

NARRATIVAS ORGANIZACIONAIS E IMPACTO

ESTUDO DAS CARTAS
DE LARRY FINK
AOS CEOS

FABIO TORETA



UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA DE COMUNICAÇÕES E ARTES

FABIO TORETA

Narrativas organizacionais e impacto: estudo das cartas de Larry Fink aos CEOs

São Paulo
2023

FABIO TORETA

Narrativas organizacionais e impacto: estudo das cartas de Larry Fink aos CEOs

Versão corrigida (versão original disponível na biblioteca da ECA/USP)

Dissertação apresentada à Escola de Comunicações e Artes da Universidade de São Paulo para a obtenção do título de Mestre em Ciências da Comunicação.

Área de Concentração: Ciências da Comunicação

Linha de Pesquisa: Comunicação: Interfaces e Institucionalidades

Orientação: Prof. Dr. Paulo Roberto Nassar de Oliveira

São Paulo

2023

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo na Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Escola de Comunicações e Artes da Universidade de São Paulo
Dados inseridos pelo(a) autor(a)

Toreta, Fabio
Narrativas organizacionais e impacto: estudo das cartas de Larry Fink aos CEOs / Fabio Toreta; orientador, Paulo Roberto Nassar de Oliveira. - São Paulo, 2023.
244 p.: il.

Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-Graduação em Ciências da Comunicação / Escola de Comunicações e Artes / Universidade de São Paulo.
Bibliografia
Versão corrigida

1. Comunicação organizacional. 2. Novas narrativas. 3. Responsabilidade social e ambiental. 4. Capitalismo de stakeholder. 5. História e memória empresarial. I. Nassar de Oliveira, Paulo Roberto. II. Título.

658.45

CDD 21.ed. -

Elaborado por Alessandra Vieira Canholi Maldonado - CRB-8/6194

TORETA, F. **Narrativas organizacionais e impacto:** estudo das cartas de Larry Fink aos CEOs. Dissertação apresentada à Escola de Comunicações e Artes da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Ciências da Comunicação.

Aprovado em: ____ / ____ / 2023

Banca Examinadora

Prof. Dr. Paulo Nassar

Instituição: Escola de Comunicações e Artes da Universidade de São Paulo

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Prof. Dr. Gustavo Carbonaro

Instituição: Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Profa. Dra. Emiliana Pomarico Ribeiro

Instituição: Aberje – Associação Brasileira de Comunicação Empresarial

Julgamento: _____

Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Gostaria de expressar meus sinceros agradecimentos ao Professor Paulo Nassar pela confiança depositada em mim ao longo dessa jornada do Mestrado. Sua dedicação em debater, orientar e apontar caminhos a serem trilhados foi fundamental para o meu crescimento e aprendizado ao longo desse percurso. Sou grato pela oportunidade de ter sido orientado por alguém tão comprometido com a excelência acadêmica.

Quero expressar meus sinceros agradecimentos a todos os professores da ECA – Escola de Comunicações e Artes da Universidade de São Paulo que tive a oportunidade de ser impactado pela sabedoria e dedicação ao longo do Mestrado. Em especial, gostaria de ressaltar meu profundo agradecimento ao Professor Luiz Alberto de Farias, à Professora Claudia Lago e ao Professor Eugênio Bucci. Suas orientações e ensinamentos foram fundamentais para o meu crescimento acadêmico e pessoal, e sou grato por ter tido a chance de aprender com professores tão qualificados e inspiradores.

Gostaria de estender meus agradecimentos aos meus familiares, em especial aos meus pais Eunice Pacola Toreta e Celso Toreta. Desde a infância, vocês têm sido uma fonte constante de apoio e incentivo em minha jornada acadêmica. Mesmo diante de desafios, sempre me proporcionaram todo suporte necessário para que eu pudesse estudar e buscar a minha realização pessoal e profissional. Sou imensamente grato por todo amor, dedicação e ensinamentos que recebi ao longo da vida, os quais me impulsionaram a ser um ser humano melhor a cada dia. Seu apoio incondicional foi essencial para que eu pudesse alcançar este momento, e por isso, lhes sou profundamente grato. Também expresso minha gratidão aos meus tios e padrinhos Nilva Toreto Zaine (in memoriam) e José Zaine que me incentivaram e me deram apoio com muito amor em momentos importantes da minha vida. Agradeço também aos meus irmãos Marcelo Toreta e Alessandra Toreta pelo apoio e companheirismo.

Desejo expressar minha profunda gratidão ao meu mestre Sri Prem Baba, cujo amor abundante e sabedoria contagiante tem sido uma fonte constante de inspiração em minha jornada de autoconhecimento e desenvolvimento pessoal. Sua presença iluminada e ensinamentos transformadores têm me guiado na busca por uma vida mais significativa e consciente. Sou imensamente grato por ter a oportunidade de aprender com alguém tão especial e dedicado ao despertar da consciência e ao bem-estar de todos os seres. Seu impacto positivo em minha vida é inestimável, e serei eternamente grato por suas lições e orientações.

Quero expressar minha sincera gratidão à minha esposa Sitah, por sua cumplicidade ao longo dessa jornada. Seu amor tem sido uma fonte de inspiração e motivação em minha vida. Sua dedicação e apoio têm sido fundamentais para enfrentarmos os desafios juntos e para celebrarmos as conquistas compartilhadas.

Gostaria de expressar minha profunda gratidão a todos os meus amigos, cujo apoio e presença têm sido fundamentais em minha jornada. Especialmente, quero agradecer ao Adriano Stringhini, que generosamente abriu portas que possibilitaram meu desenvolvimento pessoal e profissional. Sua influência positiva em minha vida tem sido inestimável.

Sou imensamente grato aos amigos que estão sempre ao meu lado, torcendo por mim e me incentivando diariamente. Entre eles estão Lileshvari, Ratna, Felipe Nuno, André Barrence, Thiago Maciel, Fernando Belatto, Eduardo Farah, Pedro Camilo, Rael Luz, Rodrigo Martins, José Alexandre Ribeiro, Horácio Brandão, Danae Cassis, Raul Doria, Antonio Junior, Jacqueline Pereira Carneiro, Cliff Villar, Sandra Cruz, Julia Saluh, Luciana Bazanella, Mariana Amaral, Narayani, Samantha Pittzer, Duda Alcântara, Flavio Almeida, Carina Carvalho, Helton Zuccon, Fernando Teixeira, Carol Conway, George Legmann, Tato Andere e tantos outros amigos queridos que tornam meus dias mais brilhantes e inspiradores.

A amizade de vocês é um tesouro precioso que valorizo profundamente. Cada um contribui de forma única para minha vida, e sou grato por todos os momentos compartilhados, desafios superados e apoio mútuo. Obrigado por serem parte importante da minha trajetória e por tornarem a jornada ainda mais significativa. Me sinto verdadeiramente abençoado por tê-los por perto na minha vida.

Gostaria de expressar minha sincera gratidão aos meus colegas da Sabesp, que me inspiram a ser um ser humano melhor e oferecem apoio em minha jornada de desenvolvimento profissional e pessoal. Em especial, agradeço a Gesner Oliveira, Dilma Pena, Benedito Braga e André Salcedo que me confiaram a responsabilidade de servir nesta empresa admirável.

Agradeço também aos colegas de Mestrado Maria Rita Mazzucatto, Rudi Solon, Mônica Quiquinato, Victor Pereira e Gisele Souza pelo apoio e pelas trocas ao longo da jornada.

Os sentidos funcionais são superiores à matéria bruta; a mente é superior aos sentidos; por sua vez, a inteligência é mais elevada do que a mente; e ela [a alma] é superior à inteligência.

Bhagavad-gītā 3.42

RESUMO

TORETA, F. **Narrativas organizacionais e impacto:** estudo das cartas de Larry Fink aos CEOs. 2023. 244 f. Dissertação (Mestrado) - Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023.

Em um contexto no qual a humanidade enfrenta as incertezas decorrentes das mudanças climáticas e enfrenta desafios significativos relacionados às desigualdades sociais ao redor do mundo, as organizações surgem como potenciais agentes de transformação, direcionando esforços para causas sociais e ambientais. Este estudo aborda o papel da comunicação organizacional, por meio do uso de novas narrativas, no auxílio ao desenvolvimento de uma sociedade mais sustentável e menos desigual. Como exemplo, foi realizada a análise das cartas anuais de Larry Fink aos CEOs, nas quais, seguindo uma estrutura ritual, ele promove desde 2012 boas práticas de governança e sustentabilidade de longo prazo, incentivando a transição para o chamado capitalismo de *stakeholder*. A metodologia para a análise do conteúdo das cartas baseia-se no manual de Laurence Bardin e contou com o apoio do programa *Iramuteq*. Adicionalmente, o estudo também investiga como a comunicação corporativa tem se tornado progressivamente mais estratégica no fomento à construção da cultura organizacional, sobretudo na adaptação à realidade pós-engajamento em causas. A pesquisa procura apresentar perspectivas sobre como, mesmo diante de contradições entre discurso e ações concretas, uma evolução cultural interna pode refletir de forma benéfica no ambiente externo, alavancando a prosperidade das organizações e colaborando com uma transformação coletiva.

Palavras-chave: Comunicação organizacional. Novas narrativas. Responsabilidade social e ambiental. Capitalismo de stakeholder. História e memória empresarial.

ABSTRACT

TORETA, F. **Organizational narratives and their impact:** Study of Larry Fink's letters to CEOs. 2023. 244 f. Dissertação (Mestrado) - Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2023.

In a scenario where humanity faces uncertain consequences brought about by climate change and various challenges related to social inequalities in different regions, organizations have positioned themselves as potential agents of transformation, driven efforts towards social and environmental causes. This study examines the incorporation of new narratives in organizational communications to help develop a more sustainable and equitable society. As an example, we analyzed Larry Fink's letters to CEOs, which, following a ritualistic structure, have been sent annually since 2012, encouraging long-term governance and sustainability practices and promoting the transition towards stakeholder capitalism. Content analysis of the letters followed Laurence Bardin's manual and was supported by the *Iramuteq* software. The study also examines how the corporate communication department has become increasingly strategic in contributing to the construction of organizational culture, especially in adapting to the new reality post-adoption of causes. The research seeks to provide insights into how internal cultural change can positively influence the external scenario, contributing to collective transformation even in the face of contradictions between discourse and actions.

Keywords: Organizational communication. New narratives. Social and environmental responsibility. Stakeholder capitalism. Business history and memory.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Outdoor da campanha publicitária antirracista da Uber	39
Figura 2 - Crescimento da utilização do termo ESG em teleconferências desde 2019	46
Figura 3 - Fundos de investimentos classificados como Fundos ESG	47
Figura 4 - Principais atividades relacionadas à cultura organizacional realizadas pelo CCO..	62
Figura 5 - Principais atividades realizadas relacionadas à marca corporativa pelo CCO	63
Figura 6 - Principais atividades de geração de valor social que os CCO estão envolvidos	66
Figura 7 - Mosaico com imagens das cartas de 2012, 2018 e 2022	87
Figura 8 - Nuvem de Palavras	100
Figura 9 - Classes de Palavras	102
Figura 10 - Dendrograma da classificação hierárquica descendente do <i>corpus</i>	102
Figura 11 - Evolução do número de parágrafos nas cartas de Larry Fink.....	108
Figura 12 - Frequência de co-ocorrências de categorias	110
Figura 13 - Evolução anual das menções por categoria nas cartas.....	110
Figura 14 - Parágrafos contendo citações sobre Governança Corporativa (G).....	111
Figura 15 - Parágrafos contendo citações sobre Ambiental (E)	117
Figura 16 - Parágrafos contendo citações sobre Institucional (I)	122
Figura 17 - Parágrafos contendo citações sobre Econômico-Financeiro (F).....	126
Figura 18 - Parágrafos contendo citações sobre Social (S)	129
Figura 19 - Parágrafos contendo citações sobre Político (P).....	135
Figura 20 - Evolução da procura no buscador pelo termo “Larry Fink letter”	140
Quadro 1 - Categorização dos resultados da pesquisa em quatro dimensões.....	59
Quadro 2 - Manifesto de Davos de 1973	72
Quadro 3 - Estrutura do ritual de comunicação das cartas de Larry Fink aos CEOs	88
Quadro 4 - Categoria, Descrição e Índices	95

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Vinte palavras na forma ativa com maior frequência no <i>corpus</i>	99
Tabela 2 - Quantidade de palavras por carta e variação percentual em relação ao ano anterior	107
Tabela 3 - Quantidade de parágrafos com ocorrência, parágrafos com co-ocorrência, total de parágrafos e variação percentual	108
Tabela 4 - Número de parágrafos com uma única categoria relacionada.....	109
Tabela 5 - Número de parágrafos com duas ou mais categorias relacionadas	109
Tabela 6 - Mensagens centrais das cartas de Larry Fink aos CEOs	145

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
2. NOVAS NARRATIVAS	17
2.1 Novas narrativas da sociedade.....	17
2.2 Novas narrativas da comunicação organizacional.....	20
2.3 Importância dos rituais comunicacionais e da memória organizacional	26
2.4 Adoção de causas e ESG como metanarrativa emergente.....	33
2.5 Atuação dos Diretores de Comunicação (CCO) perante as novas narrativas organizacionais e estratégicas	58
3. CAPITALISMO DE STAKEHOLDER.....	68
3.1 Contexto histórico.....	68
3.2 Enfrentando os grandes desafios globais.....	72
4. CARACTERÍSTICAS DO OBJETO DE ANÁLISE	81
4.1 Quem é Larry Fink?.....	81
4.2 Perspectiva sobre as cartas de Larry Fink aos CEOs.....	86
4.3 Ritualização da comunicação de Larry Fink com os CEOs	87
5. ANÁLISE DAS CARTAS DE LARRY FINK AOS CEOS	90
5.1 Procedimentos metodológicos.....	90
5.2 Pré-análise	92
5.3 Preparação do material	96
5.4 Exploração do material.....	97
5.4.1 Análise dos dados pelo Iramuteq.....	97
5.4.2 Tratamento dos Resultados pelo Iramuteq	98
5.4.2.1 Nuvem de Palavras	100
5.4.2.2 Classificação Hierárquica Descendente (CHD)	101
5.4.3 Análise quantitativa e qualitativa das narrativas.....	106
5.4.3.1 Categoria Governança Corporativa (G).....	111
5.4.3.2 Categoria Ambiental (E).....	116
5.4.3.3 Categoria Institucional (I).....	122
5.4.3.4 Categoria Econômico-Financeiro (F)	126
5.4.3.5 Categoria Social (S).....	129
5.4.3.6 Categoria Político (P)	134
5.5 Mensuração do impacto e influência das cartas de Larry Fink aos CEOs	138

5.6	Explorando Dados Textuais: Comparando Abordagens - Uso do Iramuteq e Análise Manual Quantitativa e Qualitativa das Cartas de Larry Fink aos CEOs.....	141
5.7	Resumo das cartas de Larry Fink aos CEOs.....	144
6.	CONSIDERAÇÕES POSSÍVEIS	150
	REFERÊNCIAS	154
	APÊNDICE A - ÍNTEGRA DOS TRECHOS SELECIONADOS POR CATEGORIA	166
	ANEXO A - TRADUÇÃO DAS CARTAS DE LARRY FINK AOS CEOs	208

1. INTRODUÇÃO

A comunicação organizacional tem emergido como um processo vital na construção de pontes de diálogo voltadas para a constituição de uma sociedade com menos desigualdades, com mais igualdade de oportunidades, mais pacífica, mais próspera, mais sustentável, mais saudável, mais integrada, que respeite os valores humanos, que tenha uma postura sustentável com a natureza e com um novo tipo de comportamento que ajude a frear o processo de degradação ambiental e possibilite a regeneração do que já está degradado. Assim, se faz necessário que sejam utilizadas novas narrativas na comunicação organizacional, por meio de suas palavras e textos, adequados a essa realidade, capazes de servir como inspiração para a cura de um mundo doente (RIBEIRO; NASSAR, 2018).

Este estudo tem como objetivo investigar como as organizações podem promover um impacto social e ambiental positivo, valendo-se de novas narrativas e processos de comunicação que integrem rituais comunicacionais e memória organizacional em torno de causas relacionadas à responsabilidade social e ambiental. O uso de novas narrativas representa uma estratégia para facilitar o diálogo entre diferentes setores da sociedade, com o intuito de promover maior aproximação e compreensão mútua. Tais narrativas, quando bem articuladas e adaptadas às peculiaridades de cada público, podem desempenhar um papel importante na promoção de transformações positivas e na construção de relações mais significativas e autênticas.

Haja vista que, para que a causa adotada seja legitimada, parte dos desafios pode incluir, em um primeiro momento, a necessidade de influenciar a decisão dos próprios colaboradores da organização para que eles se envolvam ativamente na causa escolhida. Dessa maneira, torna-se importante considerar a colaboração da área de comunicação corporativa, em particular a comunicação interna, para a revisão da identidade ligada à cultura organizacional, ajustando-a à nova realidade da organização após a adoção da causa.

Neste estudo, será também realizada uma análise abrangente do potencial alcance e da influência das novas narrativas empregadas para promover engajamento e impacto positivo em torno da causa adotada. Além disso, será investigado como a reputação e a geração de valor da marca podem ser afetadas após a adoção de uma causa. Por meio dessa análise, almeja-se compreender o papel desempenhado pela comunicação na construção de uma imagem positiva da organização perante seus públicos de interesse, bem como ela pode contribuir para a promoção de uma cultura envolvendo a responsabilidade social e ambiental.

No contexto da formação e manutenção da cultura organizacional, será explorado como os ritos e rituais podem desempenhar um papel importante na construção da ligação entre os aspectos subjetivos e objetivos. Dessa forma, será analisado como a utilização de rituais comunicacionais podem proporcionar à comunicação organizacional uma dimensão simbólica e significativa (NASSAR; FARIAS; RIBEIRO, 2019). Os rituais podem atuar como impulsionadores, conferindo legitimidade e consistência às mensagens transmitidas pelas organizações, ao mesmo tempo em que podem contribuir para a formação e fortalecimento de uma identidade organizacional em torno das causas adotadas.

Nesta pesquisa, serão apresentados estudos (EDELMAN, 2023; IPSOS, 2023; KPMG, 2022) que evidenciam uma sociedade cada vez mais atenta e exigente quanto às práticas e posicionamentos das organizações diante das questões sociais e ambientais urgentes. Esse cenário influencia até mesmo a decisão de compra de produtos e serviços, refletindo uma crescente tendência para um consumo mais consciente, privilegiando o consumo de produtos e serviços de empresas que possuem compromissos relacionados à responsabilidade social e ambiental. Portanto, a adoção de novas estratégias comunicacionais torna-se fundamental, pois a comunicação do futuro deve priorizar a transparência, responsabilidade, engajamento e a coerência entre discurso e ação. Nesse contexto, serão abordadas as contradições que podem gerar discrepâncias entre o que as organizações aspiram, comunicam e efetivamente realizam.

Serão também abordadas questões relacionadas à falta de indicadores e parâmetros críveis que atestem a eficácia das ações das organizações em relação às causas que adotam e divulgam. Além disso, será evidenciado que parte da sociedade e das organizações resistem em assumir compromissos relacionados a essas causas, mesmo diante das desigualdades sociais e das evidências científicas de que a ação humana tem contribuído para a deterioração da biodiversidade e influenciado nas mudanças climáticas. Nesse cenário, a comunicação tem um papel fundamental no combate às notícias falsas e na defesa da reputação daqueles que se posicionam a favor de causas relacionadas à responsabilidade social e ambiental.

Como exemplo, será analisada a abordagem dessas novas narrativas nas cartas que Larry Fink, fundador da BlackRock, envia anualmente, desde 2012, aos CEOs das empresas investidas pela BlackRock. Além disso, objetiva-se avaliar a influência dessas cartas na ampliação da pauta relacionada ao termo *ESG*, que significa ‘*Environmental, Social, and Governance*’ (em português, ‘*Ambiental, Social e Governança Corporativa*’, tradução nossa), bem como outras temáticas abordadas por Larry Fink em suas correspondências.

A hipótese desta pesquisa é que, ao adotar uma causa relacionada à responsabilidade social ou ambiental, a organização desenvolve uma estratégia de comunicação centrada em

novas narrativas. Considerando que a BlackRock, ao divulgar sua visão e orientar CEOs das companhias investidas a assumirem posturas mais responsáveis social e ambientalmente, pode ser beneficiada de um fortalecimento de sua cultura organizacional alinhada a essa visão. Isso se dá pelo fato de que, ao cobrar mudanças de terceiros, observa-se a pressão aumentar para que a própria BlackRock se posicione como exemplo nas transformações sugeridas.

A análise das cartas de Larry Fink aos CEOs aponta para o uso de um padrão ritualístico na comunicação, que envolve a elaboração anual dessas correspondências dirigidas ao mesmo grupo de destinatários, mantendo uma consistência ao longo do tempo. Esse ritual comunicacional é especialmente relevante por direcionar as mensagens a um público específico, composto por líderes e tomadores de decisão no setor empresarial, que detêm influência significativa sobre o direcionamento das organizações e que, por conseguinte, podem afetar a opinião pública em relação aos temas tratados nas cartas.

Será analisado também como Larry Fink, ao assumir o papel de remetente dessas cartas anuais, tem desempenhado um papel de porta-voz proeminente, cujas mensagens conseguem atingir um amplo alcance (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021) e ressoam com diversos agentes do mercado financeiro, da imprensa e da sociedade em geral. Sua posição como CEO da BlackRock, considerada a maior gestora de ativos do mundo, com uma carteira de investimentos de magnitude significativa (WIGGLESWORTH, 2021), potencializa o impacto e a relevância de suas comunicações. Possibilitando, dessa forma, identificar e compreender como um líder empresarial, por meio de um ritual comunicacional estruturado, pode se posicionar como um agente de transformação, estimulando ações alinhadas com a sustentabilidade e a responsabilidade corporativa. Diante disso, ao analisar as cartas de Larry Fink, pode-se obter percepções valiosas, inclusive identificando possíveis hiatos entre o discurso e a prática. Assim, essa análise visa contribuir para uma melhor compreensão do papel da comunicação ao utilizar novas narrativas na promoção de uma cultura organizacional mais consciente e comprometida com a construção de um futuro mais justo, equitativo e ambientalmente responsável.

Sob a perspectiva da memória empresarial, a incorporação das cartas de Larry Fink aos CEOs ao acervo da organização pode enriquecer suas práticas, valores e compromissos históricos relacionados à responsabilidade social e ambiental, bem como outros temas abordados nelas, a partir das novas narrativas empregadas. Essa abordagem pode fortalecer a cultura organizacional, contribuindo para a identidade da empresa como uma instituição comprometida em gerar um impacto positivo na sociedade e no meio ambiente. Ao considerar esses registros em série como parte do acervo de memória, a empresa pode aprender com seu

passado, reconhecendo suas conquistas e desafios (NASSAR, 2004), e se inspirar para a construção de um futuro próspero, sustentável e socialmente responsável.

Ao analisar a intersecção entre novas narrativas, rituais comunicacionais, memória empresarial e impacto social e ambiental, este estudo busca contribuir para uma compreensão mais aprofundada das possibilidades e desafios que as organizações enfrentam ao se engajarem em iniciativas voltadas para o bem-estar coletivo. Acredita-se que tais reflexões possam oferecer percepções para o aprimoramento da comunicação corporativa e sua efetividade para colaborar com a construção de uma sociedade mais justa, próspera, inclusiva e sustentável.

Para normalização dessa dissertação foram utilizadas as normas NBR 6023: 2018, NBR: 6024: 2012, NBR 6027: 2012, NBR 6028:2021, NBR 10520: 2002, NBR: 12225: 2004, NBR 14724: 2011.

2. NOVAS NARRATIVAS

Neste capítulo, serão abordados uma série de conceitos relacionados à comunicação organizacional, abordando quais são as novas narrativas relacionadas à responsabilidade social e ambiental adotadas por organizações com o intuito de fortalecer a cultura organizacional e promover o engajamento interno e externo. Além disso, serão explorados como os rituais comunicacionais e a memória organizacional podem influenciar na construção e fortalecimento da identidade das organizações.

Serão tratados temas relacionados à tendência emergente de adoção de causas pelas organizações visando promover um impacto positivo, ao mesmo tempo em que buscam melhorar a reputação de suas marcas. Nesse contexto, será abordado como as organizações têm tratado questões relacionadas à responsabilidade social, ambiental e governança corporativa, muitas vezes utilizando o termo ESG.

Ainda nesse capítulo, será analisada como tem ocorrido a contribuição cada vez mais estratégica da área de comunicação nas organizações para a adoção de novas narrativas. Será tratado como a comunicação busca aumentar o alcance das mensagens e influenciar a percepção dos diversos públicos, atuando como agente estratégico crucial na construção e disseminação das narrativas que envolvem as causas adotadas pelas organizações. O capítulo explorará como essa abordagem visa criar vínculos mais profundos e significativos com os diversos públicos, reforçando o propósito das organizações e sua relevância na sociedade.

2.1 Novas narrativas da sociedade

Para atender às necessidades de cada tempo, que são fluidos e fragmentados, é necessário que os modelos de comunicação e seus paradigmas sejam analisados e revisados (RIBEIRO; NASSAR, 2018, p. 4052). Em épocas como as atuais, observa-se um cenário comunicacional com características nunca antes vivenciadas, com aspectos que ganham novas formas a cada dia devido ao avanço de ferramentas e dispositivos de alto nível tecnológico. Mais recentemente, com o advento da inteligência artificial generativa se tornando amplamente disponível ao público, robôs estão produzindo uma quantidade expressiva de conteúdo, frequentemente construtivo, mas também frequentemente conteúdo falso, gerando consequências devastadoras. Somado a isso, está disponível uma sólida base tecnológica que proporciona uma alta capacidade de disseminação e alcance em larga escala para tornar esse conteúdo acessível.

A MIT Sloan publicou, em agosto de 2016, uma edição com o tema “A Era da Super Transparência”¹ (AUSTIN; UPTON, 2016, tradução nossa), demonstrando que, independente da vontade individual, há uma exposição e suscetibilidade a esse cenário. Restando, dessa forma, criar as condições necessárias para se preparar para enfrentar esse horizonte:

A capacidade de gerar causas e controvérsias quase instantaneamente é talvez o aspecto mais saliente do que chamamos de “sociedade supertransparente”, que rapidamente se tornou uma nova norma (AUSTIN; UPTON, 2016, tradução nossa).

A maneira como os conteúdos são criados, organizados e disseminados está se tornando cada vez mais difusa. Anteriormente, em um cenário em que as mídias se limitavam ao impresso, televisão e rádio, mesmo ao veicular conteúdos em larga escala nessas plataformas, havia maior clareza sobre a autoria dos conteúdos, dada pelas instituições que os produziam e disseminavam. O âmbito de responsabilidades era delineado, com fronteiras e ritmos mais bem definidos.

Para Eugênio Bucci, autor do livro “A Superindústria do Imaginário”, a “instância” é o “plano ao qual o olhar se dirige”. Bucci (2021) esclarece que, no passado, a instância era estruturada pela chamada “*instância da palavra impressa*”, que ordenava o fluxo da informação no debate público em ciclos de 24 horas através dos jornais diários impressos. Posteriormente, com a chegada do rádio, o cenário se transformou com o fluxo de informações instantâneas. Com o advento da televisão esse fluxo foi para um novo patamar, com um alcance ainda maior, formando o que Bucci (2021) denominou de “*instância da imagem ao vivo*”. Agora, com os mecanismos ultratecnológicos das plataformas sociais digitais, a *instância da imagem ao vivo* foi ampliada de forma exponencial (BUCCI, 2021, p. 51).

A tecnologia da informação tem revolucionado a sociedade ao conectar pessoas em redes digitais e oferecer acesso instantâneo a conteúdos gerados tanto por seres humanos quanto por robôs e algoritmos. Essa conectividade global, facilitada por dispositivos cada vez mais acessíveis, tem trazido inúmeros benefícios para a sociedade.

No entanto, a arquitetura das redes, que permite o rápido trânsito de informações sem controle e, muitas vezes, de forma anônima, também traz uma série de ameaças para os diversos atores da sociedade e para o próprio sistema em que estamos inseridos. O fluxo de informações falsas, sejam elas criadas por engano e sem intenção, ou intencionalmente utilizando técnicas jornalísticas e recursos estéticos do entretenimento para atrair a atenção do público (BUCCI, 2021), pode gerar convulsões sociais e representar, até mesmo, uma ameaça à democracia.

¹ “*The Age of Super-Transparency*”

Essas informações podem ser originadas por agentes desconhecidos ou por alguém que se passe clandestinamente por outras pessoas, o que potencializa o impacto negativo dessas ações.

Conforme destacado por Bucci (2021), aqueles que desejam disseminar desinformação reconheceram que, no contexto democrático, o voto não é influenciado apenas pelas notícias veiculadas pela imprensa. Em vez disso, são empregados métodos de manipulação e criação de imagens oriundas do entretenimento para suscitar motivações que podem influenciar a decisão dos eleitores:

Os agenciadores da desinformação trabalham com notável eficiência em duas frentes simultâneas: na primeira, confeccionam as notícias adulteradas (as *fake news*); na segunda, mimetizam narrativas míticas para induzir a identificação entre a vítima e as causas abjetas para as quais vendem serviços. Na primeira frente, copiam a aparência da reportagem confiável; na segunda, aproveitam-se das técnicas do entretenimento (BUCCI, 2021, p. 75).

Com o objetivo de conscientizar os funcionários e outras partes interessadas com as quais as organizações se relacionam sobre a prevenção e combate às *fake news*, a Aberje (Associação Brasileira de Comunicação Empresarial) lançou, em 2021, o Movimento Empresarial de Combate às Fake News (ABERJE, 2021a). Essa foi a primeira iniciativa coletiva do setor empresarial brasileiro para o combate às *fake news* e à desinformação do país. Inicialmente, o foco foi apoiar a educação midiática, visto como o principal vetor para a disseminação de notícias falsas no país. Em pesquisa realizada pelo Instituto Ipsos em 27 países, revelou que os brasileiros são os mais suscetíveis a acreditar em *fake news*, com 62% da população admitindo que já acreditaram em reportagens falsas. A média mundial é de 48% (ABERJE, 2021a).

É indiscutível que as inovações tecnológicas em diversos setores da sociedade trazem inúmeros benefícios para a vida das pessoas. Quando empregada adequadamente, a tecnologia tem o potencial de fornecer excelentes serviços e aprimorar áreas fundamentais da vida humana, como saúde e educação. Além disso, ela diminui as fronteiras de comunicação, possibilitando a circulação livre de conteúdos e troca de informações entre as pessoas localizadas nos diversos continentes.

Entretanto, mesmo quando existem condições e tecnologias que poderiam propiciar um desenvolvimento de vida mais saudável e pacífico, e que poderiam unir a sociedade em torno de causas comuns para alcançar níveis superiores de qualidade de vida, também se percebem ameaças a essa capacidade. Essas ameaças dificultam a busca por um convívio coletivo harmonioso, que respeite e considere as necessidades de todos os seres que habitam o planeta.

Neste cenário, que se mostra ao mesmo tempo complexo e difuso devido à não linearidade na organização da informação, destaca-se a necessidade de uma comunicação efetiva por parte das organizações em seus campos de atuação. A comunicação, tradicionalmente vista como um meio de transportar conteúdos, possui o potencial de colaborar na regeneração das relações por meio de novas narrativas humanizadas e efetivas. E, como indica Emiliana Pomarico Ribeiro (2019), os momentos de crise podem sinalizar a iminência de uma renovação:

Vivemos uma fase revolucionária, em que muitos dos conceitos passados de comunicação parecem não nos servir mais para a atualidade. Devemos, então, buscar novos paradigmas para embasar as políticas e estratégias de comunicação, para que sejam efetivas, perante tantas complexidades, efemeridades, abundâncias e dores (RIBEIRO, 2019, p. 146).

Em um cenário em constante evolução, impulsionado por novas tecnologias e uma variedade de desafios, o ambiente oscila entre momentos de crises e oportunidades. “Em tempo de obesidade informacional e fome de sentido e significado, a comunicação de uma organização, seja instituição ou empresa, adquiriu dimensão estratégica” (NASSAR; FARIAS; RIBEIRO, 2019, p. 209). Diante dessa dinâmica, as organizações têm o potencial de utilizar sua capacidade comunicacional para influenciar positivamente o diálogo construtivo e contribuir para a melhoria do cenário.

2.2 Novas narrativas da comunicação organizacional

Para Paulo Nassar, as organizações, por definição teórica configuram-se como um “sistema social e histórico, formal, que obrigatoriamente se comunica e se relaciona, de forma endógena, com seus integrantes e, de forma exógena, com outros sistemas sociais e com a sociedade” (NASSAR, 2008, p. 62). Visto que, em seu conjunto, passam a constituir a própria sociedade contemporânea:

A sociedade contemporânea, em suas dimensões locais, nacional e mundial, é constituída e mantida por uma rede de entidades, organizadas com o objetivo de atender, por meio da produção de bens e da prestação de serviços, as mais diversas necessidades humanas. As empresas, caracterizadas como organizações lucrativas, e as instituições, denominadas organizações não-lucrativas, são os exemplos mais abrangentes dessas estruturas que dominam o cotidiano (NASSAR, 2008, p. 60).

A respeito do processo de comunicação organizacional, Paulo Nassar (2008) destaca que ele está em constante expansão. Trata-se de um campo amplo e complexo, inserido nas

Ciências Sociais Aplicadas. Essa área mantém forte ligação com o estudo das teorias das organizações e a teoria da comunicação humana, cabendo:

aos pesquisadores dos campos da Comunicação Organizacional e da Administração o estudo das interconexões entre os inúmeros modelos de administração aplicados nas organizações contemporâneas e os processos de comunicação e de relacionamento - expressos por redes formais e informais, fluxos de informação, emissores, receptores, meios, dentre outros elementos e de relacionamento -, recorrentes em empresas e instituições (NASSAR, 2008, p. 60).

Para Margarida Kunsch (2016), é notória a transformação que os estudos do processo de comunicação organizacional têm enfrentado ao longo das últimas décadas. Evoluindo de uma “vertente funcionalista e uma perspectiva linear” – preponderante até o final da década de 1970 e caracterizada pela transmissão de informações por meio de canais unidirecionais – para processos mais recentes, complexos e abrangentes, vinculados a fluxos interativos:

Primeiro, é preciso substituir aquela perspectiva linear e instrumental da comunicação por uma visão muito mais complexa e abrangente. A comunicação organizacional deve ser entendida de forma ampla e holística. Pode-se dizer que é uma disciplina que estuda como se processa o fenômeno comunicacional dentro das organizações e todo seu contexto político, econômico e social (KUNSCH, 2016).

Segundo Margarida Kunsch (2016), que emprega quatro dimensões – instrumental, humana, cultural e estratégica – para analisar a comunicação organizacional, a dimensão humana, embora seja frequentemente negligenciada, é considerada pela autora como a mais importante. Ela destaca que “a valorização das pessoas nas organizações deve ser um parâmetro determinante para a produção da comunicação organizacional” (KUNSCH, 2016, p. 926). Ao introduzir “o fator humano, subjetivo, relacional e contextual” (KUNSCH, 2016, p. 849) no âmbito das organizações, estabelece-se uma base essencial para garantir que as ações comunicativas sejam duradouras:

É preciso contemplar os aspectos relacionais, a subjetividade presente na organização, os contextos e os condicionamentos internos e externos, bem como a complexidade que permeia todo o processo comunicativo. Daí a necessidade de ultrapassarmos a visão meramente mecanicista ou a dimensão instrumental da comunicação para uma visão humanista, com aportes conceituais das perspectivas interpretativa e crítica (KUNSCH, 2016, p. 876-879).

Gary Kreps, referenciado por Margarida Kunsch (2016), defende que a comunicação deve ser um processo no âmbito organizacional que compreende a relevância da comunicação humana:

A comunicação é um processo dinâmico e contínuo. É o processo que permite aos membros da organização trabalhar juntos, cooperar e interpretar as

necessidades e as atividades sempre mutantes da organização. A comunicação humana não começa e nem termina. As pessoas estão envolvidas constantemente com a comunicação consigo mesmas e com outras, especialmente na vida da organização (KREPS, 1995², p. 28 *apud* KUNSCH, 2016, p. 890-896).

Apesar de Margarida Kunsch notadamente valorizar a dimensão humana em sua abordagem da comunicação organizacional, é relevante abordar brevemente as outras três dimensões propostas por ela, fornecendo uma visão mais completa do tema:

- Dimensão Instrumental: Esta dimensão é descrita por Kunsch como a mais presente e predominante nas organizações. Caracteriza-se como “instrumental, funcional e técnica”, sendo considerada como transmissora de informações e ferramenta para que os processos sejam viabilizados para “permitir o pleno funcionamento de uma organização” (KUNSCH, 2016, p. 819);

- Dimensão Cultural: Kunsch a considera uma dimensão importante, salientando que “as organizações são formadas por pessoas com diferentes culturas” (KUNSCH, 2016, p. 950). Essas pessoas, ao integrarem uma organização, “precisam se adaptar à cultura do fundador e/ou à cultura organizacional vigente, bem como a seus valores e princípios filosóficos” (KUNSCH, 2016, p. 950). É fundamental também levar em conta a cultura do país em que a organização opera, assim como a influência social global;

- Dimensão Estratégica: Para a autora, essa dimensão se relaciona com uma “visão pragmática da comunicação, com vistas à eficácia e aos resultados” (KUNSCH, 2016, p. 977). Ela destaca dois enfoques, sendo que o primeiro se baseia em uma “visão mais conservadora e racional centrada nos resultados” (KUNSCH, 2016, p. 966), e o segundo “em uma perspectiva mais complexa que leva em conta as incertezas e busca novas alternativas para repensar a comunicação estratégica” (KUNSCH, 2016, p. 966).

No contexto contemporâneo, caracterizado pela abundância de informações disponíveis, torna-se crucial o desenvolvimento da educação midiática para elevar a capacidade de interpretação daqueles que estão expostos às diversas narrativas. Compreender a veracidade, relevância e intenções subjacentes nas mensagens disseminadas pelas organizações torna-se essencial para uma participação consciente e informada das pessoas no debate público. A construção de narrativas organizacionais autênticas e alinhadas com valores éticos pode

² KREPS, Garry L. **La comunicación en las organizaciones**. 2. ed. Buenos Aires: Addison-Wesley Iberoamericana, 1995.

contribuir para a formação de uma reputação positiva e duradoura, fortalecendo a confiança junto aos públicos de interesse.

Dessa forma, torna-se necessário refletir sobre o que pode efetivamente contribuir para o sucesso do processo comunicacional, abandonando as velhas narrativas que não são mais eficazes nesse contexto. Segundo Nassar e Ribeiro (2012), essas velhas narrativas expressam uma “crise no afeto e no sentido da comunicação”, pois refletem o impacto da abundância de informação disponível em circulação nas diferentes mídias. Dessa maneira, os processos de retenção de atenção e de conteúdo são comprometidos, impactando, principalmente, a comunicação no contexto organizacional:

Uma vez que a comunicação no ambiente da sociedade e das organizações deve seguir um fluxo onde o longo prazo não é desejável, é impregnada pela superficialidade informacional, escoada em seus conteúdos, drenada em seus significados e desencantada em sua essência, tornando-se fria, objetiva, nem afetiva, nem efetiva. Torna-se, portanto, cúmplice e reprodutora de narrativas que já não atendem mais a comunicação. Narrativas velhas, efêmeras, produtoras apenas de uma descomunal obesidade informacional (NASSAR; RIBEIRO, 2012, p. 5).

Portanto, é essencial adotar novas narrativas que colaborem com a disseminação de conteúdo e engajamento das diferentes partes interessadas. As novas narrativas, para Nassar e Ribeiro (2012), são aquelas consideradas “afetivas e efetivas”. Ou seja,

é contra esse cenário que se postula a necessidade de serem repensadas novas estratégias de comunicação, ou seja, “novas narrativas” - afetivas, qualitativas, envolventes e fixadoras de memórias, com abordagens mais relacionais, significativas e transcendentais. Comunicar não significa informar, constitui interagir, favorecer a troca de mensagens com bases em sentimentos e experiências de vida – algo próximo, íntimo, humano – narrativas capazes de afetar positivamente e serem, de fato, envolventes e efetivas (NASSAR; RIBEIRO, 2012, p. 5).

Nessa perspectiva, reforça-se a ideia de que a transição das velhas para as novas narrativas é essencial. Assim, a mudança de narrativas desgastadas para abordagens renovadas e eficazes é primordial no cenário da comunicação organizacional contemporânea. Essa transição sugere a substituição de estratégias obsoletas e pouco eficazes por estratégias comunicacionais inovadoras, capazes de engajar e impactar profundamente as diferentes partes interessadas. A orientação para as novas narrativas tem o objetivo de maximizar a capacidade comunicativa das organizações e aprimorar sua efetividade em um ambiente complexo e em constante evolução.

Portanto, diante do desafiador contexto da comunicação organizacional contemporânea, onde a transição de narrativas desempenha um papel crucial, torna-se fundamental considerar a eficácia das estratégias adotadas. Como ressaltado por Ribeiro,

Penafieri e Nassar (2021, p. 2469), “esses enfrentamentos, quando planejados estrategicamente e alinhados com princípios e características da cultura organizacional, tendem a ser mais eficientes”.

Nesse sentido, a interligação entre a comunicação e a cultura organizacional desempenha um papel fundamental no fortalecimento da identidade cultural interna e na condução de eventuais transições culturais necessárias para enfrentar mudanças no cenário organizacional. Essa convergência entre comunicação e cultura organizacional possibilita o alinhamento dos valores, crenças e práticas compartilhadas pelos membros da organização, contribuindo para a coesão e coexistência harmoniosa de diferentes grupos.

Além do que, ao reconhecer a interdependência entre a comunicação e a cultura organizacional, as organizações podem utilizar estrategicamente a comunicação para reforçar e disseminar elementos culturais que sustentem sua identidade, bem como para facilitar a adaptação cultural durante momentos de mudança, promovendo um ambiente propício ao crescimento e à sustentabilidade organizacional.

Para uma compreensão mais aprofundada desse tema, é relevante apresentar algumas concepções teóricas sobre cultura organizacional, a fim de entender como essas dimensões se inter-relacionam e influenciam a dinâmica da organização.

De acordo com Maria Tereza Fleury (1989), “as propostas mais simplistas (...) são as do gênero diagnóstico de clima, as quais pretendem apreender os padrões culturais de uma organização a partir da somatória de opiniões e percepções de seus membros”. Em uma abordagem mais elaborada, Maria Tereza Fleury (1989) cita que há pesquisadores que se aproximam do tema assumindo “a postura do antropólogo”, explorando o universo simbólico das organizações:

Partindo de um conceito bastante usual de cultura na literatura administrativa: “rede de concepções, normas e valores, que são tão tomadas por certas que permanecem submersas à vida organizacional”, os autores afirmam que: “para criar e manter a cultura estas concepções, normas e valores devem ser afirmados e comunicados aos membros da organização de uma forma tangível”. Esta parte tangível, as formas culturais, constituem os ritos, rituais, mitos, estórias, gestos, artefatos (BEYER; TRICE, 1986³ *apud* FLEURY, 1989, p. 19).

A visão de Edgar Schein, trazida pela Maria Tereza Fleury (1989), aponta, que em essência, a cultura organizacional é um conjunto de crenças compartilhadas que molda a forma como a organização opera, interage e se adapta ao ambiente externo e interno:

³ BEYER, Janice M.; TRICE, Trice M. How an organization's rites reveal it's culture. *Organizational Dynamics*, 1986.

Para Schein, cultura organizacional é o conjunto de pressupostos básicos (*basic assumptions*) que um grupo inventou, descobriu ou desenvolveu ao aprender como lidar com os problemas de adaptação externa e integração interna e que funcionaram bem o suficiente para serem considerados válidos e ensinados a novos membros como a forma correta de perceber, pensar e sentir, em relação a esses problemas (SCHEIN, 1986⁴ *apud* FLEURY, 1989, p. 20).

É pertinente considerar que, para Maria Tereza Fleury (1989), os fundadores das organizações exercem uma função essencial na formação da cultura organizacional, já que a essência da organização se origina de seu processo criativo inicial. Portanto, eles têm “o poder para estruturá-la, desenvolvê-la e tecer elementos simbólicos consistentes com esta visão”. Entretanto, mesmo que tenha sido forjada por seus fundadores, a cultura da organização é moldada tanto pelas personalidades de seus membros quanto pelo ambiente em que a organização opera, indicando que não se fundamenta apenas no discurso de seus dirigentes, mas é construída coletivamente pelos seus colaboradores. Nessa mesma linha argumentativa, Marlene Marchiori afirma que a

cultura organizacional é o reflexo da essência da organização, ou seja, sua personalidade. Ela é essencialmente experimentada por seus membros de maneira conjunta, o que sem sombra de dúvida, afeta a realidade organizacional e a forma como os grupos se comportam e validam as relações internas (MARCHIORI, 2008b, p. 94⁵ *apud* RIBEIRO, 2019, p. 86).

Dentro dessa perspectiva, torna-se claro que, antes de promover mudanças na cultura organizacional, é essencial analisar os elementos que contribuíram para sua formação. A partir daí, utilizando-se de novas narrativas, a comunicação pode auxiliar na desejada transformação cultural. A comunicação interna, especialmente, tem o papel de engajar os colaboradores a partir do núcleo da organização. Ao sensibilizar e envolver os colaboradores com a visão da liderança e os valores da cultura organizacional, a comunicação desempenha um papel essencial ao fortalecer e disseminar a cultura de forma eficaz:

Enfim, “a rigor, a esfera dos negócios humanos consiste na teia de relações humanas que existe onde quer que os homens vivam juntos”, como diz Arendt (2005, p. 198)⁶. É nessa teia que, por meio do discurso e da ação, interconectados uns com os outros, os indivíduos devem poder revelar sua identidade e construir sua história de vida. Trata-se de um contexto no qual a comunicação nas organizações tem uma importante missão a cumprir (KUNSCH, 2016, p. 943).

⁴ SCHEIN, Edgar H. **Organizational culture and leadership**. San Francisco, Jossey Bass, 1986

⁵ MARCHIORI, Marlene. **Cultura e comunicação organizacional: um olhar estratégico sobre a organização**. São Caetano do Sul, SP: Difusão, 2008b

⁶ ARENDT, Hannah. **A condição humana**. 10 ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2005.

Portanto, a comunicação organizacional é um processo estratégico essencial na formação e fortalecimento da cultura de uma organização. Ela serve para enfatizar valores e normas, fomentar a coesão entre os integrantes da organização e assegurar que as práticas estejam alinhadas aos objetivos estratégicos. No entanto, deficiências na comunicação podem resultar em conflitos culturais, desalinhamento de metas e perda da identidade organizacional. Em resumo, a relação entre comunicação e cultura organizacional é intrínseca.

Entender essa relação é fundamental para líderes e gestores que almejam estabelecer ambientes organizacionais saudáveis e prósperos. Um alinhamento adequado entre comunicação e cultura organizacional pode ajudar a construir uma organização unida, comprometida e com metas alinhadas, consolidando sua identidade e otimizando seu desempenho.

2.3 Importância dos rituais comunicacionais e da memória organizacional

Os ritos e rituais são importantes processos que permeiam a formação e manutenção da cultura organizacional. Eles colaboram com o estabelecimento da ponte entre o que é subjetivo e o que é objetivo. Para Nassar e Farias (2017, aula 1 apud 2018, p. 348), “os rituais são narrativas construídas por meio de elementos simbólicos (corporais, orais ou não orais) que são marcados pela repetição e pela intenção retórica”. E, dessa forma, “estão presentes nas memórias de todas as culturas, como processos de identificação e afirmação dessas culturas e de seus integrantes”.

Emiliana Pomarico Ribeiro (2019), destrincha os conceitos e tipos de rituais inseridos no contexto da cultura organizacional apresentando o que

Teresa Fleury (2012),⁷ em ‘O desvendar a cultura de uma organização: uma discussão metodológica’ trata justamente dos conceitos de cultura ligados aos tipos de ritos e rituais de uma organização, os quais são responsáveis por legitimar a própria cultura organizacional e gerar significados para os seus funcionários, como: ritos de passagem (ingresso ou promoção de cargo), de degradação (quando a pessoa é desligada), de confirmação (para reforçar a identidade), de reprodução (desenvolvimento organizacional, ou desenvolvimento de projetos), para redução de conflito (negociação coletiva) e de integração (como as festas de final de ano nas organizações). Rituais tão importantes e tão esquecidos nesses contextos (RIBEIRO, 2019).

O antropólogo Stanley Tambiah, que se dedicou aos estudos contemporâneos sobre rituais, diz que os rituais são sistemas culturais que utilizam símbolos e ações organizadas para

⁷ FLEURY, Teresa. **O desvendar a cultura de uma organização**: uma discussão metodológica. São Paulo: Atlas, 2012.

transmitir significados e representações culturais. Eles podem ser formais ou informais, rígidos ou flexíveis, mas em sua essência, eles são uma poderosa forma de comunicação e expressão dentro das sociedades humanas:

O ritual é um sistema cultural de comunicação simbólica. Ele é constituído de seqüências ordenadas e padronizadas de palavras e atos, em geral expressos por múltiplos meios. Estas seqüências têm conteúdo e arranjo caracterizados por graus variados de formalidade (convencionalidade), estereotipia (rigidez), condensação (fusão) e redundância (repetição) (TAMBIAH, 1985⁸ *apud* PEIRANO, 2003, p. 8-9).

Emiliana Pomarico Ribeiro (2019) destaca, em sua análise, a perspectiva de Mircea Eliade sobre a repetição ritualística como uma maneira de atribuir significado ao desconhecido:

Essa repetição ritualística é o que Eliade (1992)⁹ chama de “cosmogonia” ou “momento cosmogônico”, pelo qual o homem transforma simbolicamente o caos (desconhecido) em cosmo (significado). Somos seres que necessitamos criar significados a todo o instante sobre aquilo que nos é desconhecido. Para o pensador, esse é o momento em que o sagrado revela a realidade absoluta e torna possível a orientação, a ordem cósmica contra o mundo profano, desconhecido e sem explicações (RIBEIRO, 2019, p. 179).

De acordo com Tereza Fleury (1996), que cita os autores Janice Beyer e Harrison Trice, o rito é uma série de atividades planejadas e relativamente elaboradas que englobam diversas formas de expressão cultural, com conseqüências práticas e expressivas. Ao participar de um rito, as pessoas se comunicam através de diversos símbolos, como gestos, linguagem, comportamentos ritualizados e artefatos, com o intuito de enfatizar uma visão compartilhada e apropriada à ocasião. Esses ritos desempenham um papel significativo na construção da cultura e na criação de identidade coletiva, pois promovem a comunicação e a compreensão mútua entre os indivíduos envolvidos:

Para os autores, o rito consiste em um conjunto planejado de atividades, relativamente elaborado, combinando várias formas de expressão cultural, as quais têm conseqüências práticas e expressivas. Ao desempenhar um rito, as pessoas se expressam através de diversos símbolos: certos gestos, linguagem, comportamentos ritualizados, artefatos para salientar uma visão consensual apropriada à ocasião (BEYER; TRICE, 1986¹⁰ *apud* FLEURY, 1996, p. 19).

Para Paulo Nassar (2012), na contemporaneidade, a narrativa organizacional, tradicionalmente centrada na produtividade e competitividade, adotou uma abordagem mais objetiva, muitas vezes colocando os elementos subjetivos e intangíveis da cultura

⁸ TAMBIAH, Stanley J. **Culture, Thought, and Social Action**. An Anthropological Perspective. Cambridge, Mass.: Harvard University Press. 1985.

⁹ ELIADE, Mircea. **Mito e Realidade**. 2 ed. São Paulo: Perspectiva, 1992.

¹⁰ BEYER, Janice M.; TRICE, Trice M. How an organization's rites reveal it's culture. *Organizational Dynamics*, 1986.

organizacional em um plano secundário. Este foco estrito na objetividade tornou-se um paradoxo, dado que ritos e rituais, muitas vezes imbuídos de elementos mitológicos, são cruciais para a construção de uma cultura organizacional que valoriza aspectos subjetivos. Estes, por sua vez, são vitais para atender demandas sociais intangíveis, como reputação, credibilidade e confiança, que determinam a qualidade dos relacionamentos entre a organização, seus públicos e a sociedade. Através de elementos ritualísticos, narrativas mais abrangentes e envolventes podem fortalecer a imagem da organização, atraindo indivíduos conectados com seus valores fundamentais e promovendo laços significativos:

A narrativa organizacional como expressão da gestão tradicional esgotou-se na contemporaneidade como discurso único, voltado para o aumento da produtividade e da competitividade. A comunicação organizacional tem primado pela objetividade e pelas mensagens de perfil quantitativo, notadamente ligada a funcionários, não havendo tempo para dialogar, fantasiar e para contar histórias. Isso é um paradoxo diante da constatação de que a subjetividade organizacional viabiliza a formação de uma cultura de sonho, da participação e da inovação, que são vitais para o atendimento de demandas sociais intangíveis e de legitimidade. Quanto às dimensões intangíveis, estamos nos referindo à reputação, à credibilidade, à confiança, que determinam a qualidade dos relacionamentos entre a organização, seus públicos e a sociedade (NASSAR, 2012, p. 154).

Ao analisar os aspectos ritualísticos do universo organizacional, é imprescindível introduzir os aspectos relacionados ao desenvolvimento de boas práticas que visam a manutenção da memória organizacional, dada a sua relevância nos processos comunicacionais e relacionais das empresas. A memória organizacional engloba o conjunto acumulado de conhecimentos, experiências, práticas e valores ao longo do tempo, que influenciam a forma como a organização se comunica com seus membros internos e com o ambiente externo. Através da memória organizacional, os membros da organização podem aprender com o passado, compreender as decisões que foram tomadas e como aplicar esse aprendizado em situações atuais (NASSAR, 2004).

No contexto comunicacional, a memória organizacional é responsável por preservar histórias, narrativas e experiências significativas que moldam a identidade e a cultura da organização. “Nessa plataforma estão contidos, certamente, os embates entre o que é estático e o que é dinâmico, entre o inativo e o ativo, entre o permanente e o corrente” (CAMARGO; GOULART, 2015, p. 99). A orientação do processo de memória empresarial tem como um dos principais desafios acessar o passado com o objetivo de estabelecer uma conexão do indivíduo com a essência do que regeu os acontecimentos significativos ao longo da trajetória da organização. “Em síntese, as organizações e os seus públicos, ao pensarem suas histórias, estão sempre falando do momento presente” (NASSAR, 2012).

Embora interligados, os conceitos de ‘história’ e ‘memória’ diferem em suas essências. “A história busca produzir um conhecimento racional, uma análise crítica através de uma exposição lógica dos acontecimentos e vidas do passado” (COGO, 2012, p. 52). Por outro lado, a “memória, por sua vez, também é uma construção do passado, mas pautada em emoções e vivências, ela é flexível e os eventos são lembrados à luz da experiência subsequente e das necessidades do presente” (FERREIRA, 2002, p. 321¹¹ *apud* COGO, 2012, p. 52-53).

A fim de aprofundar a compreensão do conceito de memória, é importante observar que, mesmo com a existência da linha do tempo histórica para acessar os fatos que ocorreram no passado, a perspectiva de Santo Agostinho destacada por Nassar (2012) indica que a memória transcende o passado, presente e futuro. Isso implica que a memória não se limita a um registro do passado, mas também engloba experiências do presente e expectativas em relação ao futuro, atuando como uma construção contínua que influencia a compreensão da cultura organizacional e o processo comunicacional:

Agora está claro e evidente para mim que o futuro e o passado não existem, e que não é exato falar de três tempos – passado, presente e futuro. Seria talvez mais justo dizer que os tempos são três, isto é, o presente dos fatos passados, o presente dos fatos presentes, o presente dos fatos futuros. E esses três tempos estão na mente e não os vejo em outro lugar. O presente do passado é a memória. O presente do presente é a visão. O presente do futuro é a espera. Se me é permitido falar assim, direi que vejo e admito três tempos, e três tempos existem. Diga-se mesmo que há três tempos: passado, presente e futuro, conforme a expressão abusiva em uso. Admito que se se diga assim. Não me importo, não me oponho nem crítico tal uso, contanto que se entenda: o futuro não existe agora, nem o passado. Raramente se fala com exatidão. O mais das vezes falamos impropriamente, mas entende-se o que queremos dizer (SANTO AGOSTINHO, 2004, p. 344-345¹² *apud* NASSAR, 2012, p. 122).

Para Bosi (2004, p. 53), “a memória é, sim, um trabalho sobre o tempo” contudo ressalta que é “sobre o tempo vivido, conotado pela cultura e pelo indivíduo”. Ou seja, algo que pode transcender o tempo em si, onde a essência da criação está presente independente do momento que tal fato ocorre. Para Paulo Nassar (2012, p. 120), “a memória é um fenômeno sempre atual, um elo vivido no presente que instala a lembrança no sagrado”. Esse reconhecimento como algo sagrado, torna algo muito particular e especial para o indivíduo que se conecta com a memória.

Segundo Mircea Eliade (2018, p. 80) “trata-se, em suma, do eterno retorno *in illo tempore*, num passado que é ‘mítico’, que nada tem de histórico”. De acordo com a perspectiva

¹¹ FERREIRA, Marieta de Moraes. História, tempo presente e história oral. **Topoi**, Rio de Janeiro, dez.2002, p. 314-332.

¹² AGOSTINHO, Santo. **Confissões**. Coleção Os Pensadores. São Paulo: Nova Cultural, 2004.

do autor, a memória possui uma essência que busca perpetuar e estabelecer uma conexão afetiva com a origem de algo considerado sagrado para aqueles que têm ou estabelecem vínculo com essa memória:

Visto que o Tempo sagrado e forte é o Tempo da origem, o instante prodigioso em que uma realidade foi criada, em que ela se manifestou, pela primeira vez, plenamente, o homem esforçar-se-á por voltar a unir-se periodicamente a esse Tempo original (ELIADE, 2018, p. 73).

Com o objetivo de elucidar o que pode colaborar com o processo de materialidade de acesso à memória, Paulo Nassar (2012) descreve que na visão do filósofo francês Henri Bergson há a proposta de dois diferentes tipos de memória:

a memória pura, que registra, “sob forma de imagens-lembranças, todos os acontecimentos de nossa vida cotidiana à medida que se desenrolam”; e a memória hábito, que os cria e fixa em nossa mente com base na repetição, não representando o nosso passado, mas “o encenado”, em virtude de um objetivo útil. Para ele, “uma *imagina* e a outra *repete*” (HENRI BERGSON 1999, p. 88-89)¹³ *apud* NASSAR 2012, p. 123).

Para que a memória seja evocada no momento presente a partir de registros do passado, através de estímulos visuais, auditivos e, até mesmo, sensoriais no momento presente, se faz necessário o uso de narrativas para provocar essa materialidade. Para Žižek (2017, p. 17) “frequentemente, numa narrativa, é apenas por meio de uma guinada semelhante em termos de perspectiva que compreendemos realmente do que trata a história”.

Conforme ressaltado por Ravasi (2014), a memória organizacional, incluindo tanto a lembrança quanto o esquecimento, desempenha um papel central na construção, manutenção e redescoberta da identidade organizacional (SCHULTZ; HERNES, 2013¹⁴ *apud* RAVASI, 2014, p. 44). Diante disso, é imprescindível considerar o uso dessa plataforma pelas organizações dentre a diversidade de recursos comunicacionais disponíveis:

Parece não haver mais dúvida de que a história e a memória podem ser poderosos caminhos para a construção de marca e consolidação da cultura. As organizações criam as suas histórias e referências e “forjam os seus heróis mitos, ritos e rituais. E as organizações que sistematizam o registro desses elementos ligados ao simbólico e as comunicam para todos os seus públicos têm as mesmas identidades fortalecidas, missões protegidas e destinos assegurados” (NASSAR, 1999b, p. 11¹⁵ *apud* NASSAR, 2012, p. 132).

¹³ BERGSON, Henri. **Matéria e Memória**: ensaio sobre a relação do corpo com o espírito. São Paulo: Martins Fontes: 1999.

¹⁴ SCHULTZ, Majken; HERNES, Tor. A temporal perspective on organizational identity. **Organization Science**, v. 24, n. 1, p. 1-21, jan./feb. 2013.

¹⁵ NASSAR, Paulo. História e comunicação empresarial. **Revista Comunicação Empresarial**, São Paulo, a.8, n.31, p. 36, 2. trim. 1999b.

Considerando a premissa de que as narrativas desempenham um papel fundamental na construção da identidade corporativa, ao se basearem nas memórias individuais de cada organização, é possível compreender essa complexa rede de memórias como parte integrante de um amplo mosaico global, em constante movimento.

Nassar e Farias (2018, p. 336) apontam que as “empresas, como pessoas, têm histórias e dessa combinação entre local de origem e memória analisam-se os vínculos existentes com crescimento e desenvolvimento de regiões e do próprio país”. Organizadas simbolicamente pelas narrativas sobre a organização, produzidas pela sociedade e pela própria organização, “a partir de um imaginário onde transitam mitos, ritos e fatos” (NASSAR, 2018, p. 88), compreende-se que a materialidade da memória organizacional se dá pelo uso de narrativas capazes de conectar a audiência com o acontecimento de algo que desempenhou, dentro de um contexto histórico, alguma relevância para a expressão da identidade corporativa:

As narrativas, formatadas sobre personagens, heróis, mitos, ritos, têm o objetivo de estabelecer referências simbólicas organizacionais perenes diante das redes de relacionamento e para a sociedade, e criar uma visão transcendente da organização, de seus feitos e de seus integrantes (NASSAR, 2012, p. 154).

Para que os colaboradores alcancem um senso de pertencimento, é imperativo que as organizações se empenhem na construção de uma cultura organizacional inclusiva, acolhedora e que valorize a participação e o engajamento de todos os membros. Como observado por Ribeiro (2019, p. 179), “somos seres que necessitamos criar significados a todo o instante sobre aquilo que nos é desconhecido”. Como afirma Paulo Nassar (2012), “o ser humano desenraizado é expropriado de sua própria vida, perde a capacidade de conduzi-la e de encontrar sentido”. Esse senso de pertencimento é estabelecido através da conexão e vínculos atemporais, os quais podem ser potencializados pela identidade organizacional:

A identidade organizacional influencia a identificação porque tendemos a identificar-nos mais fortemente com organizações que compartilham os mesmos valores considerados importantes por nós (Dutton; Dukerich; Harquail, 1994)¹⁶. A identidade corporativa, por sua vez, influencia a identificação à medida que está vinculada a símbolos unificadores que mantêm as pessoas juntas e as fazem sentir-se parte de uma entidade coletiva (por exemplo, a bandeira nacional) (RAVASI, 2014, p. 43).

A fim de estabelecer um vínculo sólido entre o uso de narrativas que colaboram com o fortalecimento da cultura organizacional e para que a memória corporativa seja algo presente e vivo, colaborando com a construção do senso de pertencimento dos colaboradores, requer que

¹⁶ DUTTON, Jane E.; DUKERICH, Janet M.; HARQUAIL, Celia V. Organizational images and member identification. *Administrative Science Quarterly*, n. 39, p. 239-263, 1994.

haja dedicação para resgatar arquivos, protótipos, experimentos, locais, contratos, estatutos, atas, projetos e tudo que aquilo que for relevante para identificar como a organização se constituiu e quais foram as jornadas atravessadas por ela ao longo da história:

Um dia é preciso contar a história. Antes, é preciso mais do que conhecê-la, entendê-la de maneira a extrair conhecimento, sabedoria e visão estratégica deste sempre rico material. Existe inteligência e técnica para isso. Mas, antes é preciso disposição e determinação para restabelecer a substância dos pilares históricos da empresa ou da instituição, resgatar sua história, ressaltar as soluções encontradas diante dos tantos obstáculos que surgem ao longo do caminho, desenhar um mapa de DNA, identificar as características particulares do organismo e preparar-se adequadamente para o futuro (NASSAR, 2004, p. 21)

A memória da organização, embora entrelaçada com o contexto histórico ao qual pertence, tem uma singularidade que serve como base para a construção de sua narrativa. Segundo Ravasi (2014, p. 44), isso se deve ao fato de que “a história organizacional, no entanto, é uma reconstrução seletiva (e inevitavelmente parcial) de eventos passados”.

A gestão adequada da memória organizacional, que valoriza as raízes da empresa e sua trajetória repleta de experiências e aprendizados ao longo dos anos, também representa uma forma de reconhecer e valorizar as pessoas que contribuíram para essa história:

Recuperar, organizar, dar a conhecer a memória da empresa não é juntar em álbuns velhas fotografias amareladas, papéis envelhecidos. É usá-la a favor do futuro da organização e seus objetivos presentes. É tratar de um de seus maiores patrimônios (NASSAR, 2004, p. 21).

Ao assegurar que a organização valoriza sua memória, ela sinaliza o reconhecimento e apreço pelo que está sendo realizado no presente e do que será construído no futuro. Isso ressalta a importância das contribuições passadas e presentes, estimulando um senso de continuidade e pertencimento entre seus colaboradores:

A importância da valorização do capital humano e intelectual também está representada na gestão da memória, sendo esta uma habilidade importante para as organizações, é o somatório das memórias individuais que irá compor a memória enquanto coletivo (KARPINSKI; CÂNDIDO, 2019, p. 97).

Destacando a presença de símbolos, mitos, ritos e rituais, que conferem significado à identidade da empresa, Emiliana Pomarico Ribeiro aponta que a comunicação desempenha um papel essencial ao construir novas narrativas centradas nesses elementos. Isso gera uma história com registros memoráveis que não apenas preservam a história da organização, mas também direcionam seus caminhos para o futuro:

Sobre a memória social ou histórica, há que cada organização possui seus símbolos, mitos, ritos e rituais, que dão significado ao que ela é, e assim, a comunicação pode construir suas novas narrativas sobre elas, gerando uma

história de registros memoráveis, mas que também direciona para o futuro (RIBEIRO, 2019, p. 172).

Ao tratar da construção de narrativas com o devido cuidado e ao considerar a incorporação consciente de ritos e rituais no processo comunicacional, além de prestar a devida atenção aos aspectos que compõem a memória organizacional, a comunicação se estabelece como um processo ainda mais poderoso. Ela conecta o passado, o presente e o futuro, contribuindo para a construção da identidade e cultura da organização. Essa abordagem não apenas aprimora a sua percepção pública, fortalecendo sua imagem, mas também atrai públicos sintonizados com seus valores e propósitos, e orienta o desenvolvimento estratégico da organização, levando-a na direção de suas metas e objetivos.

2.4 Adoção de causas e ESG como metanarrativa emergente

Para Max Weber, a realidade moderna é marcada pelo que ele nomeou como ‘desencantamento do mundo’. Este conceito busca expressar um mundo no qual, segundo o autor, há uma “eliminação da magia como meio de salvação” (WEBER, 2014, p. 154). Na visão de Weber, esta perda da magia, ou perda de sentido, decorre do processo de burocratização que leva à racionalização do mundo. “Weber mede a racionalização das imagens de mundo pelo grau de superação do pensamento mágico” (HABERMAS, 2022, p. 372).

Já Nassar ressalta que “a burocracia, para Weber (1999, p. 198)¹⁷ é um ‘tipo ideal’, indicador de modernidade e que mantém a organização na legalidade” (NASSAR, 2008, p. 70). Em outras palavras, o aparato burocrático necessário para a sociedade se modernizar é justamente o que conduz ao processo de racionalização da vida, provocando, por consequência

o desencantamento do mundo na visão weberiana, resgatada por Bendassolli (2007) reflete que, não havendo mais uma magia que decidia o destino humano, o indivíduo encontra-se perante uma racionalização que o deixa em constante instabilidade e com a responsabilidade ética das suas próprias escolhas: objetivas e constantes, dadas as mudanças constantes do mundo e as inúmeras informações superficiais lançadas a todo o momento. Decisões em curto prazo, que não exigem comprometimento, sacrifícios e lealdades, já que nada possui um sentido muito claro, há muitas oportunidades e tudo é efêmero. (RIBEIRO, 2019, p. 82)

Mircea Eliade, em sua obra ‘Sagrado e Profano’, indica que o “homem moderno dessacralizou seu mundo e assumiu uma existência profana” (ELIADE, 2018, p. 19). Para ele, “o sagrado é o *real* por excelência, ao mesmo tempo poder, eficiência, fonte de vida e

¹⁷ WEBER, Max. **Economia e sociedade**: fundamentos da sociologia. Brasília: Editora UnB, 1999.

fecundidade”. (ELIADE, 2018, p. 31). Assim, a “potência sagrada quer dizer ao mesmo tempo realidade, perenidade e eficácia. A oposição sagrado/profano traduz-se muitas vezes como uma oposição entre *real* e *irreal* ou *pseudo real*” (ELIADE, 2018, p. 18). Nessa perspectiva de um contínuo processo de dessacralização do mundo, Eliade observa que “a grande preocupação do homem moderno é a de não esgotar inabilmente os recursos econômicos do globo” (ELIADE, 2018, p. 83).

Seria possível considerar que a busca e a expressão de um propósito pelas organizações representem uma tentativa de ‘ressacralização’ do mundo? Nesse contexto, a adoção de causas poderia ser interpretada como uma iniciativa concreta e aspiracional nessa direção? Em um cenário em constante transformação, a influência e o poder das organizações sobre a sociedade são incontestáveis. Ao longo do último século, observou-se um aumento na relevância que as empresas têm conquistado no imaginário coletivo, manifestando-se de diversas formas:

À medida que adentramos um novo século, as empresas se destacam como as instituições mais poderosas do Planeta. Há 700 anos era a religião. As catedrais, as mesquitas e os templos são testemunhas da primazia da religião organizada naquela época. Há duzentos anos era o Estado. Nenhum passeio estaria completo sem uma visita aos palácios impressionantes, às assembleias legislativas e aos complexos governamentais, os quais nos lembram de como o governo era centralmente importante na era do iluminismo. Hoje, as instituições mais poderosas são as empresas: veja as torres dos escritórios, bancos e centros comerciais que dominam as grandes cidades. Embora ninguém negue a importância permanente e crucial dos governos, da religião e da sociedade civil, não há dúvida de que o comércio se tornou uma instituição dominante (HART, 2006, p. 222-23¹⁸ *apud* KUNSCH, 2016, p. 742-750).

Embora as empresas não sejam iguais (NASSAR; FARIAS, 2018, p. 335), os indicadores econômicos que demonstram o desempenho geral das organizações atestam seu vigor. Atualmente, a empresa mais valiosa do mundo é a gigante da tecnologia Apple, avaliada em cerca de USD 2,6 trilhões (TENDULKAR, 2023). Este valor supera o PIB (Produto Interno Bruto) anual de países como Canadá, Itália, Coreia do Sul, Rússia, Brasil, entre muitos outros. Em 2020, as empresas Apple, Amazon, Alphabet (controladora da Google), Microsoft e Facebook, juntas, atingiram um valor de mercado de cinco trilhões de dólares (WINCK, 2020).

Em seu livro “Capitalismo Consciente”, John Mackey (2018) enaltece o capitalismo de livre-iniciativa, afirmando que “ao longo da história, nenhuma criação humana exerceu maior impacto positivo sobre tantas pessoas e com tamanha velocidade como o capitalismo de

¹⁸ HART, Stuart. **Capitalismo na encruzilhada**. Porto Alegre: Bookman, 2006.

livre-iniciativa” (MACKEY, 2018, p. 11). Ele argumenta que o capitalismo está equivocadamente sob ataque, pois “apesar de permitir a prosperidade generalizada, o capitalismo de livre-iniciativa conquistou pouco respeito entre os intelectuais e quase nenhum afeto das massas” (MACKEY, 2018, p. 15). Para o autor,

em vez de serem vistos pelo que realmente são – os heróis da história – com grande frequência o capitalismo e os negócios carregam a fama de vilões e levam a culpa por quase tudo o que os críticos pós-modernos desaprovam no mundo. O capitalismo é acusado de explorar trabalhadores, ludibriar consumidores, promover desigualdades ao beneficiar ricos em detrimento de pobres, homogeneizar a sociedade, fragmentar comunidades e destruir o meio ambiente. Empreendedores e outros personagens ligados aos negócios são deplorados como pessoas motivadas basicamente por egoísmo e ganância (MACKEY, 2018, p. 15).

John Mackey (2018) afirma que a busca pela maximização dos lucros é, na verdade, um mito criado pelos opositores do modelo capitalista que acabou manchando a reputação do capitalismo e da legitimidade dos negócios. Para ele, “salvo poucas exceções, os empreendedores de sucesso nunca começam seus negócios pensando em maximizar os lucros” (MACKEY, 2018, p. 20). Para reverter esse cenário, ele defende a necessidade de uma correção na narrativa:

Precisamos descobrir como resgatar aquilo que o capitalismo de livre-iniciativa sempre foi: o mais poderoso e criativo sistema de cooperação social e progresso humano jamais concebido. Depois, temos de repensar por que e como nos envolvemos em negócios, a fim de identificar em que fase da jornada humana nos encontramos e qual o estado do mundo em que vivemos. Precisamos de uma narrativa mais rica e eticamente convincente, capaz de revelar aos céticos a verdade, beleza, bondade e heroísmo do capitalismo de livre-iniciativa, aposentando de vez os velhos e surrados clichês do interesse próprio e da maximização dos lucros (MACKEY, 2018, p. 24).

Apesar da visão de John Mackey (2018) apontar que o capitalismo tem sido vítima de acusações infundadas, diferentes perspectivas expõem inúmeras contradições quanto às consequências, positivas e negativas, geradas pelo modelo capitalista ao longo do tempo. Uma vez que fazer parte desse sistema é uma condição *sine qua non*, muitas organizações têm empreendido esforços com o objetivo de realizar ações que possam gerar um impacto positivo na sociedade e no planeta, provocando, assim, uma melhoria em sua reputação e imagem. Conforme apontado por Mariângela Haswani que:

mesmo sob a égide da responsabilidade social empresarial, legitimamente reverterem a boa reputação obtida com essas ações coletivas em boa reputação e credibilidade voltadas também para o lucro (HASWANI, 2016, p. 2117).

Sob essa perspectiva, as empresas buscam estabelecer uma boa reputação perante as diversas partes interessadas com as quais se relacionam, a fim de garantir o sucesso e a sua

lucratividade. Isso significa que as empresas devem se atentar não somente ao desenvolvimento e à qualidade de seus produtos e serviços, mas também à percepção que o público tem delas. Assim, a gestão da imagem e da reputação tornou-se uma peça-chave nas estratégias de comunicação e marketing das organizações:

O fato corriqueiro de que empregamos a palavra “imagem” como sinônimo de “reputação” dá bem a medida do nosso tempo. No linguajar dos escritórios de relações públicas e das agências de comunicação, de marketing ou de publicidade que atuam num ramo conhecido como “branding” (confecção e gestão de marcas comerciais ou institucionais), o substantivo “imagem” não quer dizer apenas “figura”, “fotografia”, “tela”, “escultura”, “aquarela”, “pintura”, “vídeo”, “filme”, “desenho”, “ilustração” ou qualquer outra expressão visual: quer dizer principalmente “reputação”. De uma companhia bem avaliada pelo público, fala-se que ela tem uma “imagem positiva” mais ou menos como alguém “bem-visto” na comunidade é alguém que goza de prestígio na mesma comunidade (BUCCI, 2021, p. 327).

Para garantir o sucesso e a lucratividade, as empresas precisam estabelecer uma boa reputação perante as diversas partes interessadas com as quais se relacionam. A imagem que uma empresa transmite pode influenciar sua aceitação no mercado, a confiança dos clientes, a atração de investidores e parceiros comerciais, entre outros aspectos cruciais para o seu desenvolvimento e crescimento.

Conforme destacado por Bucci (2014), o uso de elementos visuais no processo de construção de marcas, incluindo a identidade visual da comunicação e o portfólio de produtos e serviços, tem como objetivo fundamental despertar o desejo de consumo:

A imagem (estética) da mercadoria replica a ansiedade que move o consumo – e este, por sua vez, decorre do desejo que leva o sujeito a deslizar na direção da imagem da mercadoria à qual sente que precisa se fixar, formando uma unidade com ela. Aos olhos dele (e ao desejo dele), naquela imagem estão inscrita a narrativa que o explica para si mesmo (BUCCI, 2014, p. 23).

Portanto, a comunicação tem se mostrado um poderoso processo para fortalecer os pilares da reputação organizacional. Isso ocorre por meio da divulgação de conteúdos e imagens relacionados às marcas, que, ao expressarem seus propósitos e valores, têm o potencial de exercer influência sobre os públicos envolvidos:

É por meio da comunicação que ela [organização] estabelece diálogos a respeito de suas políticas, suas ações e suas pretensões; informa, organiza e reconhece os seus públicos de interesse, entre os quais seus colaboradores; legitima a sua existência; e trabalha pela melhoria do ambiente de trabalho, entre outros objetivos (NASSAR, 2008, p. 64).

Margarida Kunsch e Iara Moya (2017) enfatizam a relevância de reconhecer a função estratégica que a comunicação possui no potencial de influenciar mudanças de comportamento, com o objetivo de alcançar transformações e impactos positivos:

A comunicação exerce um papel estratégico e capaz de impulsionar e induzir novas posturas e novos comportamentos das pessoas, do poder público, da sociedade e das organizações frente a uma nova consciência no contexto da sustentabilidade. É uma realidade incontestável o poder que a comunicação, por suas mais variadas vertentes e tipologias, bem como pelos meios massivos tradicionais e pelas mídias sociais da era digital, exerce na sociedade contemporânea (KUNSCH; MOYA, 2017, p. 4332).

Diante disso, é significativo reconhecer o potencial das organizações em utilizar novas narrativas vinculadas a causas como meio de influenciar e engajar seus diversos públicos. A comunicação, por meio de narrativas impactantes, permite que as organizações transmitam mensagens de forma envolvente e significativa, estabelecendo uma conexão tanto objetiva quanto subjetiva com suas audiências. Essa influência pode ter um efeito curador ou sanador para as doenças mundanas. Por meio das novas narrativas, ao abordar tais questões, as organizações têm a oportunidade de contribuir com soluções, seja promovendo conscientização, mudanças de atitudes ou ações concretas para o bem-estar coletivo:

No conceito de Nassar, a palavra e o texto, ou seja, a narrativa, é uma possibilidade de remédio e cura para um mundo doente, porque, por ser veloz, racional, efêmero, obeso de informações e faminto por sentidos, não tem, por muitas vezes, tempo e espaço para as subjetividades, as emoções e os afetos no mundo organizacional. É preciso dar espaço para os debates, entender as diversidades de opiniões, as controvérsias entre as organizações e a sociedade, entre a organização e o momento cultural, entre a organização e o contexto (RIBEIRO; NASSAR, 2018, p. 4049).

Para que a comunicação de uma organização sobre uma ou mais causas seja eficaz, é essencial que ela tenha legitimidade ao se engajar nelas. Comunicar-se sobre uma causa sem realizar ações concretas que demonstrem comprometimento e colaboração pode não apenas ter um efeito neutro, mas também ser prejudicial à reputação da empresa. Um passo importante para adotar uma causa é quando, a partir do senso de pertencimento dos colaboradores em torno do propósito da organização, tomam decisões que estejam em harmonia aos princípios e objetivos da organização:

quanto mais fortemente os empregados estão identificados com a sua organização, mais provavelmente eles vão mostrar uma atitude positiva, aceitar suas premissas e tomar decisões que são consistentes com os objetivos da organização (RIEL, 1995 *apud*¹⁹ ALMEIDA; BERTUCCI; BELLO, 2006, p. 6).

Para garantir a legitimidade da causa para abordá-la com segurança na comunicação, é essencial que as ações adotadas estejam em consonância com os fatos reais. A legitimidade, neste contexto, refere-se à condição em que as atividades promovidas por uma organização são

¹⁹ RIEL, van C. B.M. **Principles of corporate communication**. London: Prentice Hall, 1995.

percebidas e reconhecidas como coerentes com os valores, princípios e objetivos que ela defende. Esse alinhamento entre discurso e prática é fundamental para conferir autenticidade à organização em relação à causa, garantindo a credibilidade e o apoio das partes interessadas envolvidas:

Em busca de uma definição da legitimidade em outros campos, Mark Suchman (1995) irá afirmar, do ponto de vista da sociologia, que a legitimidade é “uma percepção generalizada ou um pressuposto de que as ações de uma entidade são desejáveis, corretas ou apropriadas dentro de um sistema socialmente construído de normas, valores, crenças e definições” (SUCHMAN, 1995²⁰ *apud* PEREIRA, 2022, p. 66).

Ainda que a decisão de adotar uma causa possa ter diferentes motivações. Seja pela busca de um incremento na reputação com o objetivo de aumentar a comercialização de seus produtos e serviços, ou em virtude da conscientização por parte dos dirigentes e colaboradores da organização, reconhecendo o potencial curador dessas ações, é igualmente relevante considerar o crescente clamor da sociedade por práticas empresariais socialmente e ambientalmente responsáveis. Em outras palavras, parte da sociedade está exercendo uma pressão cada vez maior sobre as organizações para que elas adotem posturas mais conscientes, colaborando para a construção de um ambiente socialmente justo, inclusivo, respeitoso das diferenças e comprometido com a preservação ambiental:

A sociedade mais organizada e mais consciente de seus direitos funciona como mecanismo de pressão apresentando questões sobre a atuação das empresas e a comunicação das marcas nunca antes manifestadas com tal intensidade. A ética nos negócios e consequentemente na construção e sustentação das marcas é condição irrefutável de êxito (PEREZ, 2008, p. 140).

Conforme o relatório Ipsos Global Trends (2023, p. 22), a preocupação com a emergência ambiental é onipresente em todos os mercados globais e entre os diversos grupos demográficos analisados. Além disso, o relatório (IPSOS, 2023, p. 36) aponta que 80% dos entrevistados em todo o planeta acreditam que uma marca pode apoiar boas causas e, ao mesmo tempo, obter lucros, e 52% estão dispostos a pagar mais por marcas que os atraem devido a suas ações responsáveis.

A pesquisa da Ipsos (2019), realizada no Brasil, apresentou a terceira edição do estudo “Marketing Relacionado à Causa”, revelando que, embora a maioria dos brasileiros não conheça o termo ‘causa’, 77% dos entrevistados disseram apoiar a contribuição das empresas nas transformações sociais. Além disso, a pesquisa “Fluxo das Causas” analisa os desafios da

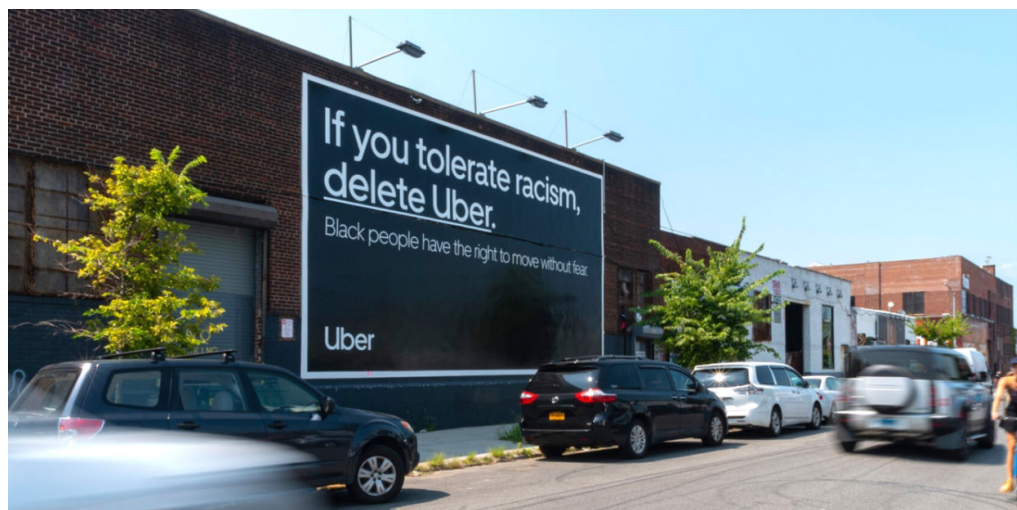
²⁰ SUCHMAN, Mark C. Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. **The Academy of Management Review**, v. 20, n. 3, p. 571-586, 1995.

comunicação de causas sociais, revelando percepções como a de que “raramente todas as etapas e todos os objetivos da comunicação de causas são atingidos num espaço comprimido de tempo” (INSTITUTO ARAPYAUÍ; CAUSE; SHOOT THE SHIT, 2016, p. 12).

No artigo de Cristiane Teixeira (2020) publicado na Folha de São Paulo, observa-se que, durante a pandemia da Covid-19, os consumidores valorizaram as marcas que entenderam o seu papel na sociedade e que não tiveram medo de se posicionar frente a temas sociais. Como exemplo, o artigo menciona a ação da empresa do setor alimentício Liv Up que, durante a pandemia, adquiriu a produção excedente de famílias produtoras de alimentos orgânicos que tiveram redução de renda e doaram parte desses produtos para comunidades carentes e ONGs.

As causas adotadas por organizações podem ser das mais variadas áreas. Um exemplo de apoio à causa antirracista que aconteceu após o assassinato do policial George Floyd nos Estados Unidos foi a campanha publicitária realizada pela empresa norte-americana Uber (2021). A mensagem divulgada pela empresa dizia: “Se você tolera o racismo, exclua o Uber. Pessoas pretas têm o direito de se mover sem medo” (ZELAYA, 2020, tradução nossa). Essa campanha recebeu ampla cobertura da mídia e teve uma grande repercussão nas redes sociais.

Figura 1 - Outdoor da campanha publicitária antirracista da Uber



Fonte: ZELAYA, 2020

Por que motivo as organizações estão assumindo posicionamentos e engajando-se em causas que podem ser consideradas polêmicas? Esse movimento pode estar relacionado ao fato das organizações estarem cada vez mais interligadas com a sociedade e suas ações estarem se tornando mais transparentes:

na sociedade atual, a organização é sinônimo de comunicação. É a partir da comunicação, em suas dimensões institucional, mercadológica, humana e arquitetônica, entre outras, que a organização é percebida e se expressa em suas relações com o público e suas redes, com a sociedade e com os mercados (ABERJE *apud* VELASCO; NASSAR; ZAFRA, 2019).

Ao se posicionarem sobre uma causa, as empresas devem levar em conta que elas não têm uma ação perfeita na adoção da causa que estão promovendo. Certamente, há lacunas entre o que é planejado, o que é comunicado e o que é executado pelas organizações. Dada a natureza viva e dinâmica de uma causa, que constantemente provoca aprendizado conforme é tratada e movimentada, é importante considerar que, ao se posicionar, a organização pode inadvertidamente deixar mais aparentes suas vulnerabilidades:

Quanto mais nos conectamos com os sentimentos e necessidades por trás das palavras das outras pessoas, menos assustador se torna nos abriremos para elas. Com frequência, as situações em que somos mais relutantes em expressar vulnerabilidade são aquelas em que desejamos manter uma “imagem durona”, por medo de perdermos a autoridade ou o controle (ROSENBERG, 2006, p. 162).

Também é preciso considerar o fenômeno emergente da polarização na sociedade moderna (SCHWAB, 2023, p. 153). Mesmo com uma integração crescente numa sociedade global devido à tecnologia da informação, observa-se um fortalecimento da polarização de opiniões e de ideologias recentemente. Diante desse cenário de polaridade, as organizações podem precisar de novas formas de comunicação que incluem, por exemplo, a empatia. Para Rosenberg os “julgamentos de si mesmo, assim como todos os julgamentos são expressões trágicas de nossas necessidades insatisfeitas” (ROSENBERG, 2006, p. 183).

As opiniões polarizadas em diferentes temas da sociedade, que geralmente se culminam em opiniões opostas, podem fomentar um clima de rivalidade. Como consequência, a confiança pode ser abalada entre pessoas com opiniões e visões divergentes.

Neste cenário, ao tomar posições diante de causas consideradas polêmicas, mesmo cientes dos riscos, as organizações têm a oportunidade de se estabelecerem como referências e contribuir para um ambiente propício ao diálogo, marcado por respeito, empatia, consideração, compaixão e igualdade. É crucial considerar que essa postura pode acarretar possíveis impactos negativos na reputação da empresa junto a um público contrário à causa adotada. Apesar de todos os esforços em comunicar-se adequadamente, não há garantia de que a mensagem será interpretada na mesma sintonia que foi transmitida pelo emissor. Ou seja, ao se posicionarem sobre temas, especialmente os mais polêmicos, as organizações podem não obter apoio de alguns de seus interlocutores:

As organizações, como fontes emissoras de informações e ao se comunicarem com seu universo de públicos, não devem ter a ilusão de que todas as suas mensagens discursivas são recebidas positivamente ou automaticamente respondidas e aceitas da forma como foram intencionadas. Vale lembrar que a comunicação ocorre primeiro em nível intrapessoal e subjetivo. Cada indivíduo possui seu universo cognitivo e receberá, interpretará e dará significado às mensagens a seu modo e dentro de determinado contexto (KUNSCH, 2016).

Tão fundamental quanto a decisão de se posicionar diante de causas sociais e ambientais relevantes é a necessidade que as organizações têm de adotar novas narrativas potentes que conectem a organização com a sociedade. Uma estratégia eficaz para que as organizações estabeleçam um posicionamento legítimo sobre esses temas é através do *storytelling* (COGO, 2012). Isso pode ser feito utilizando-se de personagens reais, preferencialmente colaboradores da própria empresa, que tenham trajetórias genuínas e experiências individuais capazes de enriquecer as novas narrativas, conferindo vida e profundidade ao posicionamento organizacional. Como destaca Nassar:

Pessoas relatam suas histórias de vida a partir de processos biológicos, fisiológicos e socioculturais que evocam memórias. Sem a operação desses sistemas que integram – nem sempre harmonicamente – a natureza e a cultura, o humano não conseguiria identificar, conservar e utilizar as informações, não poderia produzir ou comunicar narrativas. Sem memórias e narrativas, não haveria o humano (NASSAR, 2016, p. 1606).

Para se valer dos relatos dessas pessoas, especialmente em sua expressão subjetiva, eles devem ser compartilhados com a organização e com a sociedade em contextos de debate, controvérsia, dissensos e consensos. Assim, palavras baseadas em histórias reais podem se tornar instrumentos de remédio e cura:

Afirma-se, assim, uma nova realidade narrativa em que os relatos, em suas expressões mais subjetivas, são disponibilizados para a sociedade e suas organizações em contextos de debate, de controvérsias, de dissensos e consensos. O passado, visto pelo ponto de vista desse presente, faz da palavra e do texto remédio e cura (NASSAR, 2016, p. 1552).

Dessa forma, as novas narrativas devem aproveitar os próprios elementos naturais que compõem a realidade dos fatos, evitando, portanto, recursos artificiais. Assim, essa naturalidade possui o potencial para alcançar o nível das emoções, dos sentimentos e, até mesmo, da alma:

Todavia, para o ambiente organizacional, vale dizer que o ato de narrar a história deve ser conduzido de forma natural. Não convém a uma história organizacional que o narrador faça uma performance, modificando seu tom de voz e comportamento usual. A narrativa deve ter credibilidade e, para tanto, os gestos devem ser verdadeiros. Neste caso, vale a posição de Shedlock

(2004, p.23)²¹ de que “contar histórias é a arte de esconder a arte” (COGO; NASSAR, 2011, p.15).

Há evidências de que, quanto mais concretas e tangíveis forem as ações realizadas pelas empresas e seus colaboradores em relação à responsabilidade social e ambiental, maior será o reconhecimento e valorização por parte da opinião pública. Esse cenário tornou-se ainda mais evidente durante a pandemia da Covid-19, quando inúmeras histórias de colaboração e solidariedade ganharam destaque. Em alguns casos, os próprios veículos de comunicação deram visibilidade, de forma espontânea, às ações promovidas pelas empresas. Como exemplo, ocupando um dos horários com maior audiência da televisão brasileira, o Jornal Nacional da TV Globo, ao longo de 2020, exibiu o quadro ‘Solidariedade S.A.’:

Em meio à pandemia de coronavírus, o Jornal Nacional, da Rede Globo, estreou, nesta terça-feira (14), o quadro Solidariedade S.A. A proposta é destacar, durante dois minutos, a cada dia, ações de empresas que estejam realizando iniciativas para contribuir no combate à disseminação da Covid-19. A grande novidade é que o jornalístico da Globo, que não citava nominalmente marcas, passa a fazer isso neste novo espaço editorial (CLUBE DA CRIAÇÃO, 2020).

No quadro Solidariedade S.A., a TV Globo apresentou, gratuitamente, as iniciativas empresariais voluntárias que foram executadas no combate à Covid-19, citando marcas e apresentando os seus logotipos. Observa-se, portanto, que esse exemplo demonstra o incentivo da emissora para que as empresas adotassem ações voluntárias e, como retorno, recebessem um impulso positivo para o fortalecimento de sua reputação junto à sociedade.

Assim, torna-se possível constatar a potente conexão entre a adoção de causas e o processo de comunicação, que se apresenta como um poderoso aliado na construção de novas abordagens de relacionamento, capazes de influenciar e impulsionar transformações sociais:

Só há sociedade porque nos comunicamos. A comunicação aparece como processo de geração e de intermediação entre as pessoas e as instituições. Apenas porque nos comunicamos as sociedades podem incidir sobre os indivíduos, até certo ponto moldando sua subjetividade, suas interações uns com os outros e sua participação na própria sociedade (BRAGA; CALAZANS, 2017, p. 359).

Em todo caso, é essencial questionar a verdadeira motivação por trás da adoção de causas pelas organizações e o interesse em promovê-las publicamente. Será que esse movimento representa apenas uma estratégia para melhorar sua reputação? Ou existe uma legítima convicção para provocar um impacto positivo com a adoção da causa? Eugênio Bucci

²¹ SHEDLOCK, Marie. Da introdução de A arte de contar histórias. In: GIRARDELLO, Gilka (Org.). **Baús e chaves da narração de histórias**. Florianópolis: SESC, 2004.

(2021) relembra que a engrenagem de comunicação está tradicionalmente a serviço da geração de valor econômico para os agentes econômicos:

Todo o campo da comunicação e da publicidade, assim como o entretenimento, mesmo que escabroso, e as múltiplas possibilidades da representação estética, mesmo aquelas mais elegantes, funcionam agora sob a lógica superindustrial e, sim, produzem valor de troca, a ser materializado na *imagem da mercadoria*. Aí também entram o setor das relações públicas, a comunicação corporativa, além das igrejas convertidas em caça-níqueis abrutalhados. As tais “gigantes da internet” são o principal veículo publicitário do mundo e, não obstante, são a espuma da onda, somente a espuma. Há muito mais embaixo d’água (BUCCI, 2021, p. 26).

Por esse prisma, é possível observar a ambiguidade ao constatar que a geração de lucros para seus acionistas através da comercialização de produtos e serviços é o objetivo primordial da organização. Ao mesmo tempo, as organizações apresentam boas práticas voluntárias, retratadas por meio de novas narrativas que fazem uso de linguagens empáticas para se comunicarem com os seus diferentes públicos e partes interessadas. Para Mariângela Haswani (2016), as organizações privadas são fundamentalmente orientadas pela busca de lucro, e a boa reputação adquirida por meio da adoção de causas é utilizada como meio para aprimorar esse aspecto essencial:

Companhias privadas, do segundo setor, têm na origem dos seus recursos e na finalidade dos lucros obtidos alguns interessados – outras empresas, investidores individuais, acionistas. Os públicos com que se relacionam são escolhidos na medida em que contribuem para a manutenção e o aumento dos lucros: fornecedores, consumidores, prestadores de serviços etc. Mesmo sob a égide da responsabilidade social empresarial, legitimamente revertem a boa reputação obtida com essas ações coletivas em boa reputação e credibilidade voltadas também para o lucro (HASWANI, 2016, p. 2117).

Diante do crescente interesse da sociedade por questões sociais e ambientais (IPSOS GLOBAL TRENDS, 2023), bem como pelo reconhecimento do papel que as organizações desempenham nesse âmbito, surge uma demanda cada vez mais expressiva por informações confiáveis a respeito da efetividade das ações corporativas em responsabilidade social e ambiental. Há também uma necessidade de acompanhar indicadores, tanto quantitativos quanto qualitativos, relacionados à governança corporativa.

Nesse contexto, torna-se fundamental que sejam utilizados critérios sólidos (NASSAR; SANTOS; TAMURA, 2023), embasados em evidências, a fim de mensurar e proporcionar transparência às ações corporativas nessas esferas. A adoção de critérios críveis atende não apenas a uma necessidade social emergente, mas também fortalece a

confiança dos *stakeholders*²² nas informações fornecidas pelas empresas, contribuindo para a construção de uma relação de credibilidade e para o aprimoramento contínuo das práticas organizacionais voltadas para a sustentabilidade.

Nos últimos anos, o termo *ESG*, ‘*Environmental, Social, and Governance*’ (em português, ‘*Ambiental, Social e Governança Corporativa*’, tradução nossa), tornou-se proeminente no cenário corporativo e financeiro para indicar iniciativas nessas áreas. Esse termo tem ganhado cada vez mais relevância, sobretudo no mercado financeiro, à medida que orienta as empresas a se adaptarem às crescentes demandas da sociedade e às exigências dos órgãos reguladores acerca dos impactos de suas atividades. O ESG está emergindo como uma ‘metanarrativa’, que, segundo Nassar (2008), refere-se a uma “narrativa de essência abrangente”, que permeia os “ideários organizacionais, constituídos por identidades, valores, missões e visões”.

Contudo, apesar de ser um termo relativamente recente, não se trata de um conceito totalmente novo. Na década de 1990, o autor John Elkington, que define a sustentabilidade como o “princípio que assegura que nossas ações de hoje não limitarão a gama de opções econômicas, sociais e ambientais disponíveis para as futuras gerações” (ELKINGTON, 1997, p. 57), criou o termo que ficou famoso nesse contexto: *triple bottom line (TBL)*²³ (ELKINGTON, 1997, p. 121). Esse termo valoriza a “prosperidade econômica, qualidade ambiental e justiça social”, cuja proposta é mensurar os resultados das organizações nos pilares pessoas, planeta e lucro:

John Elkington se esforçou para medir a sustentabilidade em meados da década de 1990, abrangendo uma nova estrutura para medir o desempenho nas empresas americanas. Essa estrutura, chamada de *triple bottom line (TBL)*, foi além das medidas tradicionais de lucros, retorno sobre o investimento e valor para o acionista para incluir dimensões ambientais e sociais. Ao focar em resultados de investimento abrangentes – ou seja, com relação ao desempenho ao longo das dimensões inter-relacionadas de lucros, pessoas e planeta – o relatório *triple bottom line* pode ser uma ferramenta importante para apoiar as metas de sustentabilidade (SLAPER; HALL, 2011, tradução nossa).

No pilar econômico – lucro – do TBL, constata-se que a transparência dos resultados econômico-financeiros, especialmente para as empresas de capital aberto, é uma obrigação na maioria dos países (ELKINGTON, 1997, p. 127). Em geral, essas empresas publicam relatórios auditados trimestralmente com as suas demonstrações financeiras. Segundo o autor, são necessários aprimoramentos contínuos para que o pilar do lucro englobe os três pilares da

²² Partes interessadas (tradução nossa)

²³ Tripé da Sustentabilidade, tradução nossa.

sustentabilidade. Ele destaca, em particular, as externalidades, que representam os custos ambientais e sociais frequentemente não contabilizados adequadamente (ELKINGTON, 1997, p. 121).

No pilar ambiental – planeta – do TBL, o autor destaca o desafio de contabilizar e medir o impacto gerado pelas ações das organizações nesse pilar:

O conceito de riqueza natural é complexo. Se você tentar contabilizar o capital natural contido em uma floresta, por exemplo, ele não é apenas uma questão de se contar as árvores e tentar estabelecer um preço para elas. É necessário contabilizar a riqueza natural que sustenta o ecossistema da floresta, produzindo benefícios, madeira e outros produtos comerciais. Outras funções que precisam ser incluídas na equação são as contribuições da água (na atmosfera, solo e superfície) e os gases como o dióxido de carbono e o metano. E ainda existe toda a flora e a fauna, incluindo a pesca comercial, cuja saúde está relacionada à saúde da floresta (ELKINGTON, 1997, p. 133).

Em grande parte dos países, existem diversas exigências e normas referentes à política ambiental a que as empresas estão submetidas (ELKINGTON, 1997, p. 133). Cada vez mais, especialmente as empresas de capital aberto, têm sido pressionadas a reconhecer e detalhar em seus relatórios os impactos e efeitos de suas atividades no meio ambiente (ELKINGTON, 1997, p. 135).

No pilar social – pessoas – do TBL, o autor destaca a resistência, existente à época, da “comunidade do desenvolvimento sustentável” de vincular questões sociais, éticas e culturais à sustentabilidade (ELKINGTON, 1997, p. 139). Elkington salienta que “nosso progresso na direção do pilar social será extremamente importante na determinação do sucesso ou do fracasso da transição para a sustentabilidade”. Segundo ele, se questões sociais, políticas e éticas mais abrangentes forem negligenciadas, a falta de progresso nessas áreas acabará, inevitavelmente, por “solapar o progresso na área ambiental”. Dada a relevância desse pilar, fica o questionamento:

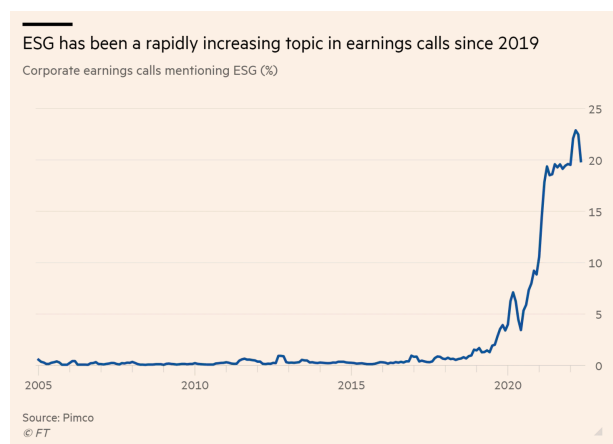
Então como uma empresa supostamente sustentável pensaria no capital social? Em parte, ela considera o capital humano, na forma de saúde, habilidades e educação, mas também deve abranger medidas mais amplas de saúde da sociedade e do potencial de criação de riqueza. (ELKINGTON, 1997, p. 140)

Segundo o autor, a contabilização do impacto das ações das organizações na vida das pessoas deve ser medida tanto no âmbito interno quanto externo, considerando “relações com a comunidade, segurança do produto, iniciativas de treinamento e educação, suporte financeiro, donativos em forma de dinheiro e tempo e geração de empregos para grupos menos favorecidos” (ELKINGTON, 1997, p. 144).

Ao detalhar o acrônimo ESG, que se popularizou recentemente, percebe-se que seus conceitos são semelhantes aos que fundamentam o *triple bottom line*. Para situar historicamente, a expressão ESG foi usada publicamente pela primeira vez em 2004 no relatório intitulado “*Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World*” (“Quem Cuida Ganha - Conectando os mercados financeiros a um mundo em mudança”, tradução nossa). Esse relatório foi produzido por vinte instituições financeiras²⁴ que, à época, administravam USD 6 trilhões em ativos. Estas foram convidadas pelo Pacto Global das Nações Unidas e financiadas pelo *Swiss Federal Department of Foreign Affairs* com o objetivo de “desenvolver diretrizes e recomendações sobre como integrar melhor as questões ambientais, sociais e de governança corporativa na gestão de ativos, serviços de corretagem de valores mobiliários e funções de pesquisa associadas” (UN GLOBAL COMPACT, 2004).

Embora esse relatório tenha sido produzido há quase duas décadas, o termo só tem sido amplamente adotado pelas organizações e pelo mercado financeiro mais recentemente. Esse crescimento na adoção foi especialmente impulsionado pela pandemia da Covid-19, que destacou a vulnerabilidade à qual a humanidade está exposta. Revelou-se, assim, que as organizações – independentemente de sua solidez econômico-financeira individual – podem ser afetadas pelas consequências de desequilíbrios sistêmicos. O gráfico a seguir, produzido pela PIMCO, uma gestora de investimentos sediada na Califórnia (EUA), mostra o aumento nos últimos anos da utilização do termo ESG em teleconferências de apresentação de resultados de empresas de capital aberto:

Figura 2 - Crescimento da utilização do termo ESG em teleconferências desde 2019



Fonte: AGNEW; KLASA, 2022.

²⁴ ABN Amro; Aviva; AXA Group; Banco do Brasil; Bank Sarasin; BNP Paribas; Calvert Group; CNP Assurances; Credit Suisse Group; Deutsche Bank; Goldman Sachs; Henderson Global Investors; HSBC; Innovest; ISIS Asset Management; KLP Insurance; Morgan Stanley; RCM (a member of Allianz Dresdner Asset Management); UBS; e Westpac.

Como é observado em matéria do jornal Valor Econômico (2021), cujo título foi “Nova onda é acelerada pela covid-19 e afeta investimentos das empresas”, a incorporação de práticas ESG pelas organizações tem sido também impulsionada por exigência de consumidores:

Uma nova onda de práticas socioambientais e de governança tem levado boa parte das empresas a rever os seus conceitos a respeito do que seja sustentável do ponto de vista financeiro (...) E é justamente a pressão do consumidor que tem feito muitas empresas incorporarem culturalmente as regras ESG (sigla em inglês para práticas ambientais, sociais e de governança) a seus negócios, para não serem penalizadas em suas relações comerciais e pelos investidores (LOTURCO, 2021).

Com o crescente interesse e engajamento da sociedade na pauta ESG nos últimos anos, o mercado financeiro tem valorizado essa agenda, criando fundos compostos por ações de empresas comprometidas, em algum grau, com responsabilidade social e ambiental e com boas práticas de governança corporativa. Como resultado, observa-se uma evolução significativa na quantidade dos fundos de investimento classificados como ESG:

Figura 3 - Fundos de investimentos classificados como Fundos ESG



Fonte: AGNEW; KLASA, 2022.

Contudo, inúmeras discussões sobre a falta de padronização dos indicadores que classificam e avaliam o que pode ser considerado ESG estão em andamento em diversos países. Isso implica que, frequentemente, as organizações se autodeclaram como ‘ESG’ de forma voluntária, sem a necessidade de comprovar quais práticas relacionadas à responsabilidade social e ambiental e boas práticas de governança são efetivamente adotadas. Nos Estados Unidos, por exemplo, com o objetivo de aprimorar a fiscalização sobre fundos de investimento e divulgações relacionadas às práticas ESG, a Securities and Exchange Commission (SEC) anunciou em março de 2021 uma força-tarefa dedicada a “identificar proativamente más condutas associadas ao ESG” (SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, 2021, tradução nossa).

Em diversos países, estão sendo estabelecidas várias normas com o objetivo de definir indicadores e métricas comuns. Isso permite que as organizações demonstrem os impactos de suas atividades em relação às mudanças climáticas e à sustentabilidade a curto, médio e longo prazo. Sarah Murray escreveu um artigo para o Financial Times em maio de 2021, intitulado “Medindo o que importa: a corrida para estabelecer padrões para negócios sustentáveis”²⁵ (MURRAY, 2021, tradução nossa). Nele, destaca-se que, após anos de queixas sobre a proliferação de métricas distintas e concorrentes, empresas e investidores começaram a acreditar na possibilidade de uma maior consistência e padronização dessas métricas. Mesmo diante das dificuldades em criar padrões para medir resultados ESG, devido à diversidade de setores de atuação das empresas e aos diferentes sistemas de jurisdição a que cada organização está submetida, avanços podem ser observados. Para contextualizar como tem se comportado na história a divulgação de parâmetros de sustentabilidade, Murray relata:

Em 1997, a Global Reporting Initiative (GRI) foi lançada como uma organização sem fins lucrativos oferecendo orientação para relatórios focados em sustentabilidade. Naquela época, quando um relatório de “responsabilidade social corporativa” voltado para relações públicas era o principal meio corporativo de divulgar informações de sustentabilidade, poucos imaginavam quantos sistemas de classificação, quadros e organizações de definição de padrões surgiriam do desejo sensato de encontrar uma maneira mais rigorosa de medir o impacto social e ambiental das empresas (MURRAY, 2021, tradução nossa).

Por conta de sua atuação precursora, o GRI, em conjunto com o CDP (sigla que vem de Carbon Disclosure Project), o CDSB (Climate Disclosure Standards Board), o IIRC (International Integrated Reporting Council) e o SASB (Sustainability Accounting Standards

²⁵ “*Measuring what matters: the scramble to set standards for sustainable business*”

Board), tornaram-se os padrões mais difundidos para divulgação de informações (MURRAY, 2021).

Também visando aumentar a confiabilidade das informações sobre sustentabilidade, outro indicador que foi lançado foi o ISSB (*International Sustainability Standards Board* – em português, Conselho Internacional de Padrões de Sustentabilidade). Esse conselho foi criado pela *International Financial Reporting Standards Foundation*, a mesma entidade que estabeleceu o conjunto de regras contábeis mais utilizado nas demonstrações financeiras de empresas de capital aberto. O ISSB propõe que as organizações divulguem, de forma voluntária, informações sobre sustentabilidade e mudanças climáticas focando em quatro áreas principais: governança, gestão de riscos, estratégia e metas, e métricas (VIRI, 2023).

De acordo com o apontamento feito por Gabriela Cunha, no Valor Investe, o ISSB estabelece regras que exigem das empresas a divulgação de riscos significativos associados ao clima, como inundações e eventos climáticos extremos:

Uma das regras do ISSB exige que as empresas divulguem riscos significativos relacionados ao clima, como inundações e outros eventos climáticos extremos. Outra estabelece requisitos para a divulgação de informações sobre como as empresas gerenciam, medem e monitoram certos riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade. As normas para a integração dessas questões nas demonstrações financeiras têm caráter voluntário, não sendo uma obrigatoriedade (CUNHA, 2023).

Em 2015, a partir de uma demanda dos ministros de finanças e bancos centrais dos países que compõem o G20 ao Financial Stability Board (FSB) – órgão responsável por questões relacionadas às mudanças climáticas – para revisar como o setor financeiro pode levar em conta questões relacionadas ao clima, foi criado o TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) (TCFD, 2023a).

Até 2023, mais de 4.000 organizações, de mais de 100 países, com uma capitalização de mercado combinada de mais de USD 27 trilhões, já aderiram ao TCFD (TCFD, 2023b). O TCFD atua como uma ferramenta de informação e relatórios, permitindo que os investidores avaliem e quantifiquem financeiramente os riscos e oportunidades relacionados ao clima para determinados negócios. Ao invés de desenvolver novos padrões, o TCFD forneceu uma estrutura onde outros padrões podem ser utilizados (MURRAY, 2021). Em suas cartas direcionadas aos CEOs, Larry Fink tem citado que a BlackRock está entre as instituições que fundaram o TCFD:

Embora o governo deva liderar esta transição, as empresas e os investidores também têm um papel a desempenhar. Como parte desta responsabilidade, a BlackRock é um dos membros fundadores do Força Tarefa Sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD) (FINK, 2020).

E Fink tem recomendado aos CEOs das empresas que recebem investimentos da BlackRock para aderirem ao TCFD e ao SASB:

A BlackRock está engajada com empresas há muitos anos em seu progresso em direção ao TCFD – e aos relatórios alinhados com o SASB. Este ano, estamos solicitando às empresas em que investimos em nome dos nossos clientes para que: (1) publiquem uma divulgação de acordo com as diretrizes específicas do setor da SASB até o final do ano, caso ainda não o tenham feito, ou divulguem um conjunto semelhante de dados de uma forma que seja relevante para o seu negócio específico; e (2) divulguem os riscos relacionados ao clima de acordo com as recomendações do TCFD, caso ainda não o tenham feito. Isto deve incluir seu plano para operar sob um cenário onde o objetivo do Acordo de Paris de limitar o aquecimento global a menos de dois graus seja totalmente realizado, conforme expresso pelas diretrizes do TCFD (FINK, 2020).

Com o objetivo de orientar investidores que priorizam critérios ESG em suas decisões de investimento, as agências de rating também tem exercido um papel relevante nesse contexto de aprimorar as avaliações das organizações, fornecendo informações sobre exposição a riscos ambientais, sociais e de governança. Essas avaliações buscam fornecer um conjunto de informações e análises para auxiliar nas decisões de investimento, permitindo que os investidores incorporem critérios ESG em suas escolhas. No entanto, em junho de 2023, a União Europeia sugeriu novas regulamentações para as agências que comercializam avaliações ESG. Uma dessas propostas é que tais agências encerrem a prestação de serviços que possam gerar conflitos de interesses e recomenda segmentar seus negócios, garantindo a independência operacional:

Os críticos dizem que as metodologias de classificação ESG são excessivamente complexas, opacas e tendem a recompensar as empresas que divulgam mais informações, em vez daquelas que são mais capazes de gerenciar os riscos ESG ou fazer o melhor trabalho em limitar os impactos negativos dos negócios no planeta. As autoridades estão tentando incentivar investimentos mais sustentáveis e combater o *greenwashing*, aumentando a transparência e munindo os investidores com melhores informações (PAYNE; WILKES, 2023, tradução nossa).

A ausência de padronização, aliada à falta de fiscalização efetiva de autoridades e órgãos independentes, cria espaço para o chamado '*greenwashing*' (banho verde, tradução nossa). '*Greenwashing*' ocorre quando uma organização divulga um discurso afirmando adotar práticas sustentáveis, mas sem respaldo ou comprovação de que tais práticas sejam reais.

O termo '*greenwashing*' foi cunhado pelo ativista norte-americano Jay Westerveld em 1986, em resposta a hotéis que incentivavam hóspedes a reutilizarem as toalhas alegando a preservação da água (NETTO; SOBRAL; RIBEIRO; SOARES, 2020, p. 2). '*Greenwashing*' refere-se a estratégias de comunicação e marketing usadas por empresas para se apresentarem

como ambientalmente responsáveis, mesmo que essa imagem não seja sustentada por práticas reais. Vários casos envolvendo grandes marcas e práticas de ‘*greenwashing*’ já vieram à tona, demonstrando que divulgações falsas ou enganosas podem prejudicar a reputação de uma organização.

No artigo intitulado “Contradições certificadas”, publicado no jornal O Globo, Paulo Nassar, Hamilton dos Santos e Natália Tamura (2023) alimentam o debate acerca da ausência de critérios críveis para as certificadoras emitirem certificados com respaldo na realidade dos fatos. Eles mencionam o caso de tradicionais vinícolas brasileiras que mantinham trabalhadores em condições análogas à escravidão. O artigo cita que uma delas possuía a certificação *Great Place to Work* (GPTW), que significa ‘Ótimo Lugar para Trabalhar’ (tradução nossa), enquanto outra empresa era signatária do Pacto Global da ONU, “que exige de seus signatários compromisso com a eliminação de todas as formas de trabalho forçado ou compulsório” (NASSAR; SANTOS; TAMURA, 2023). Dado que a sociedade busca cada vez mais se relacionar com empresas comprometidas com a sustentabilidade e com a boa governança corporativa, a falta de boas práticas por parte das certificadoras abre espaço para a adoção de posturas não condizentes com tais princípios:

Lamentavelmente, a ânsia pela visibilidade positiva produziu um mercado próprio e tem gerado desvios. Combinado à comunicação por redes sociais, esse nicho se torna um ambiente opaco, onde falta clareza sobre os critérios e processos para concessão de selos de qualidade. Em prol da transparência, os mecanismos de avaliação deveriam ser ritualizados e continuamente observados em sua execução por profissionais de notório saber e trajetórias respeitadas (NASSAR; SANTOS; TAMURA, 2023).

Em artigo intitulado “Empresas com boa nota ESG poluem tanto quanto as mal avaliadas”²⁶ (JOHNSON, 2023, tradução nossa), escrita por Steve Johnson para o Financial Times, foram apresentados os resultados de uma pesquisa que aponta a falta de correlação entre as classificações de ESG das empresas e sua intensidade de carbono – “suas emissões de carbono por unidade de receita ou capitalização de mercado” (JOHNSON, 2023, tradução nossa). Mesmo ao considerar somente o pilar ambiental das classificações ESG, não existe uma relação significativa entre as duas métricas, sugerindo que as classificações ESG não refletem, necessariamente, o desempenho ambiental das empresas (JOHNSON, 2023).

Há diversos exemplos divulgados de organizações que alegam ter se comprometido com causas relacionadas à responsabilidade social e sustentabilidade, divulgando seu

²⁶ “*Companies with good ESG scores pollute as much as low-rated rivals*”

engajamento com a agenda ESG e Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)²⁷, porém, sem apresentar comprovações de ações concretas em responsabilidade ambiental e social.

Como exemplo, em 2022, o jornal The Guardian revelou que a BP aumentou seus investimentos em publicidade digital, buscando desviar a atenção do público com mensagens sobre energia limpa e transição energética, especialmente durante a divulgação de informações ligadas à sua atividade principal, que é a extração e comercialização de combustíveis fósseis (LEWTON, 2022).

A disseminação de informações falsas já é motivo de grande preocupação. Porém, torna-se ainda mais grave quando organizações buscam ocultar dados essenciais sobre o impacto de suas atividades no meio ambiente. Em alguns casos, essa prática é executada por meio de estratégias de relações públicas, comprometendo a transparência e a prestação de contas das empresas em relação a suas práticas ambientais. Esse comportamento dificulta a compreensão clara e integral do real impacto ambiental das organizações.

Um caso emblemático que se enquadra nessa situação é o da empresa ExxonMobil. No final da década de 1970, a companhia deu início a pesquisas internas acerca dos efeitos do CO₂ na atmosfera. Os resultados dessas pesquisas, alcançados em 1981 e 1982, apontaram os combustíveis fósseis como a principal fonte de emissão de CO₂ na atmosfera e “alertando que seriam necessárias reduções significativas no uso dos combustíveis fósseis para interromper o processo de aquecimento global” (SILVA, 2017):

A revelação de que a ExxonMobil possuía tais informações já na década de oitenta causou comoção pública principalmente pelo papel que a empresa desempenhou, a partir de 1989, no debate climático: atuando como uma das principais financiadoras de uma vasta e complexa campanha de relações públicas focada na criação de dúvidas sobre as descobertas climatológicas e na negação da existência do fenômeno do aquecimento global (RAMPTON; STAUBER, 2002; HOGGAN, 2009; ORESKES; CONWAY, 2010²⁸ *apud* SILVA, 2017, p. 14).

Exemplos como esse reforçam a importância de uma abordagem mais rigorosa por parte dos legisladores, órgãos reguladores e poder judiciário. É essencial responsabilizar e punir organizações que adotem práticas de *greenwashing* ou que utilizem quaisquer causas consideradas nobres para promover suas marcas sem embasamento na realidade dos fatos.

²⁷ Veja mais sobre os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável no site das Nações Unidas no Brasil. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>. Acesso em 06 Ago. 2023

²⁸ RAMPTON, S.; STAUBER, J. **Trust us, we're experts!** New York: Penguin Putnam, 2002.
HOGGAN, J. **Climate Cover-Up: The Crusade to Deny Global Warming.** Greystone Books, 2009.
ORESQUES, N.; CONWAY, E. **The Merchants of Doubt.** Bloomsbury Press, 2010.

No entanto, é importante ressaltar que, apesar de haver inúmeras organizações que têm colaborado pouco ou não têm contribuído com boas práticas relacionadas à responsabilidade social e ambiental, muitas corporações demonstram uma notável capacidade de resolver problemas complexos através do desenvolvimento de produtos e serviços inovadores. Esta capacidade das empresas é reconhecida e valorizada pela sociedade.

Pesquisas demonstram que uma parcela significativa da sociedade confia mais em empresas do que em ONGs, governos e mídia. Segundo a edição de janeiro de 2023 do Edelman Trust Barometer (2023), o índice global de confiança nas empresas alcançou 62 pontos. Em contraste, as ONGs tiveram 59 pontos, os governos 51 pontos e a mídia 50 pontos. No Brasil, a disparidade de pontuação entre os diferentes setores é ainda maior: 64 pontos para as empresas e 40 pontos para o governo. Esses dados evidenciam que a confiança da sociedade nas empresas pode incentivar estas a utilizarem sua capacidade de resolver problemas complexos, posicionando-se e atuando em questões que ultrapassam as fronteiras de sua atividade principal. Ao fazer isso, elas colaboram com temas que, de alguma forma, também impactam a sustentabilidade de seus negócios (EDELMAN, 2023).

Diante de um cenário que evidencia desequilíbrios sociais e ambientais, torna-se imperativo não somente esperar por maior rigor dos órgãos governamentais reguladores, mas também despertar a consciência das pessoas para os desafios que a humanidade enfrenta. Para Laloux (2017, p. 8) “se quisermos superar os alarmantes problemas do nosso tempo, precisaremos de novos tipos de organizações – mais negócios com propósito”.

Essa afirmação é uma convocação significativa para que sejam dados passos no sentido de empreender ações que contribuam efetivamente para a preservação das condições favoráveis à continuidade da vida humana no planeta:

O Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC, 2018)²⁹, emitiu um aviso no final de 2018 de que o caminho atual de emissões de CO₂ levaria a um ciclo imparável de aquecimento global – com grandes perturbações para a vida na Terra – se grandes reduções não forem alcançadas até 2030 (SCHWAB, 2023, p. 102).

Diante das inúmeras evidências de que a ação humana provoca impactos que podem ser considerados irreversíveis no meio ambiente, estamos num momento no qual sobra pouco espaço para a passividade. Para Bosi (2004, p. 130), “o conformismo é o traço mais comum de comportamento da organização do mal no mundo moderno”. A disposição para enfrentar os

²⁹ Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas da ONU, 2018. Disponível em: https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2018/07/sr15_headline_statements.pdf. Acesso em 06 Ago. 2023

desafios que o cenário impõe é necessária, também, para honrar o voto de confiança que as pessoas têm depositado nas empresas, conforme destacado no Edelman Trust Barometer 2023.

Já o relatório Ipsos Global Trends (2023) sinaliza que talvez estejamos nos aproximando de um ponto de inflexão no sistema capitalista:

Novas formas de pensar o papel das empresas, economia e instituições estão levando a um reexame do capitalismo e a uma tentativa de modelos alternativos que considerem as necessidades e o bem-estar de várias partes interessadas, em vez de simplesmente maximizar os lucros para os proprietários (IPSOS, 2023, p. 75, tradução nossa).

O relatório Ipsos Global Trends (2023) indica que “74% dos cidadãos globais sentem que seus governos e serviços públicos farão muito pouco para ajudar as pessoas nos próximos anos” (IPSOS, 2023, p. 75, tradução nossa). O mesmo documento ressalta que “muitas pessoas querem que marcas ajudem a sociedade, e os consumidores afirmam estar prontos para pagar mais para apoiá-los” (IPSOS, 2023, p. 80, tradução nossa). Além disso, 64% declararam que tentam comprar produtos de marcas responsáveis, mesmo que isso signifique gastar mais. No relatório da Ipsos de 2023, é possível observar a seguinte afirmação:

Estamos vendo o afastamento da cultura de gerar lucro para o acionista a todo custo em direção a uma compreensão mais holística dos impactos humanos e ambientais do capitalismo. Os efeitos combinados da pandemia, da emergência climática e da crise do custo de vida podem estar impulsionando uma reavaliação de metas e prioridades individuais (IPSOS, 2023, p. 74, tradução nossa).

No relatório “*Voices on 2030*”, elaborado pela consultoria KPMG em 2022, são apresentados depoimentos de lideranças de organizações de diferentes setores e países que tentam traçar uma visão sobre os temas mais latentes para o futuro. Uma das previsões destacadas no relatório é que o ESG será o grande impulsionador comportamental da mudança do sistema. O relatório ressalta que “cada decisão é uma decisão ESG – os critérios ESG estão embutidos em empréstimos e investimentos; o potencial de impacto impulsiona a alocação de capital” (KPMG, 2022, tradução nossa). Além disso, destaca-se que a postura em relação às questões ambientais tem ganhado relevância na tomada de decisão de empresas do setor financeiro, tendo em vista que “o risco reputacional de apoiar negócios negativos para o clima é muito grande; e, acima de tudo, os retornos disponíveis de ativos mais verdes são atraentes” (KPMG, 2022, tradução nossa).

Para inspirar e direcionar esforços que auxiliem no enfrentamento das questões sociais e ambientais, considerando uma visão holística sobre os desafios que afligem a sociedade globalmente, é crucial destacar a iniciativa da Organização das Nações Unidas (ONU). Em 2015, a ONU lançou os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Esses objetivos

convocam, por meio de uma comunicação clara e acessível, os diversos setores da sociedade, organizações e governos para direcionarem seus esforços e políticas públicas para solucionar questões sociais e ambientais que geram perturbações e desigualdades. Tais desafios, muitas vezes, são obstáculos para a construção de uma vida mais pacífica e sustentável no planeta. Associado a cada um dos 17 ODS há uma série de metas específicas, adaptadas à realidade de cada país, para dar materialidade a cada uma dessas áreas que demandam atenção. A meta é que os 17 ODS sejam cumpridos até o ano de 2030.

Com o objetivo de avaliar os esforços das empresas em colaborar com a agenda dos 17 ODS, a Accenture e o Pacto Global das Nações Unidas têm conduzido pesquisas desde 2007. O 12º Estudo de CEOs do Pacto Global da ONU com a Accenture, publicado em janeiro de 2023 (UN GLOBAL COMPACT; ACCENTURE, 2023), 2.600 CEOs de 128 países e 18 diferentes setores foram entrevistados. Mais de 130 dessas entrevistas foram realizadas em profundidade. O estudo revela que a agenda de sustentabilidade é primordial para 98% dos CEOs, um aumento significativo em relação ao percentual de 83% em 2013 (UN GLOBAL COMPACT; ACCENTURE, 2023, p. 33). No entanto, apesar desse crescente reconhecimento da importância da sustentabilidade, o estudo indica que apenas 51% dos CEOs acreditam que os negócios podem desempenhar um papel crítico no atingimento dos 17 ODSs caso houver maior comprometimento e ação por parte das organizações. Isso sinaliza um espaço considerável para o aumento das ações e compromissos com essa pauta.

Esse cenário evidencia que as pessoas em posição de liderança nas organizações exercem uma função essencial no processo de transparência e engajamento em torno das questões sociais e ambientais, compreendendo que “ser um líder não tem nada a ver com o título formal que alguém poderia ter numa hierarquia organizacional. Para merecer o título de líder, você deve apoiar algo que ressoe na mente e no coração das pessoas” (BARRET, 1998).

Durante a pandemia da Covid-19, Yuval Harari (2020) publicou um artigo intitulado “Na batalha contra o coronavírus, faltam líderes à humanidade”, no qual ele argumenta que, para além da crise aguda provocada pelo coronavírus, há uma crise de confiança na humanidade. De acordo com o autor, essa crise se manifesta no fato de que muitos têm deliberadamente minado a confiança na ciência, nas instituições e na cooperação internacional. Harari ressalta que o governo americano cortou o apoio a Organização Mundial da Saúde exatamente num momento em que o vírus se expandia rapidamente. Ou seja, em vez de reforçar a cooperação internacional e a comunidade científica que buscava soluções para conter a pandemia, uma das principais potências econômicas do mundo optava por cessar seu apoio à

instituição que liderava o combate à pandemia em escala global. Isso intensificou as dificuldades no enfrentamento à pandemia durante aquele período crítico (HARARI, 2020).

Diante desse panorama, torna-se imperativo contar com líderes imbuídos de um senso de propósito e plenamente conscientes do papel e responsabilidade que desempenham dentro de uma organização. Isso se torna ainda mais evidente em momentos que demandam que a liderança mobilize as equipes em torno de causas cruciais, visando a concretização de transformações. Nesse sentido, Reiman (2013, p. 37) destaca que “o líder inspirado pelo propósito coloca o propósito em primeiro lugar”.

Ao longo da história, é possível identificar líderes que, sensibilizados por questões sociais e ambientais, desafiaram o *status quo*. Muitos deles, mesmo sem ocupar cargos que lhes dessem autoridade formal sobre os temas aos quais se dedicavam, possuíam um profundo senso de propósito e consciência ampliada. Emergindo como referências, essas pessoas catalisaram mobilizações sociais que culminaram em significativas transformações sociais.

Martin Luther King é um exemplo marcante. Agraciado com o Prêmio Nobel da Paz em 1964, ele liderou um dos movimentos mais cruciais pelos direitos civis nos Estados Unidos, combatendo a discriminação racial. Como Ronald Heifetz (2010) destaca:

O reverendo Martin Luther King Jr. tinha autoridade formal sobre um grupo muito pequeno de pessoas em uma pequena organização, a Southern Christian Leadership Conference. No entanto, ele tinha muita autoridade informal entre um grupo muito maior de pessoas, americanos de várias convicções que o procuravam para defender e representar seus valores (HEIFETZ, 2010, p. 17, tradução nossa).

Quando a liderança está engajada em uma causa e possui a clareza de visão necessária para alcançar a transformação almejada, a iniciativa pode partir de dentro da organização. A comunicação com os colaboradores é crucial, bem como o engajamento deles na causa. Importante frisar que grande parte da realização do propósito de uma pessoa pode ser encontrada na organização onde ela atua:

As organizações constituem o lugar privilegiado onde se desenvolve a identidade profissional do trabalhador e o ambiente social onde a pessoa se realiza do ponto de vista pessoal, social e profissional. Grande parte da felicidade de uma pessoa é construída no ambiente de trabalho. É evidente que a identidade, a realização e a felicidade não poderiam ser alcançadas se a pessoa não pudesse atingir na organização as metas fundamentais da sua existência (TAMAYO, 2005, p. 169³⁰ *apud* KUNSCH, 2016).

³⁰ TAMAYO, Álvaro. “Impacto dos valores pessoais e organizacionais sobre o comprometimento organizacional”. In: Tamayo, Álvaro; Porto, Juliana Barreiros (orgs.). **Valores e comportamento nas organizações**. Petrópolis: Vozes, 2005.

Da mesma forma, cabe à liderança comunicar-se com as demais partes interessadas, estendendo-se além das fronteiras da organização para amplificar o impacto. Em outras palavras, uma vez que há um conjunto de pessoas engajadas dentro da organização, é possível também mobilizar setores da sociedade que se identifiquem com a causa.

Para Heifetz, Linsky e Grashow (2009), a prática da liderança adaptativa pode colaborar no processo de mobilização em torno de um propósito coletivo comum:

A liderança adaptativa é a prática de mobilizar pessoas para enfrentar desafios difíceis e prosperar. O conceito de prosperidade é extraído da biologia evolutiva, na qual uma adaptação bem-sucedida tem três características: (1) preserva o DNA essencial para a sobrevivência contínua da espécie; (2) descarta (regula ou reorganiza) o DNA que não atende mais às necessidades atuais da espécie; e (3) cria arranjos de DNA que dão à espécie a capacidade de florescer de novas maneiras e em ambientes mais desafiadores. Adaptações bem-sucedidas permitem que um sistema vivo leve o melhor de sua história para o futuro (HEIFETZ; LINSKY; GRASHOW, 2009, p. 14, tradução nossa).

No contexto das organizações, é relevante ressaltar que, frequentemente, a escolha de uma causa específica, seja ela voltada para responsabilidade ambiental ou social, pode ser influenciada pelas demandas e interesses do público-alvo da organização. Nesse contexto, a área de comunicação desempenha um papel crucial ao empregar métodos variados de pesquisa e monitoramento para identificar as demandas e reivindicações dos públicos com os quais a organização se relaciona. Essa abordagem possibilita o reconhecimento mais preciso das necessidades e valores desses públicos, constituindo a base para a definição de estratégias de engajamento e adoção de causas que estejam alinhadas com as expectativas dessa parcela da sociedade. A legitimidade na adoção de uma causa é fundamental para evitar práticas de *greenwashing* ou qualquer comunicação que não seja genuína em relação à causa defendida:

Na era digital e das redes e/ou mídias sociais, as organizações não têm mais controle quando os públicos se veem afetados. Se não houver coerência por parte dos discursos institucionais e verdade naquele seu certificado de sustentabilidade ou balanço social, isso pode ser colocado em xeque e ir parar nas redes sociais (KUNSCH, 2016).

Em suma, a intersecção entre a liderança consciente e a comunicação autêntica com os *stakeholders* representa um pilar essencial para a construção de uma atuação mais sustentável. As organizações, ao reconhecerem e atenderem às demandas do público, não apenas cumprem seu papel social e ambiental, mas também consolidam sua posição no mercado. O comprometimento genuíno com causas que ressoam com a sociedade fortalece a confiança e fomenta relações duradouras, posicionando, portanto, as empresas como agentes de transformação no cenário contemporâneo.

2.5 Atuação dos Diretores de Comunicação (CCO) perante as novas narrativas organizacionais e estratégicas

A comunicação desempenha um papel essencial no contexto organizacional, atuando com processos que contribuem para o estabelecimento de vínculos entre a empresa e seus diversos públicos de interesse. Essa premissa é respaldada pela definição de Nassar (2008), que afirma que a comunicação desempenha uma função essencial ao possibilitar que a empresa estabeleça um diálogo efetivo sobre suas políticas, ações e aspirações.

Segundo Nassar (2008), por meio da comunicação, a organização possui a capacidade de informar e manter o relacionamento com seus públicos, possibilitando a disseminação de informações relevantes para todas as partes envolvidas. Além disso, a comunicação e seus profissionais desempenham um papel significativo na estrutura da empresa, facilitando a articulação e o reconhecimento de seus colaboradores como parte integrante do processo organizacional.

Outro aspecto crucial da comunicação no contexto organizacional é a sua capacidade de legitimar a existência da empresa por meio de *storytellings* (COGO, 2012). Ao se comunicar de forma clara e transparente, a organização pode construir uma imagem de credibilidade e confiança, essencial para sua legitimidade perante seus públicos de interesse. A comunicação organizacional também tem o papel de melhorar o ambiente de trabalho, promovendo o engajamento dos colaboradores e estabelecendo um clima organizacional positivo. Uma comunicação interna eficiente pode fortalecer o sentimento de pertencimento e motivação entre funcionários e colaboradores, contribuindo diretamente para o alcance dos objetivos organizacionais.

Dada a complexidade do cenário atual, marcado pelo avanço tecnológico e pela crescente necessidade das organizações de se posicionarem através de novas narrativas atreladas a temas de responsabilidade social e ambiental, a área de comunicação ganha relevância estratégica para contribuir para a humanização das organizações. Margarida Kunsch (2016) ressalta a relevância de uma área de comunicação cada vez mais estratégica na organização:

A área da comunicação deixa de ter uma função meramente tática e passa a ser considerada estratégica, isto é, ela precisa levar em conta a questão humana e agregar valor às organizações. Ou seja, deve ajudar as organizações a valorizar as pessoas e a cumprir sua missão, atingir seus objetivos globais, contribuir na fixação pública dos seus valores e nas ações para atingir seu ideário no contexto de uma visão de mundo, sob a égide dos princípios éticos (KUNSCH, 2016, p. 796).

Dada a relevância de aprofundar o entendimento sobre como as áreas de comunicação e suas lideranças estão enfrentando as significativas transformações do ambiente organizacional atual, serão apresentados a seguir alguns destaques do estudo “*The CCO (Chief Communication Officer) as Pacesetter: What it Means, Why it Matters, How to Get There*” (*O CCO (Diretor de Comunicação) como Precursor: O que Significa, Por que é Importante, Como Chegar Lá*, tradução nossa). Realizado em 2019 pela Arthur Page Society – reconhecida como uma das principais associações globais para executivos e educadores de relações públicas e comunicações corporativas –, o estudo abrangeu uma pesquisa em 18 países³¹ e mais de 20 setores diferentes, englobando 171 organizações. Os resultados do estudo demonstram que:

Em praticamente todas as regiões e setores, os CEOs (Chief Executive Officer) estão conduzindo transformações significativas, muitas vezes radicais. Eles estão simultaneamente mudando seus modelos de negócios, operações e base de talentos para atender às expectativas em constante mudança de clientes, funcionários, investidores e da sociedade em geral. Os Diretores de Comunicação estão no centro dessas transformações e devem avançar para liderar em novas formas, dentro de sua própria função e em toda a empresa (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019b, p. 4, tradução nossa).

O estudo organizou os resultados da pesquisa em quatro dimensões, visando demonstrar a evolução do papel do(a) Diretor(a) de Comunicação nas organizações. A forma como as organizações se comportam em cada uma dessas dimensões é expressa no Quadro 1.

Quadro 1 - Categorização dos resultados da pesquisa em quatro dimensões

<p style="text-align: center;">CARÁTER CORPORATIVO</p> <p>Esta é a identidade única e diferenciadora da empresa.</p>	<p>1) Cultura corporativa</p>	<p>Refere-se ao padrão de comportamento coletivo que define como as pessoas de uma empresa interagem entre si e com as partes interessadas. Abrange a forma como tomam decisões e colaboram, o ambiente em que trabalham, as ferramentas que usam, e os rituais e práticas que reforçam os comportamentos desejados.</p>
---	-------------------------------	--

³¹ Nas seguintes localidades: Abu Dhabi, Amsterdam, Basel, Beijing, Bengaluru, Boston, Chicago, Delhi, Hong Kong, London, Melbourne, Minneapolis, Mumbai, Munich, New York, Oslo, Paris, San Francisco, San Jose, Shanghai, Summit em New Jersey, Sydney, Tokyo, Toronto, Washington, D.C. e Zurich.

Embora inclua aspectos como missão, modelo de negócios e estratégia, estes são os três elementos que são cada vez mais centrais para o papel do(a) Diretor(a) de Comunicação.	2) Marca corporativa	Vai além de logotipos, tipos de letra e publicidade. Relaciona-se com todos os atributos distintos e o posicionamento que definem uma empresa na mente de seus <i>stakeholders</i> – abrangendo tudo que é visto, ouvido e experimentado por meio de cada comunicação e ponto de contato.
	3) Criação de valor na relação da organização com a sociedade	Refere-se ao valor que uma empresa cria para a sociedade em geral, seja por meio de seus produtos e serviços em conformidade com o seu objeto social, através de suas políticas ou programas corporativos como ESG ou sustentabilidade, e/ou assumindo posições públicas sobre questões sociais.
Esta é uma abordagem nova para envolver as partes interessadas, moldar suas ações em busca da solução de um problema ou aprimoramento.	4) CommTech	Representa uma nova disciplina da Comunicação que utiliza ferramentas, técnicas e dados digitais para promover um envolvimento personalizado com as partes interessadas, expandindo a prática além de moldar a percepção para influenciar o comportamento.

Fonte: ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019b, p.7, tradução nossa

Partindo dos destaques relacionados à quarta dimensão, a CommTech, a pesquisa indica um crescimento relevante nessa área:

CommTech está emergindo como uma nova disciplina – quase uma nova profissão em si. Quando adotado, ele pode fazer pela Comunicação o que a MarTech fez pelo Marketing. Ele permite que as organizações entendam e envolvam as pessoas – não apenas clientes, mas toda a gama de stakeholders da empresa – como indivíduos únicos, e não como segmentos, audiências e “públicos”. Ele traz precisão e informações relevantes orientadas por dados. Mais importante, uma capacidade robusta de CommTech pode permitir que os(as) Diretores(as) de Comunicação e suas equipes vão além de comunicar o que desejam que as partes interessadas conheçam e acreditem (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 17, tradução nossa).

A pesquisa com os(as) Diretores(as) de Comunicação revelou que 81% monitoram plataformas sociais, 68% acompanham o desempenho do conteúdo, 51% medem taxas de conversão de conteúdo, 48% identificam e protegem a empresa contra notícias falsas, e 43% avaliam a integridade da reputação através da análise de sentimento. Esse comportamento é refletido nas ferramentas que utilizam: 82% usam uma ferramenta de gerenciamento de mídia social para ouvir, responder e compartilhar conteúdo; 73% usam uma ferramenta para rastrear a cobertura da mídia espontânea; e 57% utilizam um sistema de gerenciamento de conteúdo (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 19).

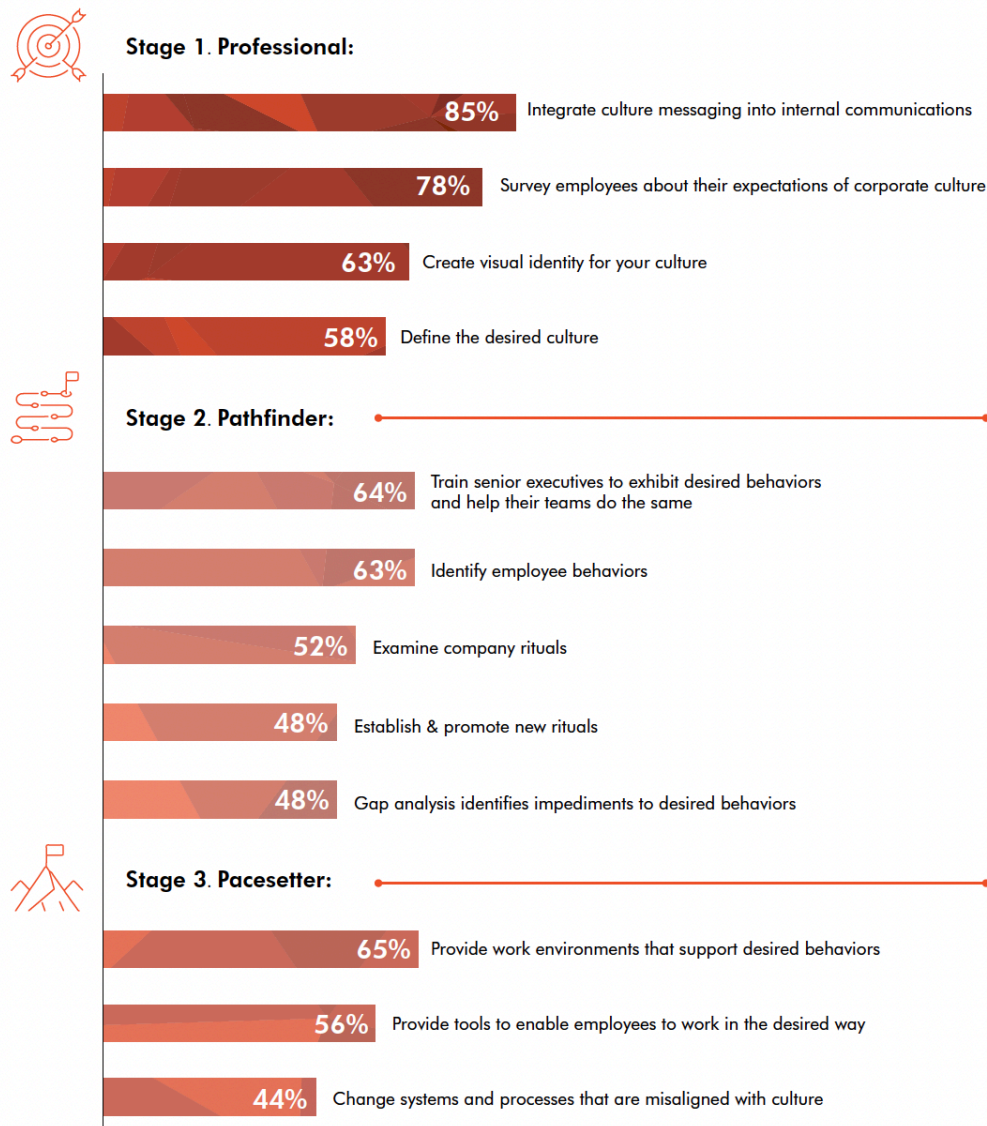
Ao abordar os resultados relacionados à primeira dimensão, que trata da cultura corporativa, o relatório da Arthur Page Society (2019a) destaca que, ao longo das duas últimas décadas, com o objetivo de impulsionar a mudança cultural exigida pelo cenário disruptivo que a sociedade se encontra, os departamentos de comunicação expandiram seus escopos, tornando-se parceiros do departamento de gestão de pessoas. Assim, eles foram além da comunicação interna tradicional com seus funcionários:

A cultura de uma organização é o resultado do comportamento coletivo de seu pessoal – a explícita e implícita “maneira como fazemos as coisas aqui”. Culturas fracas são resultantes de ambiguidade, inconsistência e um abismo entre o que a empresa diz e como ela se comporta. Culturas fortes estão enraizadas em crenças e valores compartilhados; aprendido por meio de histórias, lições objetivas e modelos; reforçado por rituais, símbolos, recompensas e reconhecimento; e apoiado pelas lideranças da empresa, processos, sistemas e pela própria força de trabalho (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 25, tradução nossa).

Quando questionados sobre o processo de evolução da cultura corporativa e como estão sendo desenvolvidos os chamados sistemas de cultura empresarial, os(as) Diretores(as) de Comunicação indicaram os atributos que consideram mais importantes para uma cultura corporativa de alto desempenho no futuro. As respostas foram: 45% para agilidade; 38% para diversidade e inclusão; 35% para menos hierarquia e mais empoderamento dos times; 33% para mentalidade de crescimento; 27% para aderência aos valores; e 24% para decisões baseadas em dados (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 26).

Figura 4 - Principais atividades relacionadas à cultura organizacional realizadas pelo CCO

The top culture-related activities performed by CCOs align with where they reside along along the Progression Path.

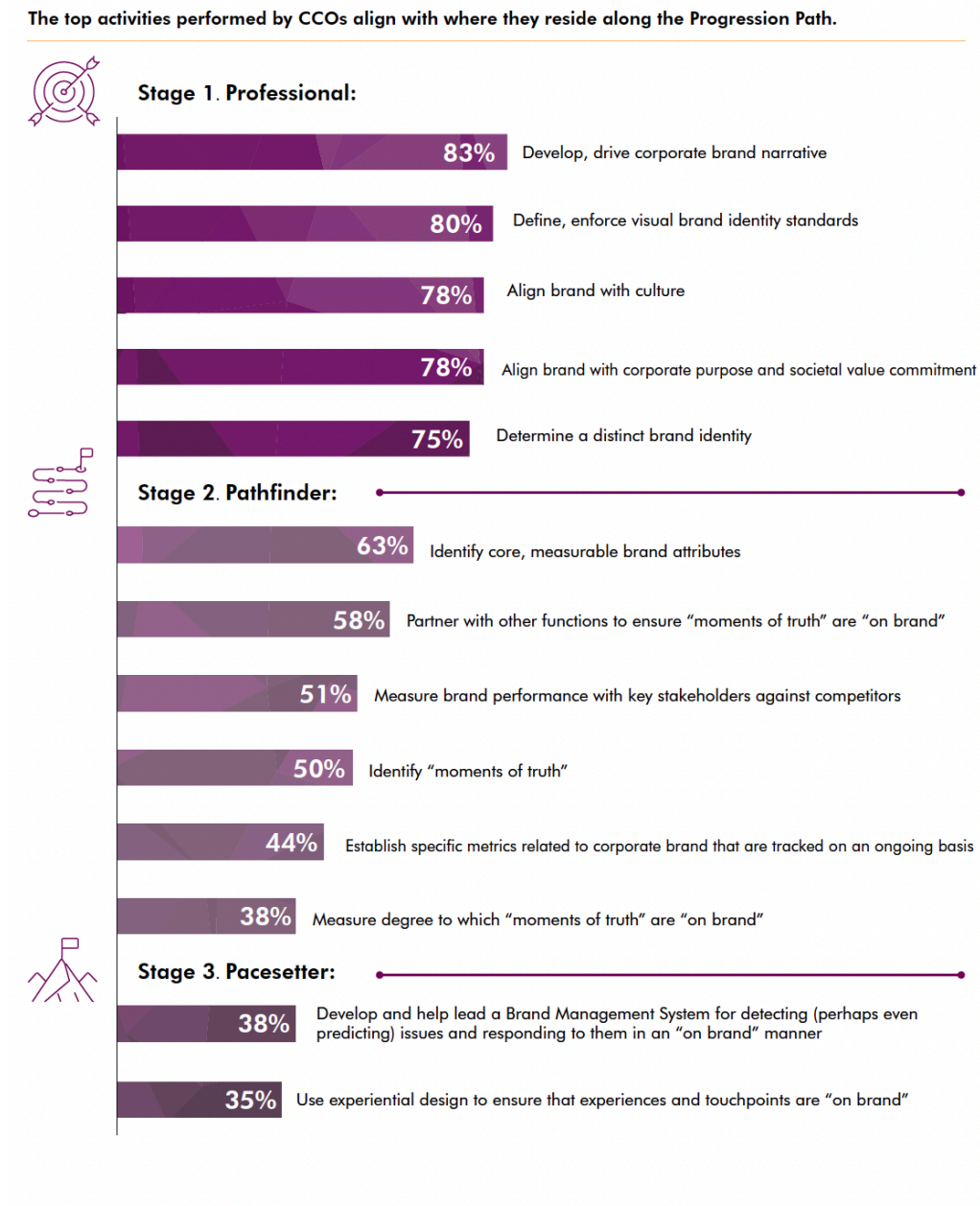


Fonte: ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 27

Em relação à segunda dimensão, que trata da marca corporativa, a pesquisa mostra que 66% dos(as) Diretores(as) de Comunicação assumiram a liderança sobre a marca corporativa ou marca principal. Dos que não têm essa responsabilidade direta, 52% têm uma influência significativa sobre como ela é gerida, e 44% participam do processo (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 21). Quanto ao envolvimento das áreas na gestão da marca, 80% destacam os CEOs como os mais engajados, 56% citam os(as) Diretores(as) de Marketing e 43%

mencionam os(as) Diretores(as) de Gestão de Pessoas. Estes últimos estão conectados à cultura organizacional e expressam interesse em posicionar a marca a fim de reter talentos e atrair novos profissionais (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 23).

Figura 5 - Principais atividades realizadas relacionadas à marca corporativa pelo CCO



Fonte: ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 24

Ao abordar os resultados da terceira dimensão, que trata da criação de valor na relação da organização com a sociedade, o estudo da Arthur Page Society (2019a) indica uma evolução

do conceito de responsabilidade social corporativa, direcionando para o que denominam como um sistema de criação de valor na interação da organização com a sociedade:

O mundo espera mais das organizações hoje do que retorno aos seus acionistas. Vemos expectativas crescentes de que criem valor na relação da organização com a sociedade – por meio de seus principais produtos e serviços de negócios, por meio de políticas e programas organizacionais responsáveis e, em um processo de desenvolvimento que é relativamente novo, falando claramente sobre questões de geração de valor para a sociedade (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 28, tradução nossa).

O relatório da pesquisa realizada pela Arthur Page Society (2019a) enfatiza o crescente interesse de *stakeholders*, incluindo investidores e clientes, para que as organizações se dediquem à criação de valor para a sociedade, percebendo que, dessa forma, geram valor sustentável a longo prazo. Investidores com essa visão declararam que “desejam investir em empresas capazes de criar valor de forma sustentável” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 8, tradução nossa). Além desses grupos, a nova geração de trabalhadores valoriza essa dimensão, indicando que baseiam suas escolhas de carreira nas oportunidades que as organizações proporcionam para “criar mudanças significativas e positivas na sociedade” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 8, tradução nossa).

Para atender a essas expectativas, é fundamental estabelecer uma relação autêntica de criação de valor da organização com a sociedade. Portanto, não se trata meramente de um posicionamento estratégico. A geração de valor para a sociedade, “para ser crível e gerar impacto, deve estar integrada à identidade pública da empresa, refletida em todas as suas políticas e processos, bem como no comportamento concreto dos negócios da organização e de seus membros” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 28, tradução nossa).

Dessa forma, o estudo indica que os(as) Diretores(as) de Comunicação devem almejar a “mensuração desse progresso social, fazendo dele parte integrante da diferenciação competitiva, reputação corporativa e valor da marca” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 28, tradução nossa). Com essa perspectiva, o estudo sugere que os líderes de Comunicação estão colaborando de maneira proativa para que suas organizações atraiam investimentos e talentos.

Diante dessa perspectiva, é imprescindível implementar sistemas de gestão que contemplem tanto o gerenciamento da marca quanto sua cultura. Estes sistemas devem estar alinhados à plataforma tecnológica de gestão de Comunicação para ultrapassar conceitos tradicionais como “responsabilidade social corporativa, filantropia corporativa e marketing de causas” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 28, tradução nossa). Buscando estabelecer na organização um compromisso robusto com a criação de valor junto à sociedade, o estudo

destaca que os(as) Diretores(as) de Comunicação têm direcionado seus esforços a questionamentos essenciais como: “por que existimos e que valor criamos?” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 28, tradução nossa).

O estudo traz uma reflexão proposta por Hans Koeleman, à época Diretor de Comunicação e Responsabilidade Corporativa da empresa holandesa de telecomunicações KPN: “O que sua empresa traz para o mundo além de produtos e lucros?” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 28, tradução nossa). Destaca-se que os(as) Diretores(as) de Comunicação têm auxiliado as empresas a redefinir seu propósito corporativo com enfoque no valor social, conduzindo alterações na estratégia e planejamento de negócios para integrar a criação de valor social à estrutura organizacional (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 8).

Nessa mesma dimensão, o estudo destaca que os(as) Diretores de Comunicação devem considerar os impactos, tanto positivos quanto negativos, das operações e políticas organizacionais sobre questões ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG). Isso engloba temas como direitos humanos, relação com comunidades, diversidade, privacidade e outras questões que possam influenciar a sustentabilidade da organização e do planeta. Em adição, o estudo sugere que as organizações ponderem sobre como podem contribuir para a criação de valor para a sociedade, considerando, inclusive, a possibilidade de se posicionar em questões sociopolíticas. “Estudos tem demonstrado que isso pode favorecer os objetivos políticos e potencializar o valor da marca” (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 29, tradução nossa).

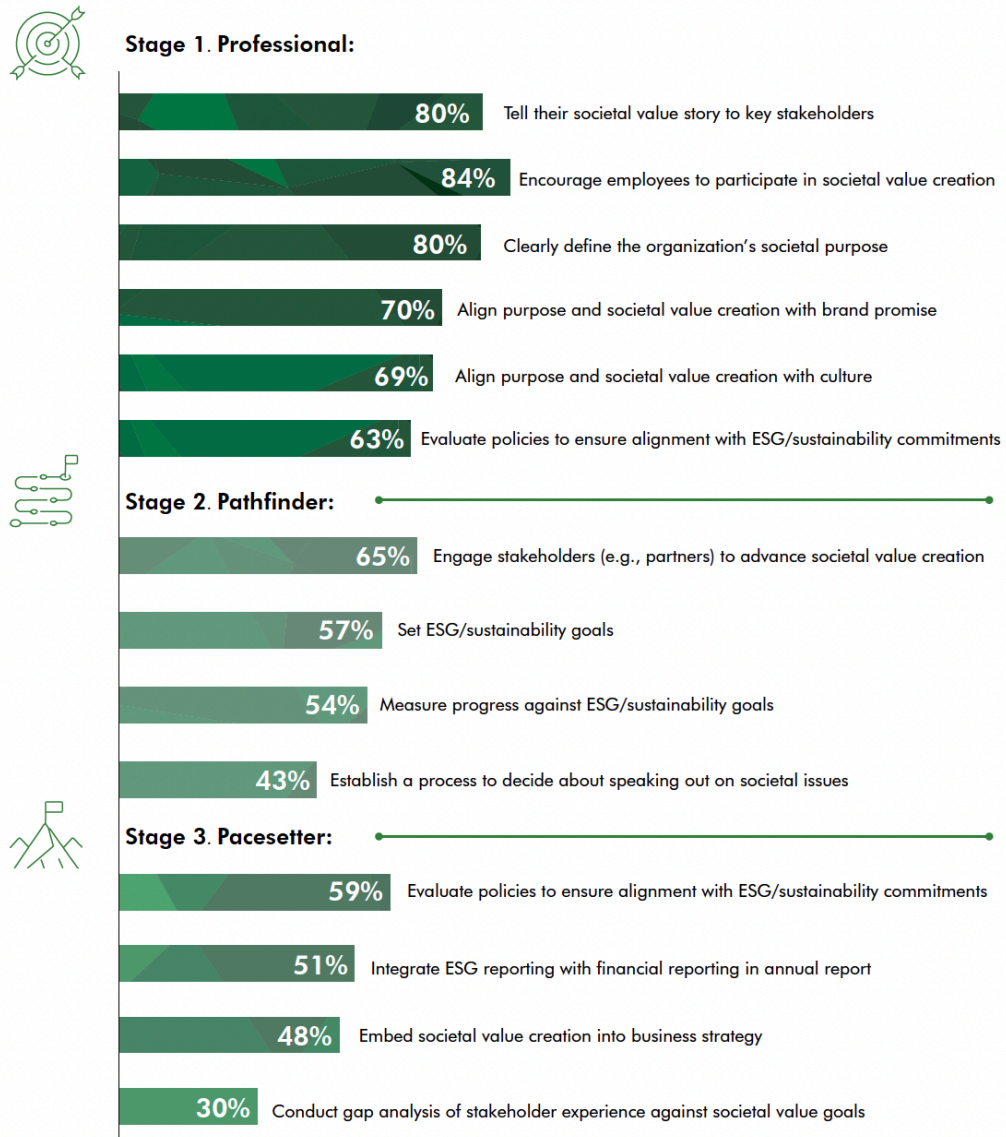
Isso não quer dizer que toda empresa deva se manifestar sobre todos os temas. Determinar quando e como tomar uma posição, e sobre quais temas se posicionar deve ser ponderado e as nuances observadas. Faz mais sentido avaliar o posicionamento frente aos temas que estão, de fato, alinhados com o propósito e os valores da organização, nas quais a organização já tem se posicionado e onde pode promover o engajamento das partes interessadas, bem como estimular o progresso na solução de um problema social (ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 29, tradução nossa).

Na pesquisa realizada pela Arthur Page Society (2019a, p. 29), 88% dos executivos acreditam que a criação de valor na relação da organização com a sociedade é gerada através do ESG ou políticas de sustentabilidade. Para 85%, tal valor origina-se de seus produtos e serviços, e para 57%, ao adotarem posições públicas sobre questões sociais ou políticas. Adicionalmente, 37% dos entrevistados relatam que possuem métricas estabelecidas para monitorar a criação de valor para a sociedade.

A pesquisa também destaca que a Comunicação Corporativa ou as Relações Públicas estão envolvidas na implementação de programas ESG, atuando em 54% dos casos como líderes e em 43% como participantes dos programas.

Figura 6 - Principais atividades de geração de valor social que os CCO estão envolvidos

We see this in the key activities in which CCOs are engaged at each stage of the Societal Value Progression Path.



Fonte: ARTHUR PAGE SOCIETY, 2019a, p. 30

O panorama delineado pela pesquisa da Arthur Page Society (2019a) sublinha a crescente relevância da comunicação organizacional tratar de temas essenciais à

sustentabilidade das organizações. Margarida Kunsch (2016) destaca a necessidade de enxergar as pessoas como pilares e protagonistas nas organizações:

As organizações são formadas por pessoas que se comunicam entre si e, por meio de processos interativos, viabilizam o sistema funcional para sobrevivência e consecução dos objetivos organizacionais em um contexto de diversidades, conflitos e transações complexas (KUNSCH, 2016, p. 907).

Em última análise, observa-se que o profissional de comunicação tem sido cada vez mais solicitado a desempenhar um papel de destaque, transcendendo a simples narração ou interpretação de narrativas organizacionais. Conforme pontua Emiliana Pomarico Ribeiro (2019), o comunicador se posiciona como emissor de discursos, incumbido da missão de comunicar ideias, conceitos e atributos associados a produtos, serviços ou marcas:

Pode-se considerar a “narrativa” como o diferencial do profissional de comunicação, não apenas pelo ponto de vista deste ser considerado um contador de histórias, ou um analista e interpretador de narrações sobre a organização, mas também, de forma mais ampla, como um proferidor de discursos, seja para transmitir ideias, conceitos, atributos de um produto, de um serviço ou de uma marca, ou para transmitir histórias, memórias, tradições, crenças, valores, mitos, ritos e rituais de uma organização, que constroem a realidade da empresa, a sua realidade narrativa. Para isso, esse profissional pode se utilizar das palavras, do silêncio, dos gestos e das artes para afetar e comunicar (RIBEIRO, 2019, p. 149).

Conforme ilustrado pela pesquisa da Arthur Page Society (2019a), a relevância do papel exercido pelos(as) Diretores(as) de Comunicação nas organizações contemporâneas está em crescimento. A comunicação, que antes era vista como uma mera ferramenta de transmissão de mensagens, transformou-se em um pilar estratégico, profundamente enraizado no propósito da organização, atuando como guardiã de sua reputação, marca, cultura e responsabilidade ambiental e social.

Em particular, as novas narrativas geradas a partir das diretrizes ESG estão moldando a maneira como as empresas se relacionam com o mundo, tornando-se uma parte indispensável da discussão estratégica. A ênfase na criação de um valor genuíno para a sociedade, alinhada aos princípios ESG, como evidenciado na pesquisa da Arthur Page Society (2019a), reflete a necessidade das empresas se posicionarem como agentes de mudança positiva e sustentável.

3. CAPITALISMO DE STAKEHOLDER

Neste capítulo, serão abordados conceitos e práticas que têm sido propostos e implementados visando promover uma transformação social e uma visão sustentável a partir de uma perspectiva emergente focada nos *stakeholders*, que representam as diversas partes interessadas com as quais as organizações se relacionam, interagem e impactam. Esse movimento almeja realizar uma transição significativa, afastando-se da visão tradicional centrada exclusivamente nos interesses dos acionistas, para adotar uma postura mais inclusiva e consciente das responsabilidades com as diversas partes interessadas da sociedade e com o meio ambiente.

Serão explorados os conceitos históricos que fundamentam o tema do capitalismo de *stakeholder*, oferecendo um panorama da trajetória adotada ao longo das últimas décadas e de sua interconexão com desafios como as mudanças climáticas e as desigualdades sociais. Adicionalmente, serão destacados os pontos em que a comunicação organizacional se entrelaça no contexto de um capitalismo mais inclusivo, levando em consideração as partes interessadas e analisando como essa abordagem pode impactar positivamente no enfrentamento dos desafios globais atuais.

3.1 Contexto histórico

Ao longo dos últimos 75 anos, desde o término da Segunda Guerra Mundial, observa-se um notável desenvolvimento da economia global. Contudo, o planeta enfrenta realidades antagônicas (SCHWAB, 2023). Se, por um lado, é possível desfrutar de condições de vida melhores que as das gerações passadas, por outro, somos confrontados com uma acentuada desigualdade de renda e desequilíbrios ambientais que comprometem o desenvolvimento sustentável no planeta.

Ao observar o papel das organizações, em especial das empresariais, torna-se imprescindível refletir sobre seu verdadeiro propósito e sobre os impactos sociais e ambientais resultantes de suas atividades econômicas. Ainda que, frequentemente, os acionistas sejam vistos como as partes interessadas mais relevantes e que o principal objetivo das empresas seja comercializar produtos e serviços visando o lucro para estes acionistas, é válido questionar se faz sentido que as organizações assumam, voluntariamente, corresponsabilidade por questões sociais e ambientais que envolvam outras partes interessadas.

Se já existe recolhimento de impostos oriundos de atividades econômicas, não seria mais adequado esperar que governos e instituições públicas providenciem as condições ideais para o funcionamento das organizações privadas? Dentro da lógica econômica do sistema capitalista vigente, as empresas realmente se comprometeriam com causas que não têm uma conexão direta com suas atividades principais?

Segundo Milton Friedman (1970) em seu consagrado artigo publicado no *The New York Times*, intitulado “A responsabilidade social das empresas é aumentar seus lucros”³² (FRIEDMAN, 1970, tradução nossa), ele indica que os executivos das empresas deveriam colocar seus esforços na direção de gerar o maior retorno financeiro possível:

Em um sistema de livre iniciativa e propriedade privada, um executivo corporativo é empregado dos proprietários do negócio. Ele tem responsabilidade direta com seus empregadores. Essa responsabilidade é conduzir os negócios de acordo com seus desejos, o que geralmente será ganhar o máximo de dinheiro possível e, ao mesmo tempo, obedecer às regras básicas da sociedade, tanto aquelas consagradas na lei quanto nos costumes éticos (FRIEDMAN, 1970, p. 379, tradução nossa)³³.

No mesmo artigo, Friedman cita que se há inspiração para fazer algo voluntário relacionado à responsabilidade social, essa deve ser uma atribuição para acontecer no âmbito pessoal e não no âmbito da empresa:

Obviamente, o executivo corporativo também é uma pessoa com seus próprios méritos. Como pessoa, ele pode ter muitas outras responsabilidades que reconhece ou assume voluntariamente – para com sua família, sua consciência, seus sentimentos de caridade, sua igreja, seus clubes, sua cidade, seu país. Ele pode se sentir impelido por essas responsabilidades a dedicar parte de sua renda a causas que considera valiosas, recusar-se a trabalhar para determinadas empresas, até mesmo deixar seu emprego, por exemplo, para se juntar às forças armadas de seu país. Se desejarmos, podemos nos referir a algumas dessas responsabilidades como “responsabilidades sociais”. Mas, nesses aspectos, ele está agindo como um mandante, não um agente; ele está gastando seu próprio dinheiro, tempo ou energia, não o dinheiro de seus empregadores ou o tempo ou energia que ele contratou para dedicar aos propósitos deles. Se essas são “responsabilidades sociais”, são responsabilidades sociais de indivíduos, não de negócios (FRIEDMAN, 1970, p. 379, tradução nossa)³⁴.

³² “*The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*”

³³ “*In a free-enterprise, private-property system, a corporate executive is an employe of the owners of the business. He has direct responsibility to his employers. That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be to make as much money as possible while conforming to the basic rules of the society, both those embodied in law and those embodied in ethical custom.*”

³⁴ “*Of course, the corporate executive is also a person in his own right. As a person, he may have many other responsibilities that he recognizes or assumes voluntarily—to his family, his conscience, his feelings of charity, his church, his clubs, his city, his country. He may feel impelled by these responsibilities to devote part of his income to causes he regards as worthy, to refuse to work for particular corporations, even to leave his job, for example, to join his country's armed forces. If we wish, we may refer to some of these responsibilities as “social responsibilities.” But in these respects he is acting as a principal, not an agent; he is spending his own*

Apesar de ter sido um ponto de vista que ganhou ampla notoriedade e que provoca influência até os dias atuais, essa posição de Milton Friedman não era unânime mesmo na época em que o artigo foi publicado. Correntes de pensamento contemporâneas ao período que o artigo do Milton Friedman foi publicado expressavam ideias diferentes. No livro *“Vitality in a Business Enterprise”* (“Vitalidade numa Empresa de Negócio”, tradução nossa) de 1960, produzido pela McKinsey Foundation apoiado pela Escola de Pós-Graduação em Negócios da Universidade de Columbia, o autor Frederick R. Kappel, que foi presidente da American Telephone e Telegraph Company, além de estimular um desempenho melhor das pessoas que se dedicam ao negócio de telefonia e indústrias de outros segmentos, fez uma série de questionamentos a respeito do papel das empresas. Logo no início da publicação, Kappel reflete que:

Nós, nos negócios, estamos fazendo mais do que obter lucros. Estamos fazendo mais do que fornecer bens e serviços. Estamos produzindo mais do que riqueza material. Estamos trabalhando para ajudar a construir um sistema político e social diferente em aspectos importantes de qualquer outro que o mundo já conheceu³⁵ (KAPPEL, 1960, p. 5, tradução nossa).

Na mesma publicação, o autor lança oito questões sobre direitos e deveres que existem entre uma empresa e as pessoas cujas vidas ela afeta. Entre essas questões estão “A empresa está conquistando o respeito das comunidades em que opera?”³⁶ (KAPPEL, 1960, p. 62, tradução nossa) e “a empresa está contribuindo como deveria para o bem-estar de seu pessoal, em termos de oportunidade de cuidar de si mesmos em questões como segurança econômica, saúde, segurança, estabilidade familiar e responsabilidade comunitária?”³⁷ (KAPPEL, 1960, p. 63, tradução nossa).

Em 1968, trinta pesquisadores de diferentes áreas se reuniram na Accademia dei Lincei em Roma. Desse encontro, surgiu O Clube de Roma com o propósito de unir saberes de diferentes campos de estudo para promover novas iniciativas e inspirar políticas públicas. Quatro anos depois, em 1972, foi publicado o livro *“The Limits to Growth”* (“Os Limites do Crescimento”, tradução nossa), originado de um relatório elaborado por uma equipe de

money or time or energy, not the money of his employers or the time or energy he has contracted to devote to their purposes. If these are ‘social responsibilities,’ they are the social responsibilities of individuals, not of business.”

³⁵ *“We in business are doing more than earning profits. We are doing more than furnishing goods and services. We are producing more than material wealth. We are working to help build a political and social system different in important respects from any other the world has ever known.”*

³⁶ *“Is the business earning the respect of the communities in which it operates?”*

³⁷ *“Is the business contributing as it should to the welfare of its people, in terms of their opportunity to do for themselves in such matters as economic security, health, safety, family stability, and community responsibility?”*

pesquisadores do MIT (Massachusetts Institute of Technology). O livro apresentava estudos baseados em dados, tendências e modelos da época, sugerindo que os limites para o crescimento seriam alcançados em algum momento nos próximos cem anos, a menos que escolhas e atitudes de indivíduos alterassem essa trajetória.

Em 1971, Klaus Schwab estava entusiasmado com a possibilidade de empresas e outras partes interessadas da sociedade desempenharem um papel na criação e sustentação de uma prosperidade compartilhada. Com base nesses princípios, ele decidiu organizar em Davos o primeiro encontro do que, na época, era chamado de Simpósio Europeu de Gestão, contando com a presença de líderes empresariais, representantes de governos e acadêmicos. Esse encontro foi o precursor do que veio a se tornar o Fórum Econômico Mundial, que acontece anualmente e se transformou numa grande plataforma de colaboração em torno do chamado *capitalismo de stakeholder* – um modelo que convoca as empresas a atuarem para além dos interesses dos seus acionistas e a incluir os interesses de seus funcionários, fornecedores e da comunidade na tomada de decisões (SCHWAB, 2023, p. 46).

Nessa mesma época, em 1972, ocorreu a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano, que também ficou conhecida como Conferência de Estocolmo. Esta foi considerada a primeira conferência global sobre meio ambiente. Em sua declaração final, afirmou-se que “tendo considerado a necessidade de uma visão comum e de princípios comuns para inspirar e orientar os povos do mundo na preservação e melhoria do meio ambiente humano”³⁸ (UNITED NATIONS, 1972, tradução nossa). Essa declaração continha 26 princípios e 109 recomendações na direção da responsabilidade social e ambiental.

Em 1973, participantes do encontro de Davos se comprometeram com os princípios descritos no Manifesto de Davos (SCHWAB, 2023, p. 47) criado naquele ano. Esse manifesto exalta o compromisso dos gestores das organizações em atenderem às necessidades das diferentes partes interessadas, harmonizando os interesses de clientes, acionistas, sociedade, trabalhadores e colaboradores:

³⁸ “*having considered the need for a common outlook and for common principles to inspire and guide the peoples of the world in the preservation and enhancement of the human environment*”

Quadro 2 - Manifesto de Davos de 1973

O MANIFESTO DE DAVOS DE 1973	
A.	O propósito da gestão profissional é o de atender clientes, <i>shareholders</i> , trabalhadores e empregados, assim como atender as sociedades, e harmonizar os diferentes interesses dos <i>stakeholders</i> .
B.	<p>1. A gestão precisa atender seus clientes. Precisa satisfazer as necessidades de seus clientes e dar a eles o melhor valor. A competição entre empresas é o caminho comum e aceito para garantir que os clientes recebam a escolha de melhor valor. O objetivo da gestão é traduzir novas ideias e progresso tecnológico em serviços e produtos comerciais.</p> <p>2. A gestão precisa atender seus investidores ao fornecer um retorno nos investimentos maior do que o retorno em títulos do governo. Esse retorno maior é necessário para integrar um prêmio de risco nos custos do capital. A gestão é a administradora dos <i>shareholders</i>.</p> <p>3. A gestão precisa atender seus empregados porque, em uma sociedade livre, a liderança deve integrar os interesses daqueles que são liderados. Em particular, a gestão precisa garantir a estabilidade dos empregados, a melhora da renda real e a humanização do espaço de trabalho.</p> <p>4. A gestão precisa atender a sociedade. Deve assumir o papel de administradora do universo material para as gerações futuras. Precisa usar os recursos materiais e imateriais à disposição do modo mais adequado. Precisa expandir continuamente as fronteiras do conhecimento em gestão e tecnologia. Precisa garantir que seu empreendimento pague impostos apropriados à comunidade para permitir que a comunidade realize seus objetivos. A gestão também precisa disponibilizar o seu próprio conhecimento e experiência para a comunidade.</p>
C.	A gestão pode atingir os objetivos anteriores mediante o empreendimento econômico pelo qual ela é responsável. Por esse motivo, é importante garantir a existência em longo prazo do empreendimento. A existência em longo prazo não pode ser garantida sem lucratividade suficiente. Portanto, lucratividade é o meio necessário para permitir que a gestão atenda seus clientes, <i>shareholders</i> , empregados e a sociedade.

Fonte: SCHWAB, 2023, p. 49.

3.2 Enfrentando os grandes desafios globais

Alguns indicadores que são amplamente utilizados – como a busca do crescimento do PIB como principal meta para medir o desenvolvimento de uma nação – sugerem que a perspectiva defendida por Milton Friedman tem prevalecido. De acordo com Schwab (2023), o crescimento do PIB – “que é a soma do valor de todos os bens produzidos em um país, ajustado para a sua balança comercial” (SCHWAB, 2023, p. 64) – tornou-se o principal objetivo a ser perseguido: “Quando o PIB está crescendo, ele dá esperança para pessoas e empresas, e, quando entra em declínio, governos puxam o freio em todas as políticas públicas para reverter a

tendência” (SCHWAB, 2023, p. 65). Na visão de Schwab, o PIB não é a melhor métrica para medir o desenvolvimento de uma nação, pois não considera os indicadores de desenvolvimento humano, educacional e o próprio bem-estar da população. Para ele, “as nossas economias nunca foram tão desenvolvidas, mas a desigualdade raramente já foi pior” (SCHWAB, 2023, p. 61).

Ao trazer uma definição sobre o sistema capitalista, John Elkington (1997) diz que se trata de “um sistema econômico (e, necessariamente, político) no qual os proprietários individuais de capital são (relativamente) livres para dispor dele da maneira que quiserem e, em particular, para seus próprios interesses” (ELKINGTON, 1997, p. 64). Considerando a liberdade pressuposta pelo sistema capitalista, a maximização dos lucros continua predominante, mesmo que muitas vezes seja em detrimento da sustentabilidade ambiental e da justiça social.

Inclusive, é possível notar que o sistema capitalista tem se aprimorado continuamente na direção de maximizar os lucros. Os avanços tecnológicos têm colaborado para que haja empresas globais, especialmente no setor de tecnologia da informação e em setores que se valem da digitalização (WINCK, 2020), com cada vez mais poder de influência e capacidade de geração de riqueza em níveis elevados. Para além da mera comercialização de produtos e serviços, é crescente a capacidade dessas organizações fazerem valer da economia da atenção ao captarem o tempo, os sentidos e a atenção das pessoas, para transformar em dados e comercializá-los:

Em termos sucintos, a “economia da atenção” consiste em mercadejar com o olhar, com os ouvidos, o foco de interesse e a curiosidade um tanto aleatória dos consumidores. O esquema é elementar: primeiro, o negociante atrai a “atenção” alheia; ato contínuo, sai por aí a vendê-la – mas, detalhe crucial, sai a vendê-la com zilhões de dados individualizados sobre cada um e cada uma que, no meio da massa, deposita seu olhar ansioso sobre as telas eletrônicas e entrega seus ávidos ouvidos aos *headphones* cada vez mais imperceptíveis. Os conglomerados da era digital elevaram o velho negócio do *database marketing* à enésima potência, com informações ultraprecisas sobre cada pessoa, e desenvolveram técnicas neuronais para magnetizar os sentidos dos ditos usuários (BUCCI, 2021, p. 18).

Essa questão provoca a reflexão sobre o real sentido da comercialização de produtos e serviços. Se trata do atendimento às demandas genuínas das pessoas ou são meramente objetos de desejo criados pelo próprio sistema capitalista com o intuito de cativar a atenção e impulsionar ainda mais as vendas? Essa reflexão permite observar a ambígua dinâmica do capitalismo atual e como as estratégias de comunicação estão a serviço desse modelo:

Na era do espetáculo, o capitalismo pode ser descrito como um modo de produção de incontáveis objetos que oferecem sentido ao sujeito sem sentido. Eis por que o capitalismo passou a fabricar imagens, muito mais do que coisas corpóreas. Hoje, “essa coisa produzida” é imagética, não mais física. É a

imagem que orienta a usina produtiva tanto dos meios de produção quanto dos meios de comunicação. É também para a imagem que aflui o valor das mercadorias (ou elas são imagens fortes, sedutoras e obliterantes de todo movimento do olhar, ou não carregam valor) (BUCCI, 2014).

A incessante busca por prazer contínuo e a crescente dificuldade de encontrar satisfação genuína são fenômenos característicos do contexto contemporâneo. Estes são influenciados pelo aumento exponencial de estímulos externos promovidos pela indústria da comunicação, amplamente potencializados pelas novas tecnologias emergentes.

Segundo Eugênio Bucci (2021), as pessoas estão constantemente expostas a uma miríade de imagens, mensagens publicitárias, narrativas persuasivas e conteúdos midiáticos que visam despertar e manipular desejos. Esse contexto é caracterizado por uma intensa economia da atenção, na qual a competição por capturar o interesse e o olhar do público é acirrada. Diversas plataformas e mídias competem por essa atenção e tempo, gerando um excesso de estímulos que muitas vezes sobrecarregam os indivíduos e dificultam a satisfação dos desejos.

Assim, o próprio sistema capitalista tem características que favorecem a criação de condições para que seja contínua a busca por consumir. “No capitalismo superindustrial, a materialização do valor de toda atividade humana na mercadoria – sobretudo na mercadoria não-corpórea – é uma constante” (BUCCI, 2002, p. 60).

Sabe-se que os consumidores frequentemente adquirem produtos e serviços por impulso, movidos por desejos que buscam gerar algum senso de prazer. Assim, as empresas oferecem produtos e serviços projetados para atrair a atenção e provocar o desejo de consumo por meio de motivações emocionais e sensoriais. Ao mesmo tempo, é possível notar evidências que é crescente o interesse das pessoas consumirem produtos e serviços considerados sustentáveis e se relacionarem com organizações que possuem atitudes éticas e que sejam responsáveis socialmente e ambientalmente. Ou seja, nesse cenário dúbio, Clotilde Perez (2008) faz uma leitura que parte da sociedade tem cada vez menos tolerância com organizações que possuem práticas que sejam consideradas antiéticas e predatórias:

Notamos que a busca pela ética nas relações de consumo é uma manifestação que se impõe com permanência e, por isso, caracteriza-se como uma tendência na contemporaneidade. As marcas por meio de seus gestores devem estar absolutamente alinhadas com esta manifestação do desejo humano de busca e valorização de posturas transparentes e responsáveis para que possam gozar de credibilidade no ambiente comercial e simbólico dos negócios (PEREZ, 2008, p. 134).

Ao escolher produtos e serviços que se alinham às suas necessidades individuais ou familiares, os consumidores vão além da simples aquisição material. Néstor García Canclini afirma que “o consumo é um processo em que desejos se transformam em demandas e em atos

socialmente regulados” (CANCLINI, 1997, p. 59). É notável que um número crescente de pessoas busca produtos e serviços que estejam em consonância com sua identidade e valores, transformando o ato de consumo em uma expressão de cidadania:

Se a cidadania a partir do consumo se evidencia cada vez mais pelo empoderamento do consumidor adquirido pelo diálogo com as marcas e os movimentos por um consumo responsável, que operam de forma a constituir uma nova cultura de ação política por meio das práticas de consumo (PORTILHO, 2006)³⁹, onde o ativismo via internet amplia as possibilidades de transcender fronteiras em função da luta por causas sociais, as marcas, por sua vez, não apenas buscam se proteger da possibilidade de escândalos ocorrerem envolvendo seus nomes na internet, gerando o comprometimento de sua imagem pública, como também interagem, como é típico do sistema de produção capitalista, com esse advento e as possibilidades de se produzir valor e capital por meio dele (BRANDINI, 2015, p. 70).

Entretanto, é importante destacar que em um cenário onde as condições socioeconômicas entre as pessoas são desiguais, não é possível considerar que o consumo ocorra de maneira igualitária para todos. Ou seja, o ato de consumir é, muitas vezes, limitado pelas restrições financeiras impostas pela realidade individual e pelas limitações de oferta que um determinado produto ou serviço possuem. Na visão de Canclini (1997) uma série de requisitos devem ser cumpridos para que se possa considerar o consumo como um exercício da cidadania.

À medida que a sociedade exige cada vez mais atitudes responsáveis por parte das organizações, em uma época que a informação está cada vez mais acessível (AUSTIN; UPTON, 2016), os profissionais da área de comunicação das organizações devem estar cada vez mais atentos às exigentes demandas da sociedade, que pede a ampliação da transparência das ações realizadas pelas organizações.

Isto significa que, de acordo com Valéria Brandini, o processo comunicacional deve ir além de proporcionar as informações essenciais sobre os produtos e serviços que estão sendo comercializados e, sim, as novas narrativas devem expor os princípios éticos que constituem a essência da organização:

Se cada vez mais a materialidade do produto se torna menos importante no consumo conspícuo e o capital de valor das marcas passa a se constituir com base em princípios humanistas e de conotação ética, a construção de imagem de marca necessita se constituir com um DNA com propriedade suficiente sobre estes valores para poder engajar o consumidor cada vez mais exigente e que dialoga com as marcas “de igual para igual” (BRANDINI, 2015, p. 79).

³⁹ PORTILHO, Fátima. **Ambientalização do consumo:** alianças entre movimentos ambientalistas e movimentos de defesa dos consumidores. Paper apresentado no GT1 do III Encontro Nacional da ANPPAS. Brasília, 2006.

Para Bucci (2021), a capacidade de geração de riqueza através do estímulo ao imaginário comprova a capacidade do sistema capitalista em manter a lógica de geração de lucro por parte das empresas como força motriz:

A Superindústria do Imaginário fabrica industrialmente os significados e as mediações que o sujeito consome para colar algum sentido a si e ao que diz. O capitalismo aprendeu a fabricar, em vez de bens de consumo corpóreos, imagens (signos visuais) e objetos (sígnicos) para o sujeito dividido forjar sua unidade e sua completude imaginárias. Nunca se viu algo assim (BUCCI, 2021, p. 308).

Um dos sintomas das distorções que esse sistema provoca é a marcante desigualdade de oportunidades e renda entre as pessoas. Esta desigualdade é destacada no artigo de Robin Wigglesworth, publicado no Financial Times, intitulado “Como o 1% dos Estados Unidos passou a dominar a participação acionária”⁴⁰ (WIGGLESWORTH, 2020, tradução nossa). No artigo, o autor cita um estudo do banco Goldman Sachs que revela que a parcela de 1% mais rica dos americanos detém mais da metade do valor das ações que todas as famílias americanas possuem. O artigo menciona que essa desigualdade não é recente: há três décadas, esse 1% já controlava 46% de todas as ações americanas em posse das famílias. No entanto, até o final de setembro de 2019, essa proporção havia subido para 56%, totalizando US\$ 21,4 trilhões, incluindo ações públicas e participações em empresas privadas.

A Oxfam, uma ONG que atua em 70 países combatendo a desigualdade e trabalhando pelo fim da pobreza e injustiças sociais, destacou em seu relatório de janeiro de 2023 um dado do Credit Suisse Global Wealth Report de 2022. Segundo o relatório, a parcela “1% mais rica da população global ganhou cerca de 63% da nova riqueza criada entre 2020-21” (CHRISTENSEN; HALLUM; MAITLAND; PARRINELLO; PUTATURO, 2023, p. 8, tradução nossa).

Considerando a injustiça social como consequência das distorções econômicas, vale observar pelo prisma da desigualdade racial no Brasil, que, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2020), os negros representam 70% do grupo abaixo da linha da pobreza. No mercado de trabalho também é notória a desigualdade. Em boletim especial divulgado no Dia da Consciência Negra de 2021, o Departamento Intersindical de Estatística e Estudo Socioeconômicos (DIEESE, 2021) menciona que “negros e não negros se inserem de forma distinta no mercado de trabalho e os indicadores refletem essa diferença”. Os dados desse boletim mostram que:

⁴⁰ “How America’s 1% came to dominate equity ownership”

Para os negros, a taxa de desemprego é sempre maior do que a dos não negros. Enquanto para os homens negros, ficou em 13,2%, no 2º trimestre de 2021, para os não negros, foi de 9,8%. Entre as mulheres, a cada 100 negras na força de trabalho, 20 procuravam trabalho, proporção maior do que a de não negras, 13 a cada 100 (DIEESE, 2021, p. 4).

Schwab (2023) aponta diversos indicadores que chamam a atenção em escala global para o tema da desigualdade, dizendo que “há uma ferida ulcerante em nosso sistema econômico global, e essa ferida é a crescente desigualdade de renda” (SCHWAB, 2023, p. 81). Ressaltando que, na visão dele, o PIB nunca foi uma medida perfeita para medir o bem-estar ao dizer que:

Vistos em conjunto, os indicadores apresentados neste capítulo – crescimento, taxas de juros, dívida e produtividade – apontam para um erro de design sistêmico no modelo de desenvolvimento econômico ocidental. Boa parte desse modelo de prosperidade era baseada em crescimento econômico perpétuo e ganhos de produtividade. Agora, esse crescimento está empacando, e problemas que inflamavam abaixo da superfície estão se tornando mais agudos a cada dia (SCHWAB, 2023, p. 78).

Como vem sendo relatado em inúmeros estudos há muitas décadas, a redução da desigualdade social é extremamente relevante para que seja possível equilibrar os demais pilares da sustentabilidade. Para Schwab, se a pessoa “não tem eletricidade, uma renda estável ou até mesmo comida na mesa, as preocupações com a mudança climática – não importa o quanto ela ameace a vida no longo prazo – simplesmente não são consideradas” (SCHWAB, 2023, p. 269).

Sob a perspectiva ambiental, destacam-se os impactos no meio ambiente e as mudanças climáticas resultantes da ação humana, intensificados pela incessante busca por crescimento econômico sem considerar os limites planetários de exploração de recursos naturais. Embora exista, praticamente, um consenso científico respaldado por um vasto número de estudos dedicados ao tema, ainda temos um longo caminho a percorrer em termos de engajamento. Como sintetiza Daniel Silva:

Essa cisão entre o consenso científico e a opinião pública no que tange aos pontos nevrálgicos das mudanças climáticas – a existência do aquecimento global e do efeito estufa, bem como o papel central da atividade humana como causadora desse processo – gera preocupações principalmente quando consideramos a demora, e certa resistência, na adoção de políticas públicas capazes de neutralizar o problema gerado pela emissão de CO₂. Ainda que confrontada pelos constantes apelos da comunidade científica acerca da urgência da questão e de seus potenciais efeitos catastróficos, a sociedade caminha em um ritmo lento na direção das mudanças (SILVA, 2017, p. 28).

Como aponta Schwab (2023), os líderes das maiores empresas do mundo sabem – mas parecem não estar totalmente convencidos – que há um crescimento em curso dos riscos

ambientais. No Relatório Anual de Riscos Globais do Fórum Econômico Mundial de 2020, foi mencionado pela primeira vez que “ameaças graves ao nosso clima são responsáveis por todos os maiores riscos em longo prazo” (SCHWAB, 2023, p. 104), apontando para os:

riscos associados com eventos climáticos extremos, o fracasso na mitigação ou adaptação à mudança climática, danos ambientais causados por humanos, perdas sérias de biodiversidade, resultando em recursos gravemente esgotados e desastres naturais graves (SCHWAB, 2023, p. 104).

Para Elkington (1997, p. 50), os sistemas de controles das empresas exercem um papel importante, já que quanto melhores forem esses sistemas, maiores serão as chances de um capitalismo sustentável genuíno se desenvolver. No entanto, as iniciativas voluntárias das empresas não têm sido suficientes para implementar as medidas necessárias que conduzam a soluções capazes de promover uma mudança significativa no cenário.

Lançado em agosto de 2021, o relatório do Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) foi destaque de capa nos principais jornais do mundo (SULLIVAN, 2021). O IPCC é formado por um grupo de cientistas estabelecido pelas Nações Unidas com o objetivo de monitorar e assessorar a comunidade científica global em torno do tema das mudanças climáticas. O relatório do IPCC destaca um consenso para a gravidade das mudanças climáticas no planeta. Com imagens que chamam a atenção para a necessidade de um esforço global coletivo para buscar frear o aquecimento do planeta provocado pela ação humana.

O secretário-geral das Organizações das Nações Unidas, António Guterres, num esforço para chamar a atenção para gravidade da situação, fez um discurso categórico em dezembro de 2022 na véspera da abertura da conferência da ONU sobre Biodiversidade (COP-15). Ele criticou as empresas multinacionais por, nas palavras dele, “transformarem os ecossistemas em brinquedos para obter lucro”. Alertando que se não houver uma correção de rumo, os resultados serão catastróficos. Ainda disse que “com nosso apetite sem fim por um crescimento econômico desenfreado e desigual, a humanidade se tornou uma arma de extinção maciça” (UOL, 2022).

Alertas como esses apontam para a necessidade das organizações se engajarem, mesmo que voluntariamente, na preservação e regeneração ambiental, bem como na redução de desigualdades sociais. Com o planeta deteriorado e com o clima instável, a sobrevivência do próprio negócio torna-se ameaçada no longo prazo. Para colaborar com a reflexão sobre como atuar frente a essa perspectiva, Margarida Kunsch e Iara Moya fazem a seguinte provocação:

A questão da sustentabilidade deve abarcar uma visão muito mais ampla, pois precisa envolver uma maior consciência social e uma educação ambiental da população sobre a necessidade da preservação do planeta e o desenvolvimento integral como uma tarefa de todos. Primeiramente, há necessidade da adoção

de novas posturas, novos modelos mentais e novos comportamentos por parte de cada pessoa individualmente, do Estado, representado pelos poderes públicos, da sociedade em geral e das organizações (KUNSCH; MOYA, 2017, p. 4326).

O conceito de capitalismo de *stakeholder* destaca, de maneira enfática, a necessidade de considerar todas as partes interessadas para criar uma perspectiva viável e um ambiente propício ao desenvolvimento sustentável no longo prazo. Em seu livro “Capitalismo stakeholder”, Klaus Schwab (2023) argumenta que

não podemos continuar com um sistema econômico movido por valores egoístas, como a maximização de lucros no curto prazo, a evasão de impostos e regulação, ou a externalização dos danos ambientais. Em vez disso, precisamos de uma sociedade, economia e comunidade internacional projetadas para cuidar de todas as pessoas e do planeta inteiro (SCHWAB, 2023, p. 29).

Neste contexto, o Business Roundtable, associação fundada em 1972 e composta por aproximadamente 200 CEOs das principais empresas americanas (BUSINESS ROUNDTABLE, 2023), anunciou uma revisão notável de sua declaração sobre o “Propósito de uma Corporação” (HENDERSON; TEMPLE-WEST, 2019). Por décadas, a entidade afirmou que as empresas existiam primordialmente para atender aos interesses de seus acionistas. Contudo, em 2019, essa visão foi reformulada, passando a abranger um entendimento mais holístico do papel corporativo na sociedade. Na declaração atualizada, o Business Roundtable passou a considerar que o propósito das corporações envolve não somente os acionistas, mas também funcionários, clientes, fornecedores e as comunidades nas quais estão inseridas:

Uma nova "declaração de propósito" do Business Roundtable na segunda-feira colocou os acionistas como um dos cinco interessados, juntamente com clientes, trabalhadores, fornecedores e comunidades. É uma mudança significativa em relação à crença fundamental de que as empresas servem aos proprietários de seu capital — uma filosofia defendida pelo economista vencedor do Prêmio Nobel, Milton Friedman, e que tem orientado o mundo corporativo americano por décadas⁴¹ (HENDERSON; TEMPLE-WEST, 2019, tradução nossa).

Essa série de apontamentos provoca reflexões acerca das marcantes mudanças no cenário global. Diante dos alertas de organizações e líderes renomados, torna-se evidente a urgente necessidade de redirecionar o modelo econômico atual. O capitalismo de *stakeholder* não é apenas um mero conceito teórico, mas sinaliza caminhos para uma prosperidade

⁴¹ “A new “statement of purpose” from the BRT on Monday placed shareholders as one of five stakeholders, alongside customers, workers, suppliers and communities. It is a significant departure from the bedrock belief that businesses serve the owners of their capital — a philosophy championed by Nobel Prize-winning economist Milton Friedman and which has driven corporate America for decades.”

sustentável em um mundo em constante transformação. Desigualdades sociais, desafios climáticos e as crescentes demandas das partes interessadas compõem um complexo mosaico de responsabilidades que as organizações contemporâneas não podem mais ignorar. Nesse contexto, a comunicação organizacional ganha destaque, propondo novas narrativas para que, em conjunto com os demais líderes, as organizações enfrentem este cenário desafiador.

4. CARACTERÍSTICAS DO OBJETO DE ANÁLISE

O objetivo deste capítulo é introduzir a análise da utilização de novas narrativas nas cartas anuais de Larry Fink aos CEOs das empresas em que a BlackRock investe. A seguir, serão detalhadas informações sobre a trajetória de Larry Fink (WIGGLESWORTH, 2021), assim como seu papel como Presidente do Conselho de Administração e CEO da BlackRock (BLACKROCK, 2023a).

Além disso, serão explorados os contextos das cartas de Larry Fink, bem como a abordagem que ele adota ao se comunicar com os CEOs das empresas que recebem investimentos da BlackRock. A estratégia de comunicação de Larry Fink, que utiliza uma estrutura ritualística (NASSAR; FARIAS; RIBEIRO, 2019), será examinada, destacando como busca engajar os destinatários e ampliar a relevância de suas mensagens.

O entendimento do cenário e da abordagem comunicativa de Larry Fink permitirá uma análise mais aprofundada de suas cartas (BARDIN, 2021), facilitando a identificação de elementos-chave e o discernimento sobre como suas mensagens influenciam práticas e decisões organizacionais.

4.1 Quem é Larry Fink?

Laurence Douglas Fink, conhecido como Larry Fink, nasceu no dia 2 de novembro de 1952, em Los Angeles, na Califórnia. Sua mãe era professora de inglês no campus da California State University's Northridge e seu pai era dono de uma sapataria. Larry ajudava seu pai na loja de sapatos (WIGGLESWORTH, 2021). Larry Fink chegou a escrever um artigo contando os aprendizados sobre investimentos que obteve a partir das lições de seus pais:

Eles tinham uma renda estável e o trabalho árduo deles criou muitas oportunidades para nós, mas certamente não éramos ricos. Lembro-me de todas as vezes que meu irmão, minha irmã e eu perguntávamos aos nossos pais se estávamos economizando para comprar uma casa maior ou um carro novo. Meu pai apenas nos dizia que não precisávamos dessas coisas. Em vez disso, minha mãe e meu pai trabalhavam duro para economizar dinheiro – e para investir consistentemente em nosso futuro (FINK, 2018b, tradução nossa).

Larry Fink obteve sua formação acadêmica na Universidade da Califórnia em Los Angeles (UCLA), conquistando um bacharelado em 1974 e um MBA na mesma instituição em 1976 (BLACKROCK, 2023a).

Em 1988, Larry Fink, junto com sete sócios, fundou a BlackRock. Atualmente ele ocupa o cargo de Presidente do Conselho e CEO (Chief Executive Officer) da BlackRock (BLACKROCK, 2023a), reconhecida como “uma das principais fornecedoras mundiais de soluções de investimento, consultoria e gestão de riscos” (BLACKROCK, 2023b, tradução nossa). Ela investe trilhões de dólares como fiduciária de seus clientes, incluindo fundos de pensão, fundos mútuos e companhia de seguros, possuindo participações em cerca de 18 mil empresas listadas globalmente (TRICKS, 2023).

Além de suas funções na BlackRock, Larry Fink é membro do Conselho de Curadores do Fórum Econômico Mundial e da New York University (NYU). Também é Co-Presidente do Conselho da NYU Langone Medical Center e integra os Conselhos de Administração do Museum of Modern Art (MOMA), do Council on Foreign Relations (CF) e do International Rescue Committee (IRC). Além disso, Larry Fink faz parte do Conselho Consultivo da Escola de Economia e Gestão da Universidade Tsinghua em Pequim e do Comitê Executivo de Parceria para a Cidade de Nova York (BLACKROCK, 2023a).

Em artigo intitulado “O homem de dez trilhões de dólares: como Larry Fink se tornou rei de Wall Street”⁴² (WIGGLESWORTH, 2021, tradução nossa), publicado em outubro de 2021, Robin Wigglesworth, correspondente financeiro global do Financial Times, cita um comentário de um ex-executivo sênior da BlackRock:

“Larry era surpreendente, num nível de detalhes que somente ele conhecia. Não gosto dele, mas ele é um homem de negócios fenomenal e vive para a BlackRock”, observa um ex-executivo sênior. “Quando ele sair, será como quando Alex Ferguson deixou o Manchester United ... É impossível exagerar que a jornada da BlackRock é a jornada de um único homem”⁴³ (WIGGLESWORTH, 2021, tradução nossa).

Em agosto de 2012, Bill Javetski, da McKinsey Publishing, entrevistou Larry Fink. Naquela época, a BlackRock já era considerada uma das maiores gestoras de ativos do mundo, com USD 3,5 trilhões em ativos sob sua gestão (LIM, 2022). Larry Fink demonstrou preocupação, na ocasião, ao afirmar que o mercado financeiro enfrentava desafios relacionados a problemas de reputação:

Pode não ser chocante para o público, mas os serviços financeiros são considerados piores do que o Congresso dos EUA. Portanto, é muito difícil

⁴² “*The ten trillion dollar man: how Larry Fink became king of Wall St*”

⁴³ “*Larry was astonishing on the level of details he knew. I don’t like him, but he’s a phenomenal businessman, and he lives for BlackRock,*” *observes one former senior executive. “When he leaves it will be like when Alex Ferguson left Manchester United... It is impossible to overstate how BlackRock’s journey is the journey of a single man.”*

ser considerado tão ruim. Então, você tem essa grande retaliação que é global contra as empresas de serviços financeiros (JAVETSKI, 2012, tradução nossa).

Nessa mesma entrevista, Larry Fink sinalizou que o mercado financeiro precisa de uma voz para representar seus interesses e melhorar sua reputação:

Há uma necessidade de uma voz responsável. Há uma necessidade de uma voz para os poupadores. Há uma necessidade de se manifestar – falar com um político, falar com um regulador – mas não falar para eles, e sim com eles. E então, acredito que nosso trabalho é ser um provedor de soluções melhor para nossos clientes, um provedor de soluções melhor para os governos, um provedor de soluções melhor para os reguladores e, o mais importante, não falar para eles, mas sim com eles.⁴⁴ (JAVETSKI, 2012, tradução nossa).

Em 2012, Larry Fink começou a escrever anualmente uma carta direcionada aos CEOs. A voz que ele havia mencionado ser necessária, na entrevista a Bill Javetski (2012), passou a ser a sua própria, consolidando-o como um dos principais porta-vozes do mercado financeiro global (LIM, 2022) e atraindo a atenção de executivos e da mídia globalmente:

Em 2012, a BlackRock lançou a primeira das cartas anuais do Sr. Fink aos CEOs, que se tornaram leitura obrigatória para muitos diretores executivos. Ele usa as cartas para instigar, repreender e pressionar as empresas a divulgarem mais sobre como elas provêm para os trabalhadores, o meio ambiente e a comunidade em geral. As cartas surgem de um processo de escrita que dura meses e envolve debates entre executivos e ajuda ocasional de ex-redatores de discursos do Fed e do Tesouro⁴⁵ (LIM, 2022, tradução nossa).

Desde o início, Larry Fink (2012) abordou em suas cartas uma visão de longo prazo para os investimentos. Ao longo do tempo, passou a tratar de temas como mudanças climáticas (FINK, 2018), desigualdades (FINK, 2016) e outros assuntos voltados para a sustentabilidade dos negócios a longo prazo, considerando também questões ambientais e sociais.

Em julho de 2021, o Head Global de Comunicação da BlackRock, Jim Badenhausen, conversou com o grupo de Líderes de Comunicação da Aberje (Associação Brasileira de Comunicação Empresarial) (ABERJE, 2021b). Ele explicou que até 2012 as mensagens de Larry Fink eram inseridas nos relatórios de administração anual e que não traziam as questões

⁴⁴ “There is a need for a responsible voice. There’s a need for a voice for savers. There’s a need to speak up—to speak up to a politician, speak up to a regulator – but not to speak at them, but to speak with them. And so, I believe our job is to be a better solutions provider to our clients, a better solutions provider to governments, a better solutions provider to regulators, and most important not to talk at them”

⁴⁵ “BlackRock in 2012 released the first of Mr. Fink’s annual letters to CEOs, which have become required reading for many chief executives. He uses the letters to prod, scold and push companies to disclose more about how they provide for workers, the environment and the community at large. The letters emerge from a monthslong writing process that involves debates by executives and occasional help from former Fed and Treasury speechwriters”

centrais que as empresas deveriam estar atentas. Assim, Larry Fink passou a se posicionar para chamar a atenção para uma visão de longo prazo:

Em 2012, portanto, foi elaborada a carta com esse tom e, ao invés de somente incluí-la no relatório, a estratégia de Comunicação também mudou: por que não enviar diretamente aos CEOs das empresas? Era como Larry falando diretamente com cada um deles. Isso trouxe uma importância grande porque não era apenas uma comunicação corporativa dentro de um relatório, era o próprio Larry falando com outro CEO. Este foi o início da carta que hoje virou referência para o mercado em nível global (ABERJE, 2021b).

Contudo, adotar uma postura proativa frente a temas importantes para a sociedade, atrelados à pauta ESG, não poupou Larry Fink e a BlackRock de retaliações (POLLARD; BRUSH; HOFFMAN, 2022). Inclusive, mais recentemente, uma série de ataques fez o empresário recuar em pautas que, até então, eram indispensáveis para ele.

Em dezembro de 2022, a Bloomberg divulgou uma matéria assinada por Amelia Pollard, Silla Brush e Cynthia Hoffman com o título “BlackRock foi capturada no fogo cruzado do ESG e está lutando para sair: A gigante da gestão de ativos se posicionou à frente da discussão sobre investimentos sustentáveis e caiu em um campo minado político”⁴⁶ (POLLARD; BRUSH; HOFFMAN, 2022, tradução nossa). O texto aborda os desafios que Larry Fink tem enfrentado diante da repercussão negativa gerada por aqueles que se opõem à pauta ESG:

A BlackRock e seu CEO, Larry Fink, passaram os últimos anos defendendo estratégias de investimento que se concentram em um acrônimo agora onipresente e alvo de controvérsias: ESG. Como consequência, a gigante da gestão de ativos tornou-se uma voz corporativa líder no movimento de meio ambiente, social e governança⁴⁷. (POLLARD; BRUSH; HOFFMAN, 2022, tradução nossa)

Em entrevista concedida à Bloomberg, em janeiro de 2023, Larry Fink disse que nunca tinha experienciado ataques como esses que estava passando e cita que “a narrativa em torno do investimento em ESG tornou-se feia e está criando uma enorme polarização” (GYFTOPOULOU; BRUSH; LACQUA, 2023, tradução nossa). Isso ocorreu porque Fink se tornou um porta-voz proeminente e não conseguiu satisfazer interesses distintos:

Fink, aos 70 anos, tem se expressado abertamente sobre investir com objetivos ambientais, sociais e de governança, tornando isso um ponto central em suas cartas anuais para a indústria. A empresa tornou-se um alvo político de forças em ambos os extremos do espectro, com alguns à direita alegando que suas políticas prejudicam a indústria de combustíveis fósseis e outros à esquerda argumentando que ela não está fazendo o suficiente para responder às

⁴⁶ “BlackRock Is Caught in the ESG Crossfire and Struggling to Get Out The asset-management giant thrust itself to the forefront of the discussion over sustainable investing and landed in a political minefield”

⁴⁷ “BlackRock Inc. and Chief Executive Officer Larry Fink spent the past several years championing investment strategies that focus on a now-ubiquitous and tormented acronym: ESG. As a result, the asset-management behemoth has become a leading corporate voice in the environmental, social and governance movement”

mudanças climáticas⁴⁸ (GYFTOPOULOU; BRUSH; LACQUA, 2023, tradução nossa).

Em uma matéria da Reuters (BINNIE, 2023), foi mencionado que, durante um evento em junho de 2023, Larry Fink admitiu que deixará de usar o termo ESG porque, em sua visão, ele se tornou excessivamente politizado. A reportagem também cita que a “BlackRock tem sido alvo de investigações em alguns estados controlados por republicanos e até enfrentou um boicote de investimentos no Texas” (BINNIE, 2023, tradução nossa). Para esses republicanos, a agenda ESG é percebida como uma maneira do mundo corporativo implementar políticas liberais, defendidas pelos democratas.

Vale mencionar que, em 2023, Larry Fink não escreveu a tradicional carta aos CEOs. Uma das hipóteses para essa pausa ou interrupção deve-se à forte reação que ele começou a enfrentar, especialmente em 2022, por parte de pessoas que se opõem à agenda ESG. Em 2023, ele redigiu uma carta direcionada aos investidores (FINK, 2023).

Recentemente, um outro termo tem gerado debates entre defensores e críticos da integração de causas sociais à agenda empresarial. Trata-se do termo em inglês ‘*woke*’ (que pode ser traduzido como ‘desperto’ ou ‘acordei’, tradução nossa). Conforme explicado em uma matéria da BBC Brasil (2022), algumas pessoas se autodenominam ‘*woke*’ com orgulho, associando-se à luta contra discriminação e injustiças. Porém, há quem veja o termo de maneira pejorativa, associando-o à hipocrisia e ao desejo de impor visões progressistas. Aqueles que se posicionam com discursos contra essa perspectiva são classificados como ‘*anti-woke*’.

No contexto do termo ‘*woke*’, Larry Fink, que defende a agenda do capitalismo de *stakeholder*, mencionou o termo em sua carta de 2022 aos CEOs em inglês:

Stakeholder capitalism is not about politics. It is not a social or ideological agenda. It is not “woke”. *It is capitalism*, driven by mutually beneficial relationships between you and the employees, customers, suppliers, and communities your company relies on to *prosper*. This is the power of capitalism (FINK, 2022a).

Na versão para o português desta carta, disponível no site da BlackRock, o termo ‘*woke*’ foi traduzido como ‘*justiça social*’:

O capitalismo de stakeholders não se trata de política. Não é uma agenda social ou ideológica. Não é “justiça social”. É capitalismo, conduzido por relacionamentos mutuamente benéficos entre você e os funcionários, clientes, fornecedores e comunidades nos quais sua empresa depende para prosperar. Esse é o poder do capitalismo (FINK, 2022b).

⁴⁸ “*Fink, 70, has been outspoken about investing with environmental, social and governance goals, making it a focal point in his annual letters to the industry. The firm has become a political punching bag from forces on both ends of the spectrum, with some on the right alleging its policies harm the fossil-fuel industry and others on the left arguing it’s not doing enough to respond to climate change*”

Dessa tradução, deduz-se que Larry Fink interpreta ‘*woke*’ como ‘*justiça social*’. Examinando mais detidamente as cartas de Larry Fink aos CEOs, nota-se que, apesar de defender o capitalismo de *stakeholder*, ele não o vê como uma abordagem primordialmente reparatória. Na visão de Fink, o capitalismo de *stakeholder* visa fortalecer o próprio capitalismo a longo prazo. A seguir, serão apresentados detalhes adicionais sobre as cartas anuais de Larry Fink aos CEOs, estabelecendo a base para uma análise mais minuciosa de seu conteúdo.

4.2 Perspectiva sobre as cartas de Larry Fink aos CEOs

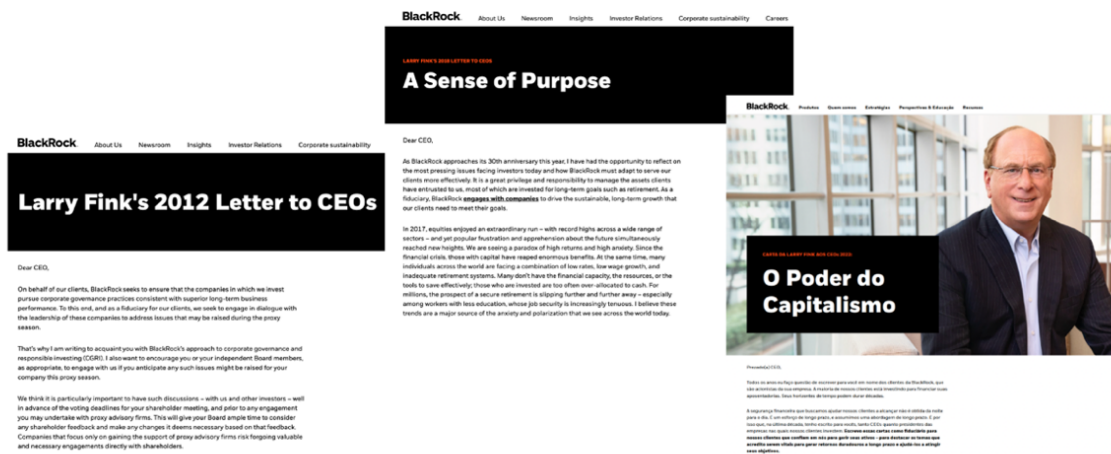
Nos capítulos anteriores deste estudo, foi apresentada uma visão panorâmica do cenário de novas narrativas na comunicação organizacional ligadas à responsabilidade social, ambiental e às práticas de governança corporativa. Foram utilizadas referências que ilustram o processo de comunicação, incluindo rituais comunicacionais, a memória organizacional e sua relação com a cultura organizacional. Adicionalmente, foi apresentado o papel cada vez mais relevante e estratégico dos(as) Diretores(as) de Comunicação. Também se discutiu o conceito de capitalismo de *stakeholder*. Esse embasamento teórico teve o objetivo de criar um panorama conceitual para a análise das cartas anuais redigidas por Larry Fink destinadas aos CEOs.

Para aprofundar a análise do consistente posicionamento ao longo dos anos de Larry Fink, líder principal da BlackRock, serão examinadas suas cartas anuais enviadas aos CEOs desde 2012. Esses documentos têm recebido ampla atenção e, como será detalhado a seguir, têm impactado significativamente as pautas, principalmente nas empresas nas quais a BlackRock tem investimentos (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021). Estas cartas destacam-se como exemplos emblemáticos da utilização de novas narrativas comunicacionais eficazes em um ambiente sobrecarregado de informações transmitidas por diferentes canais.

A escolha pelo estudo das cartas de Larry Fink aos CEOs baseou-se em critérios que asseguram a pertinência do conteúdo nelas apresentado. São tratados temas em sintonia com a pauta em discussão e apresentados de forma ritualística (NASSAR; FARIAS; RIBEIRO, 2019). Vale enfatizar que a BlackRock, empresa fundada por Larry Fink, da qual é sócio-fundador e CEO, é a maior gestora de ativos do mundo, com USD 9,09 trilhões sob sua gestão (RESS, 2023). O peso econômico e financeiro da BlackRock confere ao seu principal representante, Larry Fink, uma legitimidade indiscutível, permitindo-lhe não apenas influenciar seu público-alvo – CEOs das empresas nas quais a BlackRock investe – mas também influenciar a opinião pública global através das mensagens transmitidas em suas cartas.

É válido destacar a simplicidade do formato escolhido por Larry Fink para expressar sua visão e recomendações. Trata-se de cartas em formato de texto – com as edições de 2021 e 2022 exibindo uma foto de Larry Fink – direcionadas especificamente aos CEOs de empresas nas quais a BlackRock possui investimentos. No entanto, ao disponibilizá-las publicamente em uma página do website da BlackRock, estas cartas alcançaram um público muito mais amplo, gerando ampla repercussão na mídia a cada publicação.

Figura 7 - Mosaico com imagens das cartas de 2012, 2018 e 2022



Fonte: Imagens do website da BlackRock⁴⁹

Com o intuito de auxiliar na geração de *insights* para a análise de conteúdo, foram consultados os relatórios da consultoria GlobeScan, que publica análises das cartas de Larry Fink desde 2019, abordando tanto o conteúdo quanto a repercussão dessas cartas (GLOBESCAN, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023).

4.3 Ritualização da comunicação de Larry Fink com os CEOs

Dado que as cartas elaboradas por Larry Fink seguem um protocolo ritualístico, no qual, anualmente, ele se dirige ao mesmo grupo de destinatários e mantém uma similaridade tonal consistente, é possível aplicar à análise desse conteúdo a estrutura ritual descrita por Nassar, Farias e Ribeiro (2019) no artigo “Narrativas Rituais: Uma aproximação entre Comunicação e Antropologia”. Esta prática, sintetizada pelas questões: “Quem diz?; O que se diz?; Para quem e Como é dito?; Onde é dito?; Quando é dito?; Por que é dito?” (NASSAR; FARIAS; RIBEIRO, 2019), será adotada na análise das cartas de Larry Fink aos CEOs, o qual será detalhado a seguir.

⁴⁹ Disponível em: <https://www.blackrock.com>. Acesso em: 3 jul. 2023.

Com base nesse embasamento teórico, será delineada a estrutura ritual presente nas cartas de Larry Fink, visando decodificar as estratégias discursivas utilizadas pelo autor. O principal objetivo desta análise é oferecer uma compreensão detalhada dos mecanismos de comunicação que permeiam esse ritual discursivo, enfatizando a elucidação de sua natureza e significado para a legitimação do conteúdo que será analisado posteriormente.

Na sequência, a estrutura ritual será apresentada com o intuito de desvendar as táticas empregadas nas cartas de Larry Fink aos CEOs. Assim, será proporcionado um olhar detalhado sobre os mecanismos comunicativos que fundamentam este ritual discursivo, esclarecendo sua natureza e relevância dentro do processo de legitimação do conteúdo que será objeto de estudo.

Quadro 3 - Estrutura do ritual de comunicação das cartas de Larry Fink aos CEOs

<p>Quem diz?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Larry Fink - BlackRock
<p>O que se diz, para quem e como é dito?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Visão de longo prazo, adoção de práticas ESG e reforço das dimensões institucionais da BlackRock - Prioritariamente aos CEOs de empresas que a BlackRock possui investimentos. Porém, ao se tornarem públicas, impacta um público bem amplo (colaboradores, investidores, executivos de empresas, governos, imprensa, ambientalistas, entre outros) - Através de textos remetidos pelo Larry Fink, fundador e CEO da BlackRock
<p>Onde é dito?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Em cartas enviadas aos CEOs - No website da BlackRock
<p>Quando é dito?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Desde 2012, com exceção de 2013 e 2023 (até agosto de 2023 não havia sido publicada).
<p>Por que é dito?</p> <ul style="list-style-type: none"> - Expressar a posição de liderança no setor financeiro privado internacional - Expor sua visão de investimentos a longo prazo - Influenciar no fortalecimento da cultura organizacional da BlackRock - Promover uma mudança de mentalidade, alinhada aos princípios do capitalismo de <i>stakeholder</i>, para um futuro mais sustentável e responsável

Fonte: Adaptado de NASSAR; FARIAS; RIBEIRO (2019) pelo autor

A análise detalhada dessa estrutura ritual permite compreender a metodologia desempenhada por Larry Fink em suas cartas aos CEOs, destacando os elementos-chave que

atribuem autenticidade e autoridade à sua mensagem. Além disso, busca-se esclarecer como a repetição anual desse ritual discursivo solidifica a relação entre o autor e seu público-alvo, estabelecendo um vínculo duradouro e reforçando a credibilidade de suas declarações.

Com esse arcabouço conceitual sobre o objeto de análise, pretende-se evidenciar a importância comunicativa das cartas de Larry Fink e sua influência no campo empresarial. Adicionalmente, busca-se compreender como essa prática ritualística contribui para legitimar e fortalecer o discurso do autor nas cartas anuais enviadas aos CEOs.

5. ANÁLISE DAS CARTAS DE LARRY FINK AOS CEOs

A memória opera com grande liberdade escolhendo acontecimentos no espaço e no tempo, não arbitrariamente mas porque se relacionam através de índices comuns. São configurações mais intensas quando sobre elas incide o brilho de um significado coletivo.

Ecléa Bosi (2004, p. 31)

5.1 Procedimentos metodológicos

Para realizar a análise das cartas de Larry Fink aos CEOs, adotou-se o método de análise de conteúdo de Laurence Bardin (2021), amplamente reconhecido e utilizado em diversos campos de estudo. Bardin (2021) define a análise de conteúdo como “uma técnica de investigação que, através de uma descrição objetiva, sistemática e quantitativa do conteúdo manifesto das comunicações, visa interpretar estas mesmas comunicações” (BARDIN, 2021, p. 38). Trata-se de uma abordagem metodológica empregada em pesquisa científica para examinar e compreender diferentes formas de conteúdo, como texto escrito, discurso falado, imagens, entre outras formas de comunicação.

Práticas de interpretação têm origens ancestrais. “A hermenêutica, a arte de interpretar os textos sagrados ou misteriosos, é uma prática muito antiga” (BARDIN, 2021, p. 16). No entanto, foi no início do século XX que a análise de conteúdo começou a se desenvolver a partir de análise de material jornalístico. Durante a Primeira Guerra Mundial, surgiu um tipo de análise que se intensificou durante a Segunda Guerra: o estudo da propaganda” (BARDIN, 2021, p. 17).

Para assegurar a objetividade e validade dos resultados, a análise de conteúdo adota uma série de procedimentos organizados e planejados. Essa abordagem estruturada permite que a análise seja conduzida de maneira consistente e confiável. Segundo Laurence Bardin em seu manual de 2021, a análise de conteúdo é dividida em três fases distintas, cada uma com suas respectivas funções: a pré-análise, a exploração do material e o tratamento dos resultados contendo a etapa de inferência e a interpretação (BARDIN, 2021, p. 121).

A fase de pré-análise representa a etapa inicial do processo. Durante essa fase, a partir de intuições iniciais, são estabelecidos o planejamento e a organização do estudo. Isso inclui a escolha do material, formulação de hipóteses, definição dos objetivos e definição dos

indicadores que serão utilizados para colaborar com a interpretação final dos resultados (BARDIN, 2021, p. 121).

A fase seguinte é a de exploração do material, dedicada à aplicação sistemática das decisões tomadas anteriormente. Nessa etapa, serão colocadas em prática as regras e critérios estabelecidos durante a pré-análise para realizar as “operações de codificação, decomposição ou enumeração” (BARDIN, 2021, p. 127) das unidades de registro encontradas no material analisado.

Após a fase de exploração do material, inicia-se a fase de tratamento dos resultados, inferências e interpretação, na qual os dados codificados durante a fase anterior são organizados, analisados e interpretados. Nesta etapa, podem ser apresentados quadros estatísticos, diagramas e modelos que destacam as informações relevantes oriundas da análise. Esses resultados organizados fornecem a base para a realização de interpretações e inferências em relação aos significados e aos objetivos estabelecidos na pesquisa. Além disso, é nessa fase que outras descobertas inesperadas podem ser identificadas (BARDIN, 2021, p. 127).

Serão empregadas duas vias distintas para realizar a análise de conteúdo das cartas de Larry Fink aos CEOs. Inicialmente, será utilizado o programa *Iramuteq*, desenvolvido por Pierre Ratinaud, para conduzir as análises estatísticas e léxicas dos dados extraídos das cartas. O método de Bardin permite a utilização de aplicativos computacionais na análise (BARDIN, 2021, p. 173), tornando o *Iramuteq* uma ferramenta adequada para essa finalidade. Na sequência, será realizada outra análise, de caráter tanto quantitativo quanto qualitativo, a partir da leitura e separação dos textos das cartas em parágrafos, sem a utilização do programa *Iramuteq*. Essa segunda análise acontecerá de maneira distinta da primeira. Ao final da aplicação dos dois métodos serão apresentadas as interpretações sobre as diferentes dinâmicas.

Iramuteq é a sigla para *Interface de R pour les Analyses Multidimensionnelles de Textes et de Questionnaires*. Desenvolvido em 2009 por Pierre Ratinaud, é um software gratuito de código fonte aberto e de utilização livre, com literatura de apoio e manuais de uso disponíveis em português (SALVIATI, 2017). Associado à linguagem R, software estatístico amplamente reconhecido e utilizado na comunidade acadêmica, o *Iramuteq* oferece uma plataforma robusta e confiável para a análise multidimensional de textos. Conforme aponta Salviati (2017, p. 29) o *Iramuteq* processa 5 tipos de análises textuais: “estatísticas textuais, especificidades e AFC (Análise Fatorial de Correspondência), CHD (Classificação Hierárquica Descendente), Análise de Similitude, Nuvem de Palavras, cada uma tem características e reflexões específicas”.

O software emprega a técnica de lematização, que reduz as palavras ao seu núcleo ou raiz, desconsiderando variações como tempo verbal, gênero, e formas no plural e singular.

Trata-se do “processo, efetivamente, de deflexionar uma palavra para determinar o seu lema” (SALVIATI, 2017, p. 13). Esta técnica é benéfica, pois agrupa palavras de significados semelhantes, facilitando a análise de conceitos-chave e a identificação de associações entre termos relacionados. É importante destacar que o Iramuteq é um programa que através de algoritmos auxilia na automatização do processamento dos dados, mas não substitui o papel do pesquisador na interpretação e análise dos resultados.

Na análise quantitativa e qualitativa a partir da leitura do conteúdo sem empregar o uso do programa, cada parágrafo das cartas de Larry Fink aos CEOs será categorizado em uma ou mais categorias, conforme será detalhado no subcapítulo ‘Pré-análise’. Mesmo com a quantidade elevada de conteúdo, optou-se por realizar uma análise sem a utilização do programa para possibilitar outras inferências que, possivelmente, o programa não seria capaz de alcançar.

Tendo como base os procedimentos metodológicos apresentados anteriormente, as etapas subsequentes descreverão cada fase da análise de conteúdo, conforme orientado no manual de Laurence Bardin (2021). Isso incluirá as análises processadas pelo programa Iramuteq e também a análise quantitativa e qualitativa a partir da leitura das cartas, visando cumprir as fases de exploração do material e de tratamento dos resultados a serem obtidos.

5.2 Pré-análise

Na pré-análise, consideram-se cinco etapas presentes no manual de Bardin (2021). Estas etapas, embora interconectadas, não necessariamente precisam ser seguidas em uma ordem cronológica: leitura flutuante, escolha dos documentos, formulação das hipóteses e dos objetivos, referenciação dos índices e elaboração de indicadores, e preparação do material.

Segundo a Bardin, a fase de leitura flutuante, que recebe essa nomenclatura em analogia à conduta do psicanalista, é o momento em que se “estabelece contato com os documentos a analisar e em conhecer o texto deixando-se invadir por impressões e orientações” (BARDIN, 2021, p. 122).

Antes mesmo do início desta pesquisa, já se tinha conhecimento das cartas de Larry Fink aos CEOs, sobretudo as cartas mais antigas. Estas foram revisitadas para um entendimento mais aprofundado do seu conteúdo. Diante do propósito da pesquisa, que busca investigar o uso de novas narrativas organizacionais visando promover um impacto positivo nas áreas ambientais e sociais, percebeu-se que as cartas de Larry Fink constituem o *corpus* ideal para análise com este método. Segundo Bardin (2021, p. 122), o *corpus* se refere ao “conjunto dos documentos considerados para serem submetidos aos procedimentos analíticos”.

Para corroborar a hipótese de que essas cartas empregam novas narrativas que contribuem para a promoção de impacto positivo, especialmente nas áreas de responsabilidade ambiental e social, utilizou-se o método de codificação e categorização proposto no manual de Bardin (2021) para realizar a análise quantitativa e qualitativa do conteúdo. Por outro lado, o estudo que será realizado pelo Iramuteq executa essa codificação e classificação de forma automática, baseado em estatísticas lexicais.

Para a análise quantitativa e qualitativa do conteúdo a partir da leitura das cartas, escolheu-se o parágrafo como unidade de registro, tendo como unidade de contexto o próprio *corpus* do conjunto de cartas de Larry Fink aos CEOs. Segundo Bardin, “tratar o material é codificá-lo” (BARDIN, 2021, p. 129). Para tal, o processo de codificação envolve: a escolha das unidades, por meio de recortes do conteúdo; a definição de regras de contagem, a enumeração; e a escolha das categorias para realizar a classificação e a agregação. Segundo Bardin, a categorização é “uma operação de classificação de elementos constitutivos de um conjunto por diferenciação e, seguidamente, por reagrupamento segundo gênero (analogia), com os critérios previamente definidos” (BARDIN, 2021, p. 145).

De acordo com Bardin, para que as categorias sejam consideradas boas, elas devem aderir aos seguintes princípios: da exclusão mútua, que preconiza que “cada elemento não pode existir em mais de uma divisão” (BARDIN, 2021, p. 147); da homogeneidade, que afirma que “um único princípio de classificação deve governar a sua organização” (BARDIN, 2021, p. 148); da pertinência, por pertencer ao quadro teórico definido na pesquisa; da objetividade e a fidelidade, que menciona que “o organizador da análise deve definir claramente as variáveis que trata” (BARDIN, 2021, p. 148); e, da produtividade, que afirma que “um conjunto de categorias é produtivo se fornece resultados férteis” (BARDIN, 2021, p. 148).

Com base nesses preceitos propostos por Bardin (2021), chegou-se nas seguintes categorias para a análise quantitativa e qualitativa: ‘Ambiental (E)’; ‘Social (S)’; ‘Governança Corporativa (G)’; ‘Institucional (I)’; ‘Econômico-Financeiro (F)’; e, ‘Político (P)’.

Para a análise quantitativa e qualitativa, será realizado o procedimento de segregação de cada parágrafo contido no *corpus*, bem como sua organização, visando a identificação das unidades de registro. Esse procedimento será realizado manualmente, com o auxílio do programa Excel. As unidades de registro serão organizadas de acordo com o ano da carta em que o parágrafo está inserido. Posteriormente, cada unidade de registro será classificada na categoria apropriada ou, em caso de co-ocorrência de mais de uma categoria no mesmo parágrafo, nas categorias apropriadas. Esse procedimento baseia-se nas características

específicas de cada categoria, conforme as características semânticas que vinculam o parágrafo a uma ou mais categorias que serão apresentadas a seguir.

Na categoria ‘Ambiental (E)’, serão classificados conteúdos que destaquem aspectos de responsabilidade ambiental. Isso inclui a visão de preservação, uso consciente de recursos naturais voltados à sustentabilidade a longo prazo, atenção às mudanças climáticas e aquecimento global, além de temas vinculados à transição para um modelo energético mais eficiente, com baixa emissão de gases de efeito estufa. Esse enfoque apoia a trajetória de neutralização carbônica visando a estabelecer uma economia de baixo carbono e uma gestão eficaz de resíduos. A abreviação ‘E’ foi escolhida para esta categoria, fazendo referência à palavra em inglês *environment*.

Na categoria ‘Social (S)’, serão classificados conteúdos relacionados à responsabilidade social. Isso engloba aspectos que abordam diversas formas de desigualdade, seja de renda, raça ou gênero, além de direitos humanos e relações de trabalho, incluindo cuidados com a saúde dos colaboradores. A abreviação ‘S’ foi escolhida para esta categoria.

Na categoria ‘Governança Corporativa (G)’, serão classificados conteúdos associados às boas práticas de governança, em especial aquelas relacionadas ao conselho de administração. Também se incluem ações voltadas para ampliar a transparência das informações organizacionais, seja por meio da produção de relatórios ou outras iniciativas que visem aumentar a visibilidade das atividades da organização para as partes interessadas. Questões referentes à representação da BlackRock, atuando como agente fiduciário de seus clientes nas empresas nas quais detém investimentos, também se enquadram nesta categoria. A abreviação ‘G’ foi escolhida para representá-la.

Na categoria ‘Institucional (I)’, serão classificados conteúdos associados ao propósito, liderança organizacional e reputação da empresa. Isso inclui aspectos da gestão, comunicação, cultura organizacional, bem como relações com clientes e outras partes interessadas. A abreviação ‘I’ foi escolhida para representar essa categoria.

Na categoria ‘Econômico-Financeira (F)’, serão classificados conteúdos que abordem aspectos financeiros, econômicos e de negócios da empresa. Isso inclui temas relacionados à performance financeira, dívida, dividendos, estratégias de crescimento, lucratividade, riscos econômicos, gestão de capital, rentabilidade, solidez financeira, entre outros. Também engloba discussões sobre o cenário econômico, impactos macroeconômicos, taxas de juros, inflação e outros indicadores que influenciam a performance financeira da organização. A abreviação ‘F’ foi escolhida para representar essa categoria.

Na categoria ‘Político (P)’, serão classificados conteúdos que fazem referência a governos, autoridades públicas, processos eleitorais, regimes políticos, políticas públicas, bem como questões relacionadas à política fiscal e investimento público. Para essa categoria será utilizada a letra ‘P’ para abreviação.

Quadro 4 - Categoria, Descrição e Índices

Categoria	Descrição da Categoria	Índices
(E) Ambiental	Aspectos relacionados à responsabilidade ambiental	Meio ambiente; sustentabilidade; uso de recursos naturais; mudanças climáticas; alterações climáticas; riscos climáticos; aquecimento global; transição energética; eficiência energética; neutralidade em carbono; emissão zero; descarbonização; transição energética; gestão de resíduos.
(S) Social	Aspectos relacionados à responsabilidade social	Desigualdade social; igualdade racial; inclusão; diversidade; cuidados; saúde; relações de trabalho; direitos humanos.
(G) Governança Corporativa	Aspectos relacionados às boas práticas de governança corporativa	Transparência; relatórios; dados; ética; auditoria; independência do conselho de administração; diversidade na composição do conselho de administração; eleição do conselho de administração.
(I) Institucional	Aspectos relacionados ao fortalecimento reputacional da empresa e de suas lideranças	Clientes; relacionamento; liderança; visão; atributos da organização; gestão; comunicação; cultura organizacional; estratégia corporativa; propósito; criação de valor; portfolio.
(F) Econômico-Financeiro	Aspectos relacionados à sustentabilidade financeira	Resultado; lucro; crescimento financeiro; capital; investidores; dívida; dividendos; retorno financeiro; lucro; economia; finanças; mercado de capitais; ativos financeiros.
(P) Político	Aspectos relacionados aos governos e política	Eleições; polarização; autoridades; investimento público; política fiscal; reforma fiscal; política governamental; governos

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Conforme preconizado pelo manual de Bardin (2021, p. 126), realizou-se um pré-teste de análise nos textos das cartas enviadas por Larry Fink aos CEOs. Devido à pertinência dos resultados obtidos, conforme já apresentado, a análise será conduzida em duas etapas distintas.

Na primeira etapa, será utilizado o programa Iramuteq. A segunda etapa, por sua vez, consistirá em uma análise semântica das unidades de registro a partir da leitura das cartas, com o auxílio do programa Excel e fundamentada nas seis categorias previamente estabelecidas. Com este procedimento, busca-se um aprofundamento significativo da análise do *corpus*, conforme será demonstrado a seguir.

5.3 Preparação do material

Após releituras das cartas de Larry Fink aos CEOs, o trabalho prosseguiu para a etapa de escolha dos documentos que serão analisados, visando constituir o *corpus*.

As cartas de 2012, 2014, 2015, 2016, 2017 e 2018 estão disponíveis no website da BlackRock apenas na versão em inglês. Com isso, foi necessário realizar a tradução do conteúdo delas para o português. Por outro lado, as cartas de 2019, 2020, 2021 e 2022 foram publicadas no website da BlackRock em português, dispensando qualquer intervenção nos textos.

Levando em consideração a regra da exaustividade de Bardin, que determina que “não se pode deixar de fora qualquer um dos elementos por esta ou por aquela razão que não possa ser justificável no plano do rigor” (BARDIN, 2021, p. 123). Ao ler a carta de 2021, há um trecho que Larry Fink cita: “Comecei a escrever estas cartas na esteira da crise financeira de 2008” (FINK, 2021). Contudo, se existem cartas anteriores a 2012, elas não estão acessíveis publicamente no repositório do website da BlackRock, nem foram localizadas por meio de pesquisas através de mecanismos de busca e, até mesmo, através de contato com colaboradores da BlackRock, da Aberje e da Page Society.

De 2012 a 2022, manteve-se a frequência temporal de publicação de uma carta por ano, com exceção do ano de 2013, quando a carta não foi publicada. As cartas geralmente foram divulgadas no mês de janeiro de cada ano, coincidindo com a realização do Fórum Econômico Mundial em Davos. Apesar de serem direcionadas para um público específico, as cartas estão disponíveis para acesso público e irrestrito no website da BlackRock, sem a necessidade de login e senha.

Em 2023, Larry Fink quebrou a tradição e, até agosto de 2023, não publicou sua carta anual aos CEOs. Em vez disso, em março deste ano, ele divulgou uma carta voltada para os

investidores em geral (FINK, 2023). Dado que essa carta não segue a regra da homogeneidade (BARDIN, 2021, p. 124), pois não é direcionada aos CEOs, ela não será incluída na análise de conteúdo deste estudo.

As cartas seguem o mesmo padrão de formatação do texto ao longo dos anos. Decidiu-se utilizar o programa Word para manipular os textos. A captação dos textos do website da BlackRock e organização deles no Word foi uma etapa simples do processo. Os textos sempre começam cumprimentando os CEOs e terminam com uma saudação final e com a assinatura do Larry Fink. As cartas dos anos de 2012, 2014, 2015, 2016, 2017 e 2021 não possuem título. Em 2018 foi publicada a primeira carta com um título, que foi “*A Sense of Purpose*” (Um Senso de Propósito, tradução nossa). Em 2019, o título da carta foi “Propósito & Lucro”. Em 2020, o título da carta foi “Uma mudança estrutural nas finanças”. Na carta de 2022, o título escolhido foi “O Poder do Capitalismo”.

5.4 Exploração do material

Após a organização dos textos, deu-se início à primeira etapa da análise do *corpus* com o auxílio do programa Iramuteq. O conteúdo das cartas de Larry Fink aos CEOs foi então processado pelo software, cujos resultados serão apresentados a seguir. Posteriormente, na segunda etapa da análise do *corpus*, serão apresentados os resultados da análise quantitativa e qualitativa a partir da leitura das cartas.

5.4.1 Análise dos dados pelo Iramuteq

Inicialmente, com o intuito de auxiliar com a pesquisa, foram realizadas análises por meio do programa Iramuteq. Como já apresentado, esse programa colabora com a análise da estrutura e a organização do discurso presente no *corpus*, formando agrupamentos automáticos de palavras que compartilham significados ou estão semanticamente relacionadas em um determinado contexto discursivo (CAMARGO; JUSTO, 2013).

Conforme o tutorial de uso do software elaborado por Camargo e Justo (2013), foram realizadas nesse estudo três análises que auxiliam no processo de interpretação:

- (1) Análises lexicográficas clássicas: Elas identificam e reformatam unidades de texto, contabilizam a quantidade de palavras, sua frequência média e os hápax (palavras que aparecem apenas uma vez). Essas análises também investigam o

vocabulário, simplificam palavras com base em suas raízes (formas reduzidas), geram um dicionário com essas formas reduzidas e destacam as formas ativas e suplementares;

(2) Nuvem de Palavras: esta técnica visa agrupar as palavras e apresentá-las graficamente com base em sua relevância. Palavras que aparecem com mais frequência no *corpus* são representadas em tamanhos maiores, levando-se em conta aquelas com frequência igual ou superior a 9;

(3) Classificação Hierárquica Descendente (CHD): método que segmenta textos com base em seus vocabulários específicos. Utilizando a frequência de formas reduzidas de palavras e matrizes que cruzam segmentos de textos com palavras, a CHD oferece uma classificação estável. Ela tem como objetivo identificar classes de segmentos de texto que possuem vocabulários semelhantes entre si, mas diferentes de outras classes. O método cria tabelas de palavras com base na similaridade entre elas, utilizando testes de χ^2 (qui-quadrado). Um valor de χ^2 mais elevado indica uma associação mais forte entre uma palavra e sua respectiva classe. O programa organiza os dados em um dendrograma que ilustra a relação entre essas classes. Cada classe é analisada principalmente pelo seu vocabulário característico.

5.4.2 Tratamento dos Resultados pelo Iramuteq

Com o *corpus* constituído pelo conjunto dos 10 textos das cartas de Larry Fink aos CEOs, seguiu-se para a aplicação do processo de lematização – “onde os verbos são convertidos ao infinitivo, os substantivos ao singular e os adjetivos ao masculino singular” (SALVIATI, 2017, p. 14). Com esse processo, emergiram 18.099 ocorrências (palavras, formas ou vocábulos), sendo 3.188 palavras distintas e 1.809 palavras com uma única ocorrência.

Durante o processo de análise, o Iramuteq identifica e categoriza as palavras em substantivos, verbos, adjetivos e advérbios (formas ativas), e em artigos, pronomes, preposições e conjunções (formas suplementares). Como as palavras em forma suplementar não contribuem significativamente para o objetivo desta pesquisa, foram descartadas. Assim, apenas as palavras categorizadas como formas ativas foram consideradas na análise.

Segue abaixo a relação das vinte palavras na forma ativa mais recorrentes nos textos das cartas de Larry Fink aos CEOs identificadas pelo algoritmo do Iramuteq:

Tabela 1 - Vinte palavras na forma ativa com maior frequência no *corpus*

Palavra	Frequência	Classe Gramatical
EMPRESA	321	substantivo
PRAZO	184	substantivo
LONGO	177	adjetivo
COMO	171	advérbio
MAIS	167	advérbio
NÃO	121	advérbio
DEVER	77	verbo
ANO	74	substantivo
CLIENTE	72	substantivo
CAPITAL	72	substantivo
ACIONISTA	64	substantivo
BLACKROCK	63	substantivo
INVESTIMENTO	61	substantivo
INVESTIDOR	59	substantivo
CRESCIMENTO	56	substantivo
CLIMÁTICO	53	adjetivo
RISCO	51	substantivo
TAMBÉM	50	advérbio
MUNDO	50	substantivo
MUDANÇA	50	substantivo

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Dentre as vinte palavras mais frequentes no *corpus*, ‘BlackRock’ não teve sua classe gramatical identificada automaticamente pelo programa, com isso foi manualmente classificada como substantivo. A palavra ‘acionista’, inicialmente categorizada como adjetivo pelo Iramuteq, optou-se por reclassificar manualmente para substantivo.

5.4.2.2 Classificação Hierárquica Descendente (CHD)

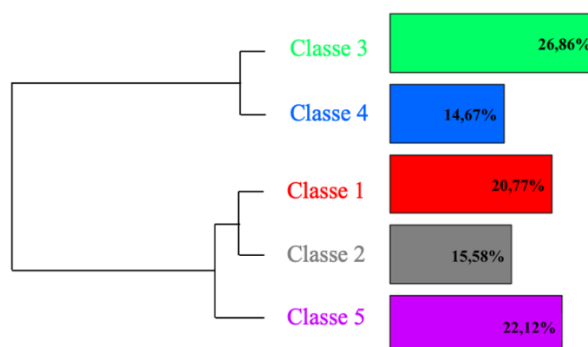
Conforme apontado por Camargo e Justo (2013) no manual do Iramuteq, o método de Classificação Hierárquica Descendente (CHD) busca obter classes de segmentos de texto com vocabulário semelhante. Esse método se baseia em matrizes que cruzam os segmentos de textos com as palavras. Para uma análise eficaz usando o CHD, o *corpus* deve ser centrado em um tema único (CAMARGO; JUSTO, 2013).

O programa emprega estatísticas lexicais para correlacionar palavras, baseando-se na proximidade entre grupos de palavras e na relevância dessas palavras no segmento de texto em que são encontradas. Isso significa que o programa define automaticamente as classes de conteúdo, utilizando critérios estatísticos para agrupar palavras conforme suas associações com o conteúdo específico de cada classe. O valor do χ^2 (qui-quadrado) é utilizado pelo programa para determinar a pertinência de uma palavra em relação à classe de conteúdo à qual foi classificada. Palavras com um valor de χ^2 inferior a 3,80 foram desconsideradas.

O conteúdo das cartas de Larry Fink aos CEOs, que compõem o *corpus*, foi segmentado pelo algoritmo do programa Iramuteq em 498 segmentos de texto (ST) – pequenas porções de texto utilizadas pelo software para criar as classes de conteúdo. Desses segmentos, 443 STs (88,96% do total) foram aproveitados. Assim, somente 11,04% do conteúdo foi descartado por não ter correlação estatística com a essência dos segmentos de texto. Com um aproveitamento superior a 75%, conforme Camargo e Justo (2018), pode-se deduzir que o conteúdo das cartas de Larry Fink aos CEOs atende aos requisitos para a realização da CHD.

Iniciando a análise dos resultados, o programa classificou o conteúdo em cinco classes, das quais duas englobam subdivisões. As classes 3 e 5, com 119 (26,86%) e 98 (22,12%) segmentos de texto respectivamente, representam a maior parcela do *corpus* das cartas. Em seguida, aparecem a classe 1 com 92 segmentos (20,77%), a classe 2 com 69 segmentos (15,58%) e, finalmente, a classe 4 com 65 segmentos (14,67%). A distribuição dos segmentos de texto processados pelo programa será ilustrada em uma representação gráfica a seguir:

Figura 9 - Classes de Palavras



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A seguir, será apresentado o dendrograma, uma representação gráfica que facilita a análise detalhada das interações do *corpus*, destacando a relação entre palavras correlacionadas. Esse gráfico mostra as principais palavras que integram as cinco classes semânticas geradas pelo programa, assim como os resultados do teste qui-quadrado (χ^2). Portanto, o dendrograma é fundamental para elucidar tanto as proximidades quanto as distinções entre as classes definidas pelo software.

Figura 10 - Dendrograma da classificação hierárquica descendente do *corpus*

Classe 3 26,86%		Classe 4 14,67%		Classe 1 20,77%		Classe 2 15,58%		Classe 5 22,12%	
Palavra	χ^2	Palavra	χ^2	Palavra	χ^2	Palavra	χ^2	Palavra	χ^2
Transição	81,38	Trabalhador	60,89	Prazo	121,79	Propósito	100,72	BlackRock	92,55
Climático	57,62	Infraestrutura	58,40	Longo	86,54	Social	40,66	Procuração	60,76
Carbono	39,36	Empregador	41,36	Curto	60,69	Interessado	31,44	Fiduciário	38,29
Economia	38,08	Aposentadoria	41,35	Ganho	25,91	Capitalismo	30,82	Engajamento	37,23
Global	35,84	Melhorar	35,37	Pressão	25,67	Stakeholders	24,71	Votação	34,63
Risco	31,60	População	35,37	Acionista	24,77	Ambiental	24,48	Governança	32,37
Mercado	30,48	Racial	29,41	Retorno	22,67	Objetivo	23,05	Cliente	28,87
Emissão	29,20	Desigualdade	23,47	Crescimento	21,81	Duradouro	21,88	Corporativo	24,91
Impacto	24,76	Ansiedade	23,47	Estratégia	16,89	Comunidade	20,73	Fundo	23,33
Energia	22,18	Previdência	22,90	Perspectiva	16,64	Lucro	19,81	Estratégico	20,40

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Na classe 1, por meio das ramificações das classes de conteúdos, observa-se que as principais palavras são **‘prazo’** e **‘longo’**, destacando pontos associados ao interesse de Larry

Fink em enfatizar uma perspectiva estratégica de longo prazo nas cartas direcionadas ao CEOs. Esse tema está interligado a **‘retorno’** e **‘crescimento’**. A presença de palavras como **‘curto’**, **‘ganho’**, **‘pressão’** e **‘acionista’** na mesma classe sugere, com base em uma releitura das cartas, que existe um esforço para enfatizar a narrativa de longo prazo como contraponto à visão de ganhos de curto prazo frequentemente exigidos por parte dos investidores. O trecho abaixo da carta de 2015 traz elementos relacionados a essa classe:

Nós entendemos totalmente que o ecossistema de negócios tenha evoluído muito e apresente um desafio assustador para as empresas que trabalham para resistir às pressões de curto prazo do mercado. [...] Em geral, a capacidade das empresas de resistir a pressões de curto prazo – e atrair partes interessadas de longo prazo – se fiará em sua capacidade de desenvolver e comunicar os planos para o crescimento futuro. As empresas não deveriam entrar nessa batalha sozinhas. Acreditamos que os líderes governamentais em todo o mundo – com um empurrão coordenado de investidores e empresas – devem agir para abordar políticas públicas que promovam o comportamento de longo prazo (FINK, 2015).

Na classe 2, destacam-se as palavras **‘propósito’** e **‘social’**, indicando uma tentativa de humanizar o discurso nas cartas aos CEOs. Com palavras como **‘objetivo’**, **‘duradouro’**, **‘ambiental’**, **‘comunidade’** e **‘lucro’** evidenciam a relação entre a cultura de propósito e objetivos sustentáveis, enfatizando uma perspectiva ambiental e comunitária sem negligenciar a lucratividade. Nesta mesma classe, encontram-se palavras como **‘capitalismo’**, **‘stakeholders’** e **‘interessado’**, apontando a conexão dessa cultura de propósito ao capitalismo voltado para os *stakeholders*, enfatizando a importância das organizações considerarem as diversas partes interessadas. A seguir, um trecho da carta de 2020 que ilustra o contexto das palavras mencionadas nessa classe e ressalta que a comunicação eficaz é crucial para que essas metas sejam alcançadas:

Acreditamos que todos os investidores, juntamente com os reguladores, seguradoras e o público, precisam de uma imagem mais clara de como as empresas estão lidando com questões relacionadas com a sustentabilidade. Esses dados devem ir além das questões climáticas e se estenderem a questões sobre como cada empresa contribui, como a diversidade da sua força de trabalho, a sustentabilidade da sua cadeia de suprimentos ou como protege os dados dos seus clientes. As perspectivas de crescimento de cada empresa são indissociáveis da sua capacidade de operar de forma sustentável e servir todo o conjunto de partes interessadas (FINK, 2020).

Na classe 3, as palavras com maior destaque são **‘transição’** e **‘climático’**. Considerando que esta classe tem o maior percentual de segmentos de texto entre todas (26,86%), pode-se inferir que é a classe de maior representatividade no *corpus*. Com palavras como **‘risco’**, **‘global’**, **‘impacto’**, **‘economia’** e **‘mercado’** evidenciam a preocupação de Larry Fink com as mudanças climáticas e seus potenciais impactos na economia global e nos

mercados. Adicionalmente, palavras ‘**carbono**’, ‘**emissão**’ e ‘**energia**’ na mesma classe sugerem que a solução para mitigar tais riscos envolve uma transição para uma economia que reduza a emissão de gases de efeito, adotando modelos de geração de energia mais limpos. Os trechos abaixo extraídos da carta de 2020 ilustram segmentos de texto relacionados a essa classe:

Os investidores estão cada vez mais considerando estas questões e reconhecendo que o risco climático é um risco de investimento. [...] Eles estão procurando entender tanto os riscos físicos associados às mudanças climáticas, como também as formas pelas quais as regulamentações climáticas terão impacto nos preços, custos e demanda em toda a economia (FINK, 2020).

Sob qualquer cenário, a transição energética levará décadas. Apesar dos rápidos avanços, a tecnologia para substituir de forma rentável muitos dos usos essenciais dos hidrocarbonetos ainda não existe hoje. Devemos estar conscientes das realidades econômicas, científicas, sociais e políticas da transição energética. Os governos e o setor privado devem trabalhar juntos para fazer uma transição justa e equitativa – não podemos deixar partes da sociedade, ou países inteiros em mercados em desenvolvimento, para trás enquanto caminhamos em direção a um mundo de baixa emissão de carbono (FINK, 2020).

Na classe 4, as palavras ‘**trabalhador**’ e ‘**infraestrutura**’ se destacam. Apesar de ter o menor percentual de segmentos de texto entre as classes, essa categoria evidencia a abordagem do pilar social nas cartas. Palavras como ‘**desigualdade**’, ‘**racial**’, ‘**ansiedade**’, ‘**população**’, ‘**aposentadoria**’ e ‘**previdência**’ refletem as preocupações de Larry Fink com relação a esses temas. A presença das palavras ‘**empregador**’ e ‘**melhorar**’ indica a relevância de estabelecer condições propícias para que os trabalhadores vislumbrem perspectivas de desenvolvimento em um cenário de menor desigualdade e maior segurança para a aposentadoria. A seguir, um segmento de texto da carta de 2021 ilustrará o conteúdo relacionado a essa classe:

Embora temas como raça e etnia variem enormemente ao redor do mundo, esperamos que as empresas em todos os países tenham uma estratégia de talentos que permita aproveitar o conjunto mais completo de talentos possível. Conforme emitirem seus relatórios de sustentabilidade, pedimos que as suas notas sobre a estratégia de talentos reflitam, de forma integral, seus planos de longo prazo para melhorar a diversidade, equidade e inclusão, conforme o caso de cada região. Nós nos comprometemos com esses mesmos padrões. Questões de justiça racial, desigualdade econômica ou engajamento comunitário são geralmente classificadas como um tema “S” em conversas sobre ESG (FINK, 2021).

Na classe 5, as palavras ‘**BlackRock**’ e ‘**procuração**’ são as principais. Outras palavras como ‘**fiduciário**’, ‘**cliente**’, ‘**governança**’, ‘**corporativo**’, ‘**votação**’, ‘**fundo**’, ‘**engajamento**’ e ‘**estratégico**’ configuram essa classe como relacionada às boas práticas de

governança corporativa. Larry Fink frequentemente reitera em suas cartas que a BlackRock age como um agente fiduciário, representando seus clientes nas empresas nas quais possuem participação. Ao descrever os compromissos da BlackRock com as boas práticas de governança, Larry Fink busca reforçar a reputação institucional da empresa. O trecho a seguir da carta de 2017 reflete essa perspectiva, caracterizada na classe 5:

A BlackRock leva particularmente a sério a governança corporativa e se envolve como voz, e como voto, em assuntos que podem influenciar o valor a longo prazo das empresas. [...] Quando a BlackRock não vê progresso apesar do engajamento contínuo, ou as empresas não respondem suficientemente aos nossos esforços para proteger os interesses econômicos de longo prazo de nossos clientes, não hesitamos em exercer nosso direito de voto contra diretores estabelecidos ou uma compensação executiva não alinhada com o cenário geral (FINK, 2017).

O método CHD, aplicado pelo programa Iramuteq, evidencia que Larry Fink utiliza novas narrativa em suas cartas que se conectam significativamente aos princípios da pauta ESG (ambiental, social e governança corporativa). Ao analisar as classes 3, 4 e 5, percebe-se claramente essa conexão. A classe 3, a mais representativa do *corpus*, aborda questões ligadas ao pilar ambiental (E). A classe 4 destaca palavras relacionadas ao pilar social (S), enquanto a classe 5 se concentra em terminologias referentes ao pilar de governança corporativa (G). Considerando a representatividade dessas três classes, elas compõem mais de 63% do total do *corpus*, demonstrando o forte alinhamento do conteúdo das cartas aos pilares da agenda ESG.

Adicionalmente, a classe 1 destaca temáticas frequentemente abordadas por Larry Fink em suas cartas aos CEOs. Elas enfatizam o esforço do autor em promover uma estratégia de longo prazo, contrapondo-se à demanda de alguns investidores por resultados imediatos. Já na classe 2, a narrativa assume um caráter mais humanizado, vinculado à cultura de propósito. Isso reforça o compromisso de Larry Fink com um capitalismo voltado aos *stakeholders*, em que todas as partes interessadas recebam a devida valorização.

Com o objetivo de aprofundar a investigação da hipótese de que as cartas adotam novas narrativas para promover impactos positivos nas esferas ambiental e social, serão apresentados a seguir os resultados das análises quantitativa e qualitativa de conteúdo, baseadas na codificação e categorização realizadas a partir da leitura das cartas. Vale ressaltar que a análise a seguir será executada sem o auxílio do programa Iramuteq.

5.4.3 Análise quantitativa e qualitativa das narrativas

Para uma compreensão mais aprofundada do conteúdo das cartas e da evolução dos temas abordados ao longo dos anos, será realizada a segunda análise com novos diagnósticos do *corpus*. Baseando-se na leitura das cartas, essa análise seguirá o processo de codificação e categorização conforme proposto por Bardin (2021). Será feita uma análise quantitativa, observando as frequências de cada categoria nos parágrafos do *corpus*, e uma análise qualitativa para inferências sobre o texto. Este método permite examinar os variados elementos textuais das cartas, identificando padrões, tendências e evoluções temáticas no período em que foram publicadas.

A análise adotará a codificação para atribuir significados às unidades de registro, categorizando-as de maneira específica ou identificando a co-ocorrência de duas ou mais categorias na mesma unidade. Esse procedimento possibilitará uma compreensão mais profunda dos assuntos que Larry Fink discutiu em suas cartas aos CEOs. Durante essa análise, apenas um parágrafo do *corpus* total foi excluído por não se alinhar a nenhuma das seis categorias previamente definidas. Este parágrafo, cujo conteúdo é “Esse mundo acabou”, foi extraído da carta de 2022. Contudo, o restante do material, oriundo das 10 cartas, foi totalmente levado em consideração, totalizando 200 parágrafos tratados como unidades de registro. O Apêndice A apresentará todos os parágrafos do *corpus*, organizados conforme o ano e suas respectivas categorias.

Conforme as etapas metodológicas propostas por Bardin (2021), os parágrafos das cartas foram definidos como a unidade de registro (UR) e organizados por ano de publicação no programa Excel. Cada parágrafo foi categorizado nas seguintes temáticas: ‘Ambiental (E)’, ‘Social (S)’, ‘Governança Corporativa (G)’, ‘Institucional (I)’, ‘Econômico-Financeiro (F)’ e ‘Político (P)’, conforme as definições de cada categoria apresentadas no Quadro 4. A distribuição desses temas no *corpus* será apresentada posteriormente.

Na análise semântica realizada a partir da leitura das cartas, identificou-se que 103 parágrafos estavam exclusivamente vinculados a uma única categoria. Isso indica uma clara focalização temática nesses parágrafos, uma vez que abordaram de maneira singular temas, conceitos ou assuntos relacionados a uma categoria específica.

Por outro lado, na análise semântica, observou-se que 97 parágrafos estabeleciam conexões com duas ou mais categorias, caracterizando o fenômeno de co-ocorrência, conforme definido por BARDIN (2021, p. 138). Essa constatação sugere uma variedade de padrões e

relações semânticas no *corpus*: enquanto algumas unidades de registro se limitam a uma única categoria, outras expressam duas ou mais categorias.

Como preparação para as próximas fases da análise, serão detalhados os volumes de palavras e parágrafos contidos nas cartas. Observa-se que o volume de palavras apresenta um crescimento contínuo em grande parte das cartas ao longo dos anos. No entanto, em 2017 e 2019, ocorreram reduções no volume de palavras quando comparadas aos anos diretamente anteriores. É relevante destacar que, ao comparar a carta de 2012 com a de 2022, verifica-se um incremento de 623% no volume de palavras.

Tabela 2 - Quantidade de palavras por carta e variação percentual em relação ao ano anterior

Ano da carta	Número de palavras na carta	Varição ($\Delta\%$)
2012	475	
2014	506	+7%
2015	1.087	+115%
2016	1.675	+54%
2017	1.649	-2%
2018	1.934	+17%
2019	1.665	-14%
2020	2.249	+35%
2021	3.328	+48%
2022	3.434	+3%

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A quantidade de parágrafos, assim como a de palavras, aumentou progressivamente ao longo dos anos. No entanto, 2017 e 2019 foram exceções, apresentando uma redução em relação aos anos anteriores. Ao comparar a carta de 2012 com a de 2022, destaca-se um acréscimo expressivo de 633% no número de parágrafos. Essa trajetória ascendente no volume de conteúdo das cartas ressalta o crescente esforço e dedicação de Larry Fink na elaboração das cartas enviadas aos CEOs ao longo dos anos.

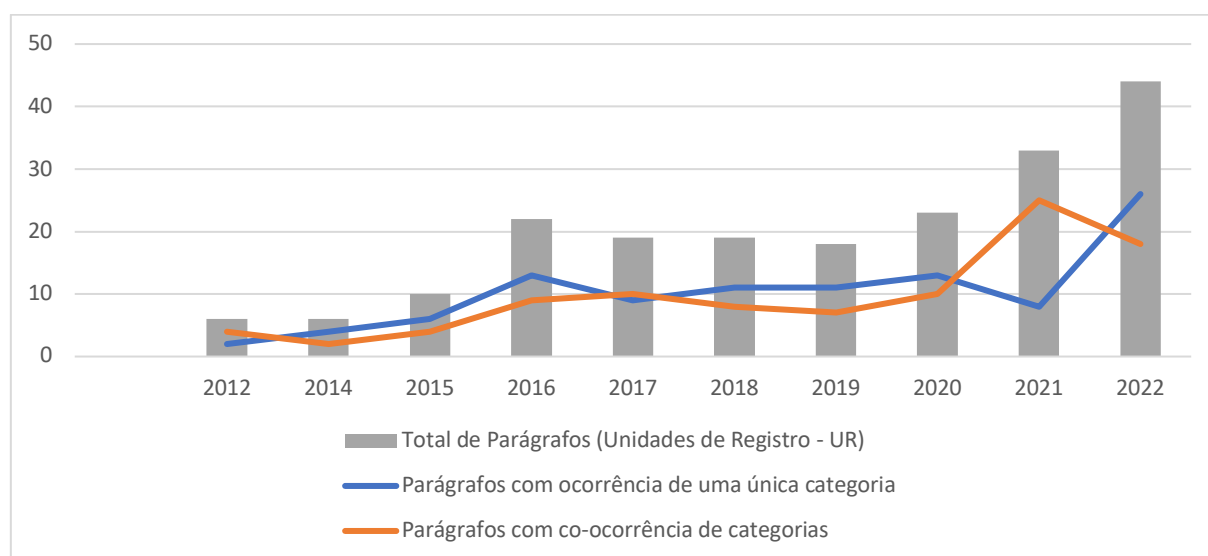
A seguir, na Tabela 3 e na Figura 11, são apresentadas a evolução do volume total de parágrafos por ano. Adicionalmente, são evidenciados o número de parágrafos associados exclusivamente a uma única categoria e a quantidade de parágrafos com co-ocorrência de duas ou mais categorias:

Tabela 3 - Quantidade de parágrafos com ocorrência, parágrafos com co-ocorrência, total de parágrafos e variação percentual

Ano da Carta	Parágrafos com ocorrência de uma única categoria	Parágrafos com co-ocorrência de categorias	Total de Parágrafos (Unidades de Registro - UR)	Varição ($\Delta\%$)
2012	2	4	6	
2014	4	2	6	0%
2015	6	4	10	+67%
2016	13	9	22	+120%
2017	9	10	19	-14%
2018	11	8	19	0%
2019	11	7	18	-5%
2020	13	10	23	+28%
2021	8	25	33	+43%
2022	26	18	44	+33%
TOTAL	103	97	200	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Figura 11 - Evolução do número de parágrafos nas cartas de Larry Fink



Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A seguir, serão apresentados os resultados quantitativos da análise semântica, destacando o resultado da distribuição entre parágrafos que se concentram em uma única categoria e aqueles que apresentam co-ocorrências de duas ou mais categorias.

Tabela 4 - Número de parágrafos com uma única categoria relacionada

CATEGORIA	Número de Parágrafos (uma única categoria)
G (Governança Corporativa)	29
I (Institucional)	27
E (Ambiental)	18
F (Econômico-Financeiro)	12
S (Social)	10
P (Político)	7
TOTAL	103

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

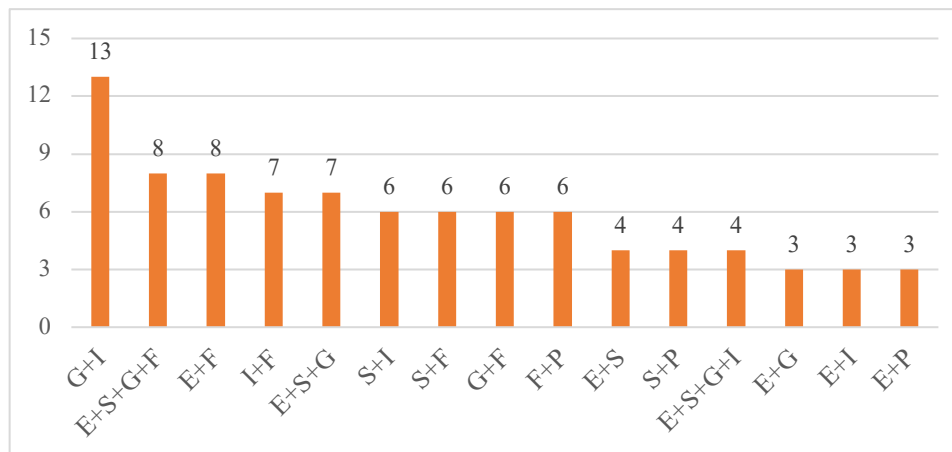
Tabela 5 - Número de parágrafos com duas ou mais categorias relacionadas

CATEGORIA	Número de Parágrafos (Co-ocorrência)
G (Governança Corporativa)	46
E (Ambiental)	43
S (Social)	41
F (Econômico-Financeiro)	39
I (Institucional)	33
P (Político)	26
TOTAL	228

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Para evidenciar a interrelação dos tópicos abordados, o gráfico a seguir destaca as categorias que mais frequentemente coexistem em um mesmo parágrafo:

Figura 12 - Frequência de co-ocorrências de categorias

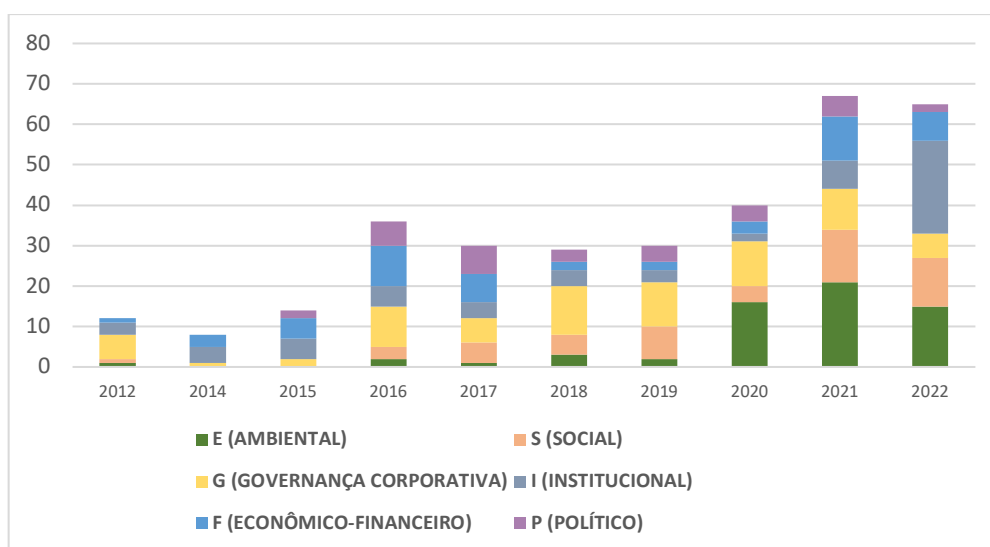


Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

O gráfico indica que as categorias ‘Governança Corporativa (G)’ e ‘Institucional (I)’ lideram com o maior número de co-ocorrências em um único parágrafo, totalizando 13 co-ocorrências. Em seguida, as categorias ‘Ambiental (E)’, ‘Social (S)’, ‘Governança Corporativa (G)’ e ‘Econômico-Financeiro (F)’ possuem 8 co-ocorrências. Nota-se também que as categorias ‘Ambiental (E)’ e ‘Econômico-Financeiro (F)’ apresentam 8 co-ocorrências.

Ao combinar os dados das tabelas de ocorrências individuais com as de co-ocorrências, se alcançou o número total de menções de cada categoria no *corpus*. O próximo gráfico ilustra a evolução anual dessas menções por categoria:

Figura 13 - Evolução anual das menções por categoria nas cartas



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

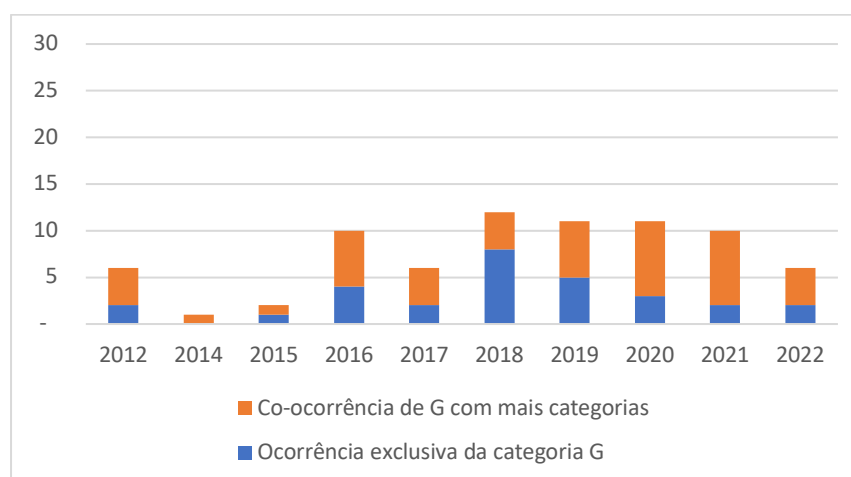
O gráfico acima ilustra a evolução temática ao longo dos anos nas cartas. Observa-se que, desde o início, a categoria ‘Governança Corporativa (G)’ manteve-se como um tópico de relevância constante, com exceção de 2014 e 2015, que destacaram mais os conteúdos relacionados à categoria ‘Institucional (I)’ e à categoria ‘Econômico-Financeiro (F)’. A partir de 2020, os temas ligados à categoria ‘Ambiental (E)’ ganharam destaque. Os tópicos da categoria ‘Social (S)’, por sua vez, ganharam ênfase a partir de 2016, sofrendo uma queda em 2020, mas retomaram a importância em 2021 e 2022. Quanto aos assuntos sobre governos e política relacionados à categoria ‘Político (P)’, a presença foi mais marcante nas cartas de 2016 e 2017, mantendo-se estável nos anos subsequentes e apresentando um crescimento notável em 2021. Por fim, os temas classificados na categoria ‘Institucional (I)’, consistentemente presentes nas cartas, em 2022 tiveram um destaque especialmente expressivo em relação aos demais temas.

A seguir, serão apresentadas as análises cada de uma das categorias presentes nas cartas ao longo dos anos.

5.4.3.1 Categoria Governança Corporativa (G)

Temas relacionados à ‘Governança Corporativa (G)’ aparecem em 75 parágrafos, destacando-se como o tema mais recorrente no *corpus*. Isso significa que, do total de 200 parágrafos, 38% mencionam aspectos relacionados à governança corporativa. Tais menções demonstram o compromisso da BlackRock vinculado aos princípios e diretrizes de boas práticas em governança corporativa. A seguir, o gráfico exibe a quantidade de parágrafos por ano que foram categorizados com conteúdo sobre ‘Governança Corporativa (G)’:

Figura 14 - Parágrafos contendo citações sobre Governança Corporativa (G)



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Já no primeiro parágrafo da primeira carta escrita aos CEOs, em 2012, Larry Fink exalta o compromisso da BlackRock com a abordagem para a governança corporativa e investimento de longo prazo:

Em nome de nossos clientes, a BlackRock busca garantir que as empresas nas quais investimos busquem práticas de governança corporativa consistentes com um desempenho de negócios superior no longo prazo. Para tanto, e como fiduciários de nossos clientes, buscamos dialogar com a liderança dessas empresas abordando questões que possam ser levantadas durante a proxy season, a temporada de votos por procuração.

Na mesma carta de 2012, Larry Fink vincula a governança corporativa com práticas de investimento responsável, encorajando os CEOs e membros dos conselhos de empresas que recebem investimentos da BlackRock a aderirem a essas boas práticas:

É por isso que estou escrevendo para familiarizá-lo com a abordagem da BlackRock para governança corporativa e investimento responsável (CGRI). Também quero encorajar você ou os membros independentes do Conselho de sua empresa, conforme apropriado, a se envolver conosco se você imagina que tais problemas possam ser levantados em relação à sua empresa nesta temporada de votos por procuração.

No trecho abaixo, da carta de 2019, Larry Fink reforça o pilar da governança corporativa e os atributos atrelados a esse pilar como ponto central da estratégia da BlackRock:

*Dentre as prioridades de engajamento da **gestão de investimentos** da BlackRock para 2019 estão: governança, incluindo a abordagem da sua empresa com a diversidade de seus conselhos; estratégia corporativa e alocação de capital; remuneração que promove o longo prazo; oportunidades e riscos ambientais; e gestão de capital humano. Essas prioridades refletem nosso compromisso de nos envolvermos com questões que influenciam as perspectivas de uma empresa, não só para o próximo trimestre, mas pelos longos períodos para qual nossos clientes – estão se preparando.*

Em sua primeira carta, Fink já associava as boas práticas de governança corporativa à sustentabilidade. Como exemplo, destaca-se o trecho a seguir, de 2012, no qual ele relaciona a centralidade da governança para a BlackRock com as “questões sociais, éticas e ambientais”:

A execução de uma abordagem de engajamento focada no valor requer uma equipe sofisticada e temos um grupo de especialistas em governança corporativa para revisar os problemas e gerenciar os processos, incluindo a votação por procuração. A equipe trabalha em coordenação com nossos fundamentais gerentes de portfólio, atuando como uma central para as visões da BlackRock sobre a governança corporativa de uma empresa e sua abordagem às questões sociais, éticas e ambientais.

Enfatizando o valor da transparência no contexto da governança corporativa e as preocupações relacionadas à sustentabilidade, Larry Fink destacou, em sua carta de 2020, a exigência de que as empresas nas quais a BlackRock investe divulguem informações em conformidade com as diretrizes do SASB (Conselho de Padrões Contábeis de Sustentabilidade) e do TCFD (Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima):

A BlackRock está engajada com empresas há muitos anos em seu progresso em direção ao TCFD – e aos relatórios alinhados com o SASB. Este ano, estamos solicitando às empresas

em que investimos em nome dos nossos clientes para que: (1) publiquem uma divulgação de acordo com as diretrizes específicas do setor da SASB até o final do ano, caso ainda não o tenham feito, ou divulguem um conjunto semelhante de dados de uma forma que seja relevante para o seu negócio específico; e (2) divulguem os riscos relacionados ao clima de acordo com as recomendações do TCFD, caso ainda não o tenham feito. Isto deve incluir seu plano para operar sob um cenário onde o objetivo do Acordo de Paris de limitar o aquecimento global a menos de dois graus seja totalmente realizado, conforme expresso pelas diretrizes do TCFD.

Manifestando empatia e vulnerabilidade (ROSENBERG, 2006, p. 162) para com os CEOs e conselheiros das empresas nas quais a BlackRock investe, Fink reconhece que caminhar nessa direção é um desafio árduo. No trecho abaixo da carta de 2020, ele enfatiza que os obstáculos encontrados por esses líderes também são uma realidade na própria BlackRock:

Reconhecemos que a elaboração de relatórios com estes padrões requer tempo, análise e esforços significativos. A própria BlackRock ainda não está onde queremos estar, e estamos continuamente trabalhando para melhorar nossos próprios relatórios. Nossa divulgação alinhada ao SASB está disponível em nosso website, e estaremos lançando uma divulgação alinhada ao TCFD até o final de 2020.

Apesar de Larry Fink reconhecer em suas cartas os desafios inerentes ao caminho a ser percorrido, da urgência relacionada às mudanças climáticas e dos riscos materiais que esse tema representa para os investimentos de seus clientes, a BlackRock foi acusada de não aplicar o que preconizava (MOONEY, 2020). Para atenuar as críticas, ações concretas foram tomadas pela BlackRock.

Attracta Mooney, em um artigo publicado no Financial Times em julho de 2020, intitulado “BlackRock pune 53 empresas por inação climática”⁵⁰ (MOONEY, 2020, tradução nossa), destacou que a BlackRock divulgou um relatório no qual colocou “244 empresas 'sob observação' devido a progressos insuficientes em questões climáticas” (MOONEY, 2020, tradução nossa). O documento ainda mencionou que a BlackRock “votou em 53 empresas (representando 22% do total) sobre tópicos relacionados ao clima nas reuniões anuais realizadas naquele ano, majoritariamente votando contra a reeleição de diretores” (MOONEY, 2020, tradução nossa). Esse relatório serviu como um alerta importante para as empresas nas quais a BlackRock investe, indicando consequências para aquelas que não avançarem de maneira significativa em direção às práticas que estavam sendo recomendadas.

No ano seguinte, 2021, como ilustrado no trecho a seguir, Larry Fink reiterou a importância desse tema, vinculando-o ao compromisso com a sustentabilidade. No encerramento do parágrafo, ele destaca o comprometimento institucional da BlackRock,

⁵⁰ “BlackRock punishes 53 companies over climate inaction”

mencionando que a empresa – conforme anunciado no ano anterior – incorporou essas práticas, elaborando seus relatórios de acordo com o que sugere às empresas em que investe:

*A avaliação dos riscos de sustentabilidade exige que os investidores tenham acesso a informações públicas que sejam relevantes, consistentes e de alta qualidade. Foi por esse motivo que, no ano passado, pedimos a todas as empresas que emitissem relatórios em linha com as recomendações da Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (Task Force on Climate related Financial Disclosures, TCFD) e o Conselho de Padrões Contábeis de Sustentabilidade (Sustainability Accounting Standards Board, SASB), que cobrem um conjunto mais amplo de fatores relevantes em sustentabilidade. Estamos muito encorajados com o progresso que vimos durante o último ano - um aumento de 363% em divulgações do SASB, sendo que mais de 1.700 organizações se comprometeram a reportar em linha com a TCFD. (A BlackRock emitiu **nossos próprios** relatórios inaugurais no ano passado).*

Vale ressaltar que o tema ‘Governança Corporativa (G)’ surge no *corpus* associados aos temas ‘Ambiental (E)’ e ‘Social (S)’ em 26 parágrafos. Desses, 7 parágrafos o pilar G está vinculado exclusivamente com os pilares E e S. Assim, ressalta-se a importância que Fink tem dado para as boas práticas de governança corporativa para colaborar com o avanço da agenda ambiental e social das empresas investidas pela BlackRock. A primeira vez que o termo ESG, que vincula esses três pilares, apareceu na carta de 2016, no trecho destacado abaixo:

Gerar retornos sustentáveis de longo do tempo requer um foco mais acentuado não só na governança, mas também nos fatores ambientais e sociais enfrentados pelas empresas hoje. São questões que oferecem riscos e oportunidades, mas durante muito tempo as empresas não as consideram essenciais para os seus negócios – mesmo quando os líderes políticos do mundo estão cada vez mais focados nelas, como demonstrado pelo Acordo de Paris sobre o Clima. Pelo longo prazo, as questões ambientais, sociais e de governança (ESG) – que vão das alterações climáticas à diversidade e passam pela eficácia do conselho – têm impactos financeiros reais e quantificáveis.

O trecho abaixo, também retirado da carta de 2016, evidencia o reconhecimento da BlackRock quanto à importância do ESG, destacando que a empresa tem trabalhado, há algum tempo, para integrar o ESG em seus processos de investimento:

Em empresas onde as questões de ESG são bem tratadas, elas são muitas vezes um sinal de excelência operacional. A BlackRock vem realizando há vários anos um esforço para integrar considerações ESG em nossos processos de investimento, e esperamos que as empresas tenham estratégias para gerenciar esses problemas. Uma ação recente do Departamento do Trabalho dos EUA deixa claro que os fiduciários dos fundos de pensão também podem incluir fatores ESG em suas tomadas de decisão.

No trecho a seguir, extraído da carta de 2022, fica claro o compromisso contínuo de Larry Fink e da BlackRock em incentivar as empresas nas quais investem a adotar boas práticas de governança:

O capitalismo de stakeholders tem tudo a ver com a entrega de retornos duradouros e de longo prazo para os acionistas. E a transparência em torno do planejamento de sua empresa para um mundo de emissão zero é um elemento importante. Mas é apenas uma das muitas divulgações que nós e outros investidores pedimos que as empresas façam. Como

administradores do capital de nossos clientes, pedimos que as empresas demonstrem como elas assumirão sua responsabilidade com os acionistas, inclusive por meio de práticas e políticas ambientais, sociais e de governança sólidas.

O pilar da governança corporativa também se destaca como fundamental para reforçar a reputação institucional da BlackRock. Em 18 parágrafos do *corpus*, as categorias G e I surgem juntas, sendo que, em 12 deles, aparecem exclusivamente G e I. Nos trechos a seguir, são apresentados alguns exemplos de como Larry Fink busca exaltar o pilar institucional ao enfatizar a importância do compromisso com as boas práticas de governança corporativa. Em 2015, Fink escreveu o seguinte:

Gerentes de ativos como a BlackRock também têm um papel importante a desempenhar, e é por isso que nos envolvemos ativamente com as empresas nos principais fatores de governança que em nossa experiência apoiam um desempenho financeiro sustentável e de longo prazo. O principal deles é a liderança do conselho. Na nossa opinião, o conselho é a primeira linha de defesa da administração contra pressões de curto prazo. Nosso ponto de partida é apoiar a gestão, especialmente durante períodos em que o desempenho se desvia da trajetória de longo prazo. Mas isso é mais difícil de se fazer quando a gestão não articulou uma visão clara de longo prazo, com direção estratégica e métricas verossímeis para avaliar o desempenho. Nesses casos, tomaremos medidas para garantir que os interesses dos proprietários sejam efetivamente atendidos.

Na carta de 2017, um segmento enfatiza os pilares fundamentais da governança corporativa e institucional, evidenciando a essência e a missão da organização:

Todos os anos, escrevo aos CEOs das principais empresas que têm nossos clientes como acionistas. A grande maioria desses clientes está investindo para atingir metas de longo prazo, como aposentadoria ou educação infantil, e eles são os verdadeiros donos das empresas. Como fiduciário, escrevo em nome deles para defender práticas de governança que a BlackRock acredita que maximizarão a criação de valor a longo prazo para seus investimentos.

Já na carta de 2022, nos trechos destacados abaixo, Larry Fink ressalta que a BlackRock está fazendo uso da tecnologia para que as boas práticas de governança seja acessível aos seus clientes:

Assim como outros stakeholders estão ajustando seus relacionamentos com as empresas, muitas pessoas estão repensando seus relacionamentos com as empresas como acionistas. Vemos um interesse crescente entre os acionistas – inclusive entre nossos próprios clientes – na governança corporativa de empresas públicas.

*É por isso que buscamos uma iniciativa para usar tecnologias para dar a nossos clientes a escolha de ter uma palavra a dizer sobre como os direitos de voto por procuração são exercidos nas empresas em que seu dinheiro é investido. **Oferecemos agora essa opção para alguns clientes institucionais, incluindo fundos de pensões que atendem 60 milhões de pessoas.** Estamos trabalhando para expandir esse universo.*

Estamos comprometidos com um futuro em que cada investidor – até mesmo investidores individuais – possa ter a opção de participar do processo de votação por procuração, se assim o desejarem.

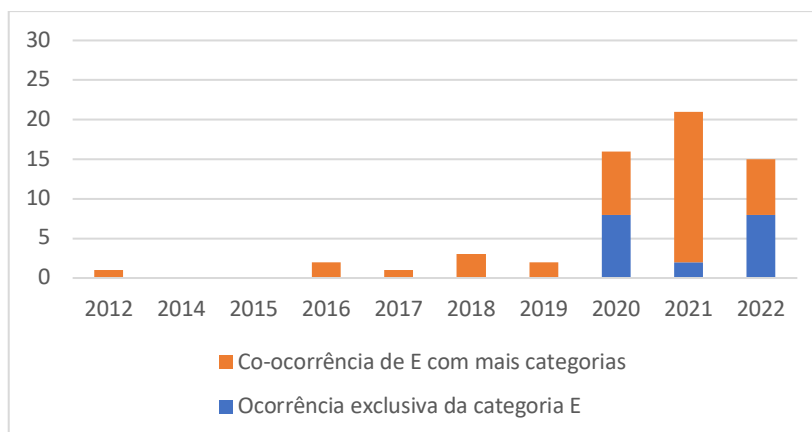
A menção recorrente à governança corporativa no *corpus* sugere que esta é uma área de profunda relevância para a BlackRock. Larry Fink enfatiza que as empresas nas quais a BlackRock investe devem seguir boas práticas de governança, com foco em resultados sólidos e sustentáveis. Ele sublinha que, ao seguir as diretrizes do TCFD e SASB, a ênfase na boa governança corporativa torna-se essencial para promover, avaliar e assegurar transparência em iniciativas sustentáveis. Segundo Fink, por meio de rigorosos sistemas de controle e avaliação, não só se pode avaliar a governança das empresas, mas também garantir a autenticidade e supervisão dos compromissos ambientais e sociais.

Em resposta ao crescente interesse dos investidores por governança corporativa, a BlackRock implementou estratégias para aprofundar suas relações e potencializar o engajamento desses investidores. Como destacado por Fink em sua carta de 2020: “Uma coisa é certa: o mundo precisa da sua liderança” (FINK, 2020). Tal afirmação ressalta a importância de os líderes corporativos estarem plenamente alinhados às demandas e padrões elevados da boa governança corporativa, especialmente face aos desafios contemporâneos.

5.4.3.2 Categoria Ambiental (E)

O tema ‘Ambiental (E)’ destaca-se como o segundo mais recorrente no *corpus*, marcando presença em 64 parágrafos. Isso indica que 32% dos parágrafos abordam o tema ambiental, frequentemente em conexão com mudanças climáticas e transição energética. Diante dessa frequência, infere-se que este é um assunto de considerável importância para a BlackRock, estando alinhado com sua estratégia de sustentabilidade que objetiva criar um ambiente propício para que os investimentos sejam prósperos a longo prazo.

Figura 15 - Parágrafos contendo citações sobre Ambiental (E)



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Embora o pilar ambiental tenha sido abordado nas cartas de 2012 e de 2016 a 2019, sempre em paralelo com temas ligados aos pilares social e de governança corporativa, foi a partir de 2020 que esse pilar ganhou destaque e mais espaço no *corpus*. Como evidenciado no trecho a seguir da carta de 2020, foi nesse ano que Larry Fink intensificou seu alerta e atenção ao tema:

*As alterações climáticas tornaram-se um fator decisivo nas perspectivas das empresas a longo prazo. Em setembro do ano passado, quando milhões de pessoas saíram às ruas para exigir medidas contra mudanças climáticas, muitos enfatizaram o impacto significativo e duradouro que elas terão no crescimento econômico e na prosperidade – um risco que, até agora, os mercados têm sido lentos em refleti-los. **Mas a consciência está mudando muito rapidamente, e acredito que estamos à beira de uma mudança estrutural nas finanças.***

Essas conclusões, conforme o trecho a seguir extraído da carta de 2020, demonstravam que Fink estava atento às indicações da comunidade científica:

As evidências sobre o risco climático estão forçando os investidores a reavaliarem os pressupostos básicos sobre as finanças modernas. Pesquisando uma vasta gama de organizações – incluindo o Painel Intergovernamental sobre Alterações Climáticas da ONU, o BlackRock Investment Institute e muitos outros, juntamente com novos estudos da McKinsey sobre as consequências socioeconômicas do risco climático físico – está aprofundando a nossa compreensão de como o risco climático irá impactar tanto o nosso mundo tangível como o sistema global que financia o crescimento econômico.

Na carta de 2020, Larry Fink também salientou que a sustentabilidade se tornaria uma prioridade crescente para a BlackRock. Ele sinalizou, inclusive, que poderia desinvestir de empresas que apresentassem risco elevado em relação à sustentabilidade:

*Em **carta** enviada hoje aos nossos clientes, a BlackRock anunciou uma série de iniciativas para posicionar a sustentabilidade no coração da nossa estratégia de investimento. Estas incluem: fazer da sustentabilidade uma parte integrante da construção do portfólio e da*

gestão de risco; desinvestir daqueles com alto risco de sustentabilidade, como os produtores de carvão para termoelétricas; lançar novos produtos de investimento que filtrem os combustíveis fósseis; e fortalecer nosso compromisso com a sustentabilidade e a transparência em nossas atividades de gestão de investimentos.

Baseado nessa visão, Fink destacou que a responsabilidade ambiental seria um tema prioritário para os governos, conforme ilustra o trecho da carta de 2020:

Nos próximos anos, uma das questões mais importantes que enfrentaremos é a escala e o alcance da ação governamental sobre as mudanças climáticas, que definirá, a grosso modo, a velocidade com que nos moveremos para uma economia de baixa emissão de carbono.

No entanto, é provável que Fink não esperava o revés ocorrido em novembro de 2020, quando os EUA anunciaram sua saída do Acordo de Paris (DALEY, 2020). Estabelecido em 2015 e firmado por aproximadamente 200 países, este acordo visa conter o aumento da temperatura global:

Quando o Acordo de Paris foi concluído em 2015, foi aclamado como um compromisso histórico, entre quase 200 nações, para reduzir as emissões de gases de efeito estufa e evitar os piores efeitos das mudanças climáticas. O objetivo declarado do pacto era impedir que as temperaturas médias globais aumentassem mais de dois graus Celsius acima dos níveis pré-industriais até o final deste século e buscar esforços para manter esse aumento de temperatura abaixo de 1,5 graus Celsius (DALEY, 2020, tradução nossa).

Vale mencionar que desde que assumiu a Presidência dos Estados Unidos, Donald Trump indicou que não via o acordo como benéfico para os EUA:

Trump começou a tentar desfazer o legado de seu antecessor quase imediatamente após assumir o cargo. Em março de 2017, ele ordenou que a Agência de Proteção Ambiental eliminasse o Plano de Energia Limpa - uma política da era Obama que visava reduzir as emissões dos EUA provenientes da geração de energia em 32% dos níveis de 2005 até 2030 - e, sob essa diretriz, a agência o substituiu pela regra de Energia Limpa Acessível (DALEY, 2020, tradução nossa).

Desafiando os apelos da comunidade científica por ações mais rápidas em direção a uma economia de baixo carbono para combater as mudanças climáticas (SCHWAB, 2023, p. 102), o então Presidente dos EUA optou por um caminho contrário ao recomendado.

No entanto, em um gesto de reafirmação do compromisso com a agenda climática, os Estados Unidos reingressaram no Acordo de Paris em janeiro de 2021 (MILMAN, 2021). Em seu primeiro dia no cargo, Joe Biden assinou a reentrada do país no acordo:

Joe Biden tomou medidas para reintegrar os EUA ao Acordo Climático de Paris apenas algumas horas após ser empossado como presidente, enquanto sua administração implementa uma série de ordens executivas voltadas para enfrentar a crise climática. A ação executiva de Biden, assinada na Casa

Branca na quarta-feira, fará com que os EUA se juntem novamente ao esforço internacional para conter o perigoso aquecimento do planeta, após um período de aviso de 30 dias. O segundo maior emissor mundial de gases de efeito estufa foi retirado do acordo de Paris sob a gestão de Donald Trump (MILMAN, 2021, tradução nossa).

Embora em 2020 o debate público tenha se desenrolado dessa maneira, culminando com o retorno da maior economia do mundo ao Acordo de Paris no início de 2021, isso não diminuiu a importância do tema para Larry Fink. Em 2021, as menções ao tema ambiental em suas cartas cresceram 31% em relação a 2020, passando de 16 parágrafos no ano anterior para 21 parágrafos.

Além dos desafios inerentes às mudanças climáticas e das questões políticas já mencionadas em relação ao tema, 2020 também foi marcado pelo surgimento da pandemia da Covid-19. Para Fink, a pandemia acentuou a urgência das questões climáticas, ressaltando nossa vulnerabilidade. Ele expressa essa visão em um trecho de sua carta de 2021:

Acredito que a pandemia apresentou uma crise existencial de tal magnitude – um lembrete tão forte de nossa fragilidade - o que nos levou a confrontar a ameaça global das mudanças climáticas de maneira mais enfática e refletir como, a exemplo da pandemia, elas transformarão nossas vidas.

Na carta de 2021, Fink também buscou evidenciar a relação entre os riscos associados às mudanças climáticas e os riscos econômico-financeiros ligados a desastres naturais provocados por questões climáticas:

No ano passado, as pessoas viram o impacto físico crescente da mudança climática, na forma de incêndios, secas, enchentes e furacões. Elas começaram a perceber o impacto financeiro direto, uma vez que as empresas de energia pegam bilhões de dólares em reversões de provisões sobre ativos que se tornaram irre recuperáveis e o foco das autoridades regulatórias sobre o risco climático no sistema financeiro global.

No mesmo parágrafo, ele ressalta que as mudanças climáticas podem ser interpretadas não apenas como desafios, mas também como oportunidades de negócios. Considerando que a transição energética exige um significativo investimento em ciência e tecnologia, torna-se imperativo pesquisar, desenvolver e disponibilizar novas soluções para mitigar os impactos das mudanças climáticas:

Também estão cada vez mais focadas nas oportunidades econômicas significativas que a transição vai criar, além de como executar isso de uma maneira justa e equitativa. Nenhuma questão supera o risco climático na lista de prioridades de nossos clientes. Eles nos perguntam sobre isso quase todos os dias.

Conforme expresso nos parágrafos subsequentes da carta de 2021, ele destacou que a visão de gerar novos negócios a partir das mudanças climáticas vem ganhando relevância. Para

ele, é notório o aumento significativo de recursos direcionados a questões ambientais ao longo de 2020:

Em janeiro do ano passado, escrevi dizendo que o risco climático era um risco de investimento. Disse na ocasião que, à medida que os mercados comesçassem a precificar o risco climático no valor dos títulos, isso daria início a uma realocação fundamental de capitais. Então, a pandemia veio e, em março, a convicção geral era de que a crise iria desviar as atenções das discussões sobre o clima. Mas aconteceu justamente o contrário, e a realocação de capitais se acelerou ainda mais do que eu havia previsto.

De janeiro a novembro de 2020, os investidores em fundos mútuos e ETFs investiram US\$ 288 bilhões globalmente em ativos sustentáveis, um aumento de 96% em relação ao ano todo de 2019. Creio que este é o início de uma transição longa, mas que deve se acelerar rapidamente – uma que irá se desenrolar durante muitos anos e reconfigurar os preços dos ativos de todos os tipos.

Um elemento essencial para esta transição tem sido a crescente disponibilidade e acessibilidade das opções de investimento sustentáveis. Não faz muito tempo, a construção de um portfólio com consciência climática era um processo extremamente penoso, acessível apenas aos maiores investidores. Mas a criação de investimentos em índices sustentáveis permitiu uma massiva aceleração de capitais em direção às empresas melhor preparadas para endereçar o risco climático.

Não há empresa cujo modelo de negócio não seja profundamente afetado pela transição para uma economia neutra em carbono [...] Mas as empresas que não estão se preparando rapidamente verão seus negócios e suas precificações sofrerem, pois os mesmos stakeholders perderão a confiança de que essas empresas podem adaptar seus modelos de negócios às grandes transformações que estão a caminho.

Fink, na carta de 2022, destaca várias análises e previsões sobre o cenário financeiro, especialmente em relação ao risco climático e ao investimento sustentável:

Há dois anos escrevi que risco climático é risco de investimento. E, nesse curto período, vimos um deslocamento gigantesco de capital. Os investimentos sustentáveis atingiram USD 4 trilhões. As ações e ambições para a descarbonização também aumentaram. Isso é apenas o começo – o gigantesco deslocamento para os investimentos sustentáveis ainda está acelerando. Seja o capital que está sendo investido em novos empreendimentos focados na inovação energética ou a transferência de capital dos índices tradicionais para portfólios e produtos mais personalizados, veremos mais dinheiro em circulação.

No entanto, na carta de 2022, nota-se que Fink adotou um tom mais suave em relação às exigências feitas às empresas nas quais a BlackRock investe, comparado aos anos anteriores, especialmente por não reforçar a ideia de desinvestir em empresas sem compromissos ambientais firmes. Contudo, ele manteve a sugestão de adesão ao TCFD, conforme ilustrado no trecho a seguir:

Nós nos concentramos em sustentabilidade não porque somos ambientalistas, mas porque somos capitalistas e fiduciários para nossos clientes. Isso requer a compreensão de como as empresas estão ajustando seus negócios para as grandes mudanças pelas quais a economia está passando. Como parte desse foco, pedimos às empresas que definam metas de curto, médio e longo prazo para reduções de emissões de gases do efeito estufa. Essas

metas e a qualidade dos planos para cumpri-las são fundamentais para os interesses econômicos de longo prazo de seus acionistas. É por isso que também pedimos que você (TCFD): pois acreditamos que eles são ferramentas essenciais para entender a capacidade de uma empresa de se adaptar para o futuro.

No trecho a seguir da carta de 2022, Fink indica uma mudança de postura em comparação com a carta de 2020. Naquela ocasião, ele havia mencionado que poderia “desinvestir daqueles com alto risco de sustentabilidade, como os produtores de carvão para termoelétricas” (FINK, 2020). No entanto, neste trecho, ele ressalta que simplesmente desinvestir em setores inteiros não representa uma resposta eficaz aos desafios climáticos:

Desinvestimento de setores inteiros – ou simplesmente a passagem de ativos com uso intenso de carbono de mercados públicos para mercados privados – não fará com que o mundo tenha uma emissão zero. E a BlackRock não busca o desinvestimento de empresas de petróleo e gás como política. Temos clientes que optam por se desfazer de seus ativos, enquanto outros rejeitam essa abordagem. Empresas com visão de futuro presentes em uma ampla gama de setores com uso intenso de carbono estão transformando seus negócios, e suas iniciativas são uma parte essencial da descarbonização. Acreditamos que as empresas na liderança da transição apresentam uma oportunidade de investimento vital para nossos clientes e impulsionar o capital para esse renascimento será essencial para alcançar um mundo de emissão zero.

Ele sinalizou ainda a importância de parcerias com empresas desses setores, em vez de assumir um papel de “polícia climática” (FINK, 2022):

O capitalismo tem o poder de moldar a sociedade e agir como um poderoso catalisador para a mudança. Mas as empresas não podem fazer isso sozinhas, e não podem ser a polícia climática. Isso não trará um bom resultado para a sociedade. Precisamos que os governos forneçam caminhos claros e uma taxonomia consistente para a política de sustentabilidade, regulamentação e divulgação em todos os mercados. Eles também devem apoiar as comunidades afetadas pela transição, ajudar a catalisar o capital para os mercados emergentes e investir na inovação e tecnologia que serão essenciais para descarbonizar a economia global.

A expansão da discussão em torno do tema ESG gerou uma variedade de opiniões contrastantes (POLLARD; BRUSH; HOFFMAN, 2022). Embora esta questão seja abordada mais profundamente a seguir na categoria ‘Político (P)’, é relevante destacar, neste segmento dedicado ao aspecto ambiental, que a BlackRock não ficou imune a críticas. Em contrapartida, Fink salientou que a abordagem da BlackRock em relação à sustentabilidade se origina de sua natureza capitalista e da responsabilidade fiduciária para com seus clientes, e não apenas de uma perspectiva ambientalista (AGNEW; WIGGLESWORTH, 2022).

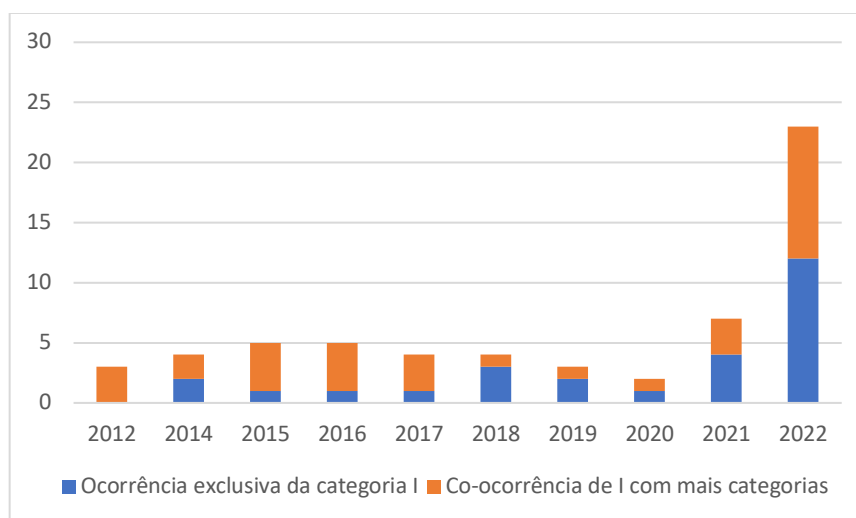
Dada a persistente ênfase de Larry Fink na responsabilidade ambiental em suas cartas, é evidente que ele adotou uma estratégia intencional de elevar a consciência pública sobre a temática. Fink não só ressaltou a importância do assunto, mas também soube ajustar sua comunicação às particularidades do debate contemporâneo, criando narrativas impactantes para

capturar e mobilizar sua audiência. Essa abordagem evidencia a crescente relevância do engajamento em temas ambientais e revela a capacidade de Fink, enquanto líder de negócios, de adaptar e direcionar sua mensagem com base nas atuais preocupações e nuances, reforçadas por dados científicos relacionados ao tema.

5.4.3.3 Categoria Institucional (I)

O tema ‘Institucional (I)’ está presente em 60 parágrafos do *corpus* analisado, correspondendo a 30% do total que menciona esse assunto. O conteúdo categorizado como institucional é frequentemente identificado pelo valor semântico dos termos empregados por Larry Fink, enfatizando e consolidando a autoridade da BlackRock em certas áreas e os princípios que a organização defende. Esta categoria está intrinsecamente ligada à construção e fortalecimento da imagem da BlackRock, bem como à aspiração de liderança que Larry Fink procura estabelecer. A seguir, será apresentado um gráfico ilustrando a distribuição anual dos parágrafos relacionados à temática institucional:

Figura 16 - Parágrafos contendo citações sobre Institucional (I)



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

No trecho a seguir, extraído da carta de 2014, Fink busca posicionar a BlackRock como um agente fiduciário comprometido com a defesa dos interesses de seus clientes, sempre alinhado a uma perspectiva de longo prazo, característica que ele frequentemente enfatiza em suas cartas:

Como investidora fiduciária, um dos principais objetivos da BlackRock é garantir um futuro financeiro melhor para nossos clientes e para as pessoas que eles servem. Essa

responsabilidade exige que sejamos bons administradores de seu capital, abordando desafios de curto prazo, mas sempre com foco no longo prazo.

Outra demonstração do esforço de Larry Fink faz no sentido do fortalecimento da reputação institucional é evidente no trecho a seguir, extraído da carta de 2018, no qual ele apresenta a BlackRock como um agente fiduciário comprometido em gerar valor a longo prazo:

Com a BlackRock se aproximando do seu 30º aniversário este ano, tive a oportunidade de refletir sobre as questões mais urgentes que os investidores enfrentam hoje e como a BlackRock deve se adaptar para atender nossos clientes de forma mais eficaz. É um grande privilégio e responsabilidade gerir os ativos que os clientes nos confiam, a maioria deles investido para objetivos de longo prazo, como a aposentadoria. Como fiduciária, a BlackRock se envolve com empresas para impulsionar o crescimento sustentável e de longo prazo que nossos clientes precisam para atingir seus objetivos.

O direcionamento para engajar sua audiência a uma perspectiva de longo prazo manifesta-se consistentemente nas cartas de Larry Fink dirigidas aos CEOs no período compreendido entre 2012 e 2022. Tal postura em suas cartas está alinhada com o propósito apresentado no website da BlackRock:

O propósito da BlackRock é ajudar cada vez mais pessoas a experimentarem bem-estar financeiro. Na busca por nosso propósito, nos concentramos na sustentabilidade de longo prazo da BlackRock para que possamos continuar a entregar valor para nossos acionistas, funcionários, comunidades e clientes (BLACKROCK, 2023c, tradução nossa).

Dentro do contexto de fortalecimento da reputação institucional da BlackRock e buscando alinhar-se às exigências contemporâneas da sociedade (EDELMAN, 2023), Larry Fink enfatizou a importância de vincular a atuação corporativa a um propósito mais abrangente que supera a pura maximização de lucros. Tal orientação é possível ser observada no trecho extraído de sua carta de 2019:

*Eu escrevi no **ano passado** que cada empresa precisa de uma estrutura para lidar com esse cenário difícil e também deve começar a materializar claramente o seu objetivo no modelo de negócios e na sua estratégia corporativa. O propósito não é um mero slogan ou campanha de marketing; é a razão fundamental de uma empresa. É o que ela faz todos os dias para gerar valor para as partes interessadas. **O propósito não é só a busca pelo lucro, mas é a força motriz para conquistá-lo.***

Na carta de 2020, Larry Fink procura consolidar a confiança na BlackRock, especialmente entre seus clientes, ao ressaltar a autoridade e responsabilidade da empresa. Ele sublinha que, ao representar seus clientes, a BlackRock detém um compromisso inabalável de criar valor sustentável a longo prazo:

Como gestora de ativos, a BlackRock investe em nome dos clientes, e eu estou escrevendo para você como consultor e responsável fiduciário desses clientes. O dinheiro que gerimos não é nosso. Pertence a pessoas em dezenas de países que buscam seus objetivos financeiros de longo prazo, como a aposentadoria. Temos uma grande responsabilidade perante essas

instituições e indivíduos – que são acionistas da sua empresa e milhares de outros – de fomentar a geração de valor no longo prazo.

Buscando reforçar a ideia de que a BlackRock opera com base em valores e com um senso de propósito que visa gerar um impacto positivo para as diferentes partes interessadas, Larry Fink mencionou em sua carta de 2022 o compromisso da BlackRock com o capitalismo de *stakeholder*:

Quando meus sócios e eu fundamos a BlackRock como uma startup há 34 anos, eu não tinha experiência em administrar uma empresa. Nas últimas três décadas, tive a oportunidade de conversar com inúmeros CEOs e aprender o que distingue as empresas verdadeiramente excelentes. Repetidamente, o que todas elas compartilham é um claro senso de propósito; valores consistentes; e, de forma crucial, reconhecimento da importância de se envolver e atender aos principais stakeholders. Essa é a base do capitalismo de stakeholders.

Devido à sua contribuição ao tema do capitalismo de *stakeholder*, Larry Fink é destacado por Schwab (2023) em seu livro como uma figura proeminente do setor financeiro que defende a transição de um capitalismo focado exclusivamente nos acionistas para um capitalismo de *stakeholder*, considerando as demandas de outras partes interessadas. Em sua obra, Schwab (2023) enfatiza que Fink, juntamente com outros profissionais do setor, tem alertado acerca dos riscos de empresas operarem com uma visão estritamente voltada para lucros financeiros de curto prazo aos acionistas, negligenciando objetivos mais abrangentes que contemplem os demais *stakeholders* (SCHWAB, 2023, p. 359).

A preocupação fundamenta-se na percepção de que uma estratégia excessivamente focada no curto prazo pode acarretar danos à sociedade, ao meio ambiente e, eventualmente, aos próprios investidores e às empresas. Schwab (2023) destaca que o cerne da mensagem contida na carta de Larry Fink aos CEOs em 2018 era a crescente expectativa da sociedade por um propósito social das corporações, independentemente de sua natureza de capital aberto ou fechado. Neste contexto, ele defende que, para prosperarem a longo prazo, as organizações devem, além de assegurar um sólido desempenho financeiro, demonstrar tangivelmente sua contribuição benéfica à sociedade:

O modelo stakeholder é mais bem adequado até de um ponto de vista capitalista, Fink disse, porque “empresas que focam apenas o capitalismo shareholder não são rápidas o suficiente”. Elas não enxergam as macrotendências que vão afetá-las em longo prazo, como as preferências e preocupações em transformação das novas gerações. Estão cegas pela busca de lucros e crescimento, sem entender as forças subjacentes. E isso pode, por fim, ser a causa da sua morte. A respeito disso, considere, para finalizar, a história da Enron (SCHWAB, 2023, p. 359).

No âmbito da construção de organizações sustentáveis e voltadas para o futuro, Larry Fink, em sua carta de 2022, enfatiza a centralidade do propósito corporativo como um pilar

estratégico. Ele argumenta que o propósito, quando claramente definido e comunicado, serve como um catalisador para o engajamento de diferentes *stakeholders*, desempenhando um papel crucial para o sucesso sustentado das organizações:

Colocar o propósito da sua empresa na base de seus relacionamentos com os stakeholders é fundamental para o sucesso no longo prazo. Os funcionários precisam entender e se conectar com seu propósito; quando fizerem isso, eles poderão se tornar seus defensores mais fiéis. Os clientes querem ver e ouvir seus princípios, pois cada vez mais procuram fazer negócios com empresas que compartilham seus valores. E os acionistas precisam entender o princípio orientador que impulsiona sua visão e missão. Eles serão mais propensos a apoiar você em momentos difíceis se tiverem uma compreensão clara de sua estratégia e do que está por trás dela.

Como apresentado na Figura 16, observa-se um aumento expressivo de parágrafos relacionados à categoria ‘Institucional (I)’ na carta de 2022. Levando em consideração os debates em torno da adesão da BlackRock aos preceitos que preconizam a agenda ESG e as críticas decorrentes desta postura por parcela da sociedade que nega a necessidade de priorizar essa agenda (AGNEW; WIGGLESWORTH, 2022), infere-se que esse crescimento nas referências à categoria ‘Institucional (I)’ pode representar uma estratégia para fortalecer a reputação institucional da BlackRock, bem como uma resposta às alegações de que Larry Fink estaria sendo excessivamente ambientalista em suas cartas anteriores. Este direcionamento é ainda mais evidente quando Larry Fink se descreve como “capitalista e administrador”, buscando equilibrar o tom de suas mensagens e, possivelmente, suavizar as cobranças relacionadas aos compromissos ambientais e sociais que marcaram as cartas de 2020 e 2021. Um exemplo dessa abordagem é ilustrado no parágrafo a seguir, extraído da carta de 2022:

A BlackRock quer que as empresas em que investimos para nossos clientes evoluam e cresçam para que gerem retornos atraentes por décadas. Como investidores de longo prazo, temos o compromisso de trabalhar com empresas de todos os setores. Mas também temos de ser ágeis e garantir que os ativos dos nossos clientes sejam investidos, de acordo com os seus objetivos, nas empresas mais dinâmicas – quer sejam iniciantes ou já estabelecidas – com as melhores chances de sucesso ao longo do tempo. Esse é o nosso trabalho, como capitalistas e como administradores.

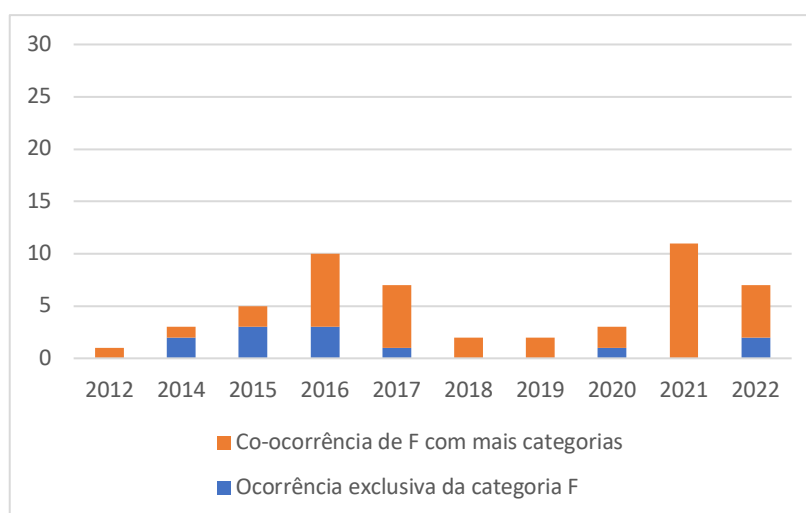
Considerando a trajetória de Larry Fink e da BlackRock na promoção da agenda ESG e a forma como essa estratégia se manifesta tanto em suas cartas aos CEOs quanto no website da empresa (BLACKROCK, 2023c), torna-se evidente que tais princípios, alinhados à visão de longo prazo da BlackRock, estão profundamente integrados à sua cultura organizacional (BLACKROCK, 2023b). Ao optar por tornar essas perspectivas amplamente conhecidas por meio de cartas que tiveram amplo alcance e repercussão, a BlackRock consolidou um compromisso que seria desafiador retroceder sem enfrentar descontentamentos em um cenário em que o tema ESG se tornou polarizado (GYFTOPOULOU; BRUSH; LACQUA, 2023).

Dessa forma, a análise da categoria institucional das cartas de Larry Fink aos CEOs evidencia os dilemas que a organização enfrenta referente à adoção de novas narrativas relacionadas à responsabilidade social e ambiental.

5.4.3.4 Categoria Econômico-Financeiro (F)

A categoria ‘Econômico-Financeiro (F)’ está em 51 parágrafos, o que corresponde a 26% do total. Essencialmente, esta categoria aborda temas relacionados a finanças, lucratividade e questões macroeconômicas, evidenciando o dilema entre retornos imediatos e retornos sustentáveis a longo prazo. O gráfico subsequente, que mostra a distribuição dos parágrafos por ano desta categoria, revela que frequentemente esse tema é associado a mais categorias:

Figura 17 - Parágrafos contendo citações sobre Econômico-Financeiro (F)



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Em sua carta de 2014, Larry Fink articula sua perspectiva sobre a importância dos investimentos serem orientados para o longo prazo, ressaltando sua posição contrária à mentalidade de curto prazo que prevalece em muitos segmentos dos mercados de capitais. Ele enfatiza não apenas o compromisso da BlackRock com essa visão, mas também o papel crítico que os líderes corporativos devem desempenhar ao comunicar e implementar estratégias de longo prazo:

Muitos comentaristas econômicos lamentam as exigências de curto prazo dos mercados de capitais. Compartilhamos essas preocupações e acreditamos que faz parte do nosso papel coletivo como atores nos mercados de capital globais contestar essa tendência. Os líderes corporativos podem desempenhar seu papel comunicando de forma persuasiva a estratégia

de longo prazo de suas empresas para o crescimento. Eles devem definir o cenário para atrair o capital de longo prazo que procuram: explicar aos investidores o que impulsiona o valor real, como e quando os investimentos cautelosos irão gerar retornos e, talvez o mais importante, quais métricas os acionistas devem usar para avaliar o sucesso da sua equipe de gestão ao longo do tempo.

O trecho a seguir, também retirado da carta de 2014, reitera que a ênfase excessiva em objetivos de curto prazo pode comprometer a sustentabilidade e a viabilidade dos negócios no longo prazo. Esta perspectiva enfatiza a necessidade de uma abordagem equilibrada e estratégica que considere tanto as metas imediatas quanto os objetivos futuros da empresa, garantindo assim sua perenidade e prosperidade:

Preocupa-nos que, na esteira da crise financeira, muitas empresas se esquivaram de investir no futuro crescimento das suas empresas. Muitas companhias cortaram despesas de capital e até ampliaram a dívida para aumentar os dividendos e as recompras de ações. Nós certamente acreditamos que devolver dinheiro aos acionistas deve fazer parte de uma estratégia de capital equilibrada. No entanto, quando isso é feito pelas razões erradas e à custa do investimento de capital, a capacidade de uma empresa de gerar retornos sustentáveis a longo prazo pode ficar comprometida.

Na carta de 2016, Larry Fink volta a destacar com vigor o tema, argumentando que uma postura voltada para o longo prazo não é apenas benéfica para as empresas, mas também essencial para a estabilidade e prosperidade da economia global:

Ao longo dos últimos anos, escrevi aos CEOs das principais empresas que insistem na resistência às forças poderosas da visão de curto prazo que afligem o comportamento corporativo. Reduzir essas pressões e, em vez disso, trabalhar para investir em crescimento de longo prazo continua a ser uma questão de importância primordial para os clientes da BlackRock - a maioria dos quais está economizando para aposentadoria e outros objetivos de longo prazo - bem como para toda a economia global.

Conforme já destacado nas categorias ambiental e governança corporativa, e como será abordado posteriormente na análise da categoria social, é recorrente nas cartas de Larry Fink, desde a primeira edição em 2012, a associação da visão de longo prazo com temas ligados à responsabilidade social e ambiental, boas práticas de governança corporativa e prosperidade financeira. Essa estrutura narrativa se mantém constante ao longo dos anos em suas correspondências, como ilustrado no parágrafo a seguir, extraído da carta de 2018:

A declaração de estratégia de longo prazo é essencial para entender as ações e políticas de uma empresa, sua preparação para potenciais desafios e o contexto de suas decisões de curto prazo. A estratégia da sua empresa deve articular um caminho para alcançar o desempenho financeiro. Para sustentar esse desempenho, no entanto, você também deve entender os impactos social do seu negócio, bem como as maneiras pelas quais as tendências amplas e estruturais – passando por crescimento lento dos salários, automação crescente e mudanças climáticas – afetam seu potencial de crescimento.

Em 2019, Larry Fink enfatizou o desafio de equilibrar lucro e propósito nas empresas. Ele defendeu uma perspectiva que harmonize ambas as vertentes, argumentando que a solução das demandas das partes interessadas depende de recursos financeiros, os quais são gerados a partir dos lucros empresariais:

O lucro não é de forma alguma inconsistente com propósito; de fato, o lucro e o propósito estão intimamente associados. O lucro é essencial para que uma empresa atenda a todas as partes interessadas de forma eficiente ao longo do tempo – não apenas aos acionistas, mas também aos funcionários, clientes e comunidades.

Na carta de 2020, Larry Fink enfatiza a crescente relevância de atender às necessidades de múltiplas partes interessadas. Ele associa essa ênfase ao propósito mais amplo das empresas, compreendendo seu papel na sociedade e visando a prosperidade financeira de longo prazo:

A importância de servir as partes interessadas e integrar o propósito está se tornando cada vez mais fundamental para que as empresas entendam o seu papel na sociedade. Tal como escrevi em cartas anteriores, uma empresa não pode alcançar lucros a longo prazo sem ter um objetivo e sem considerar as necessidades de uma ampla gama de partes interessadas.

Em 2022, a mudança de tom na carta de Larry Fink aos CEOs sinalizou uma inflexão em sua retórica. Embora ele reforce seu papel como capitalista, Fink parece desejar se afastar de uma imagem fortemente vinculada à responsabilidade social e ambiental. Esse posicionamento é evidenciado em um trecho da carta desse ano. Apesar das demandas sociais e ambientais frequentemente destacadas por Fink em correspondências anteriores e também na carta de 2022, inclusive no trecho abaixo, para ele o lucro se mantém como o principal motor dos mercados:

No mundo globalmente interconectado de hoje, uma empresa deve criar valor e ser valorizada por sua gama completa de stakeholders, a fim de oferecer valor de longo prazo para seus acionistas. É por meio de um capitalismo de stakeholders eficaz que o capital é alocado de maneira eficiente, as empresas obtêm lucratividade duradoura e o valor é criado e mantido em longo prazo. Não se engane, a busca justa pelo lucro ainda é o que anima os mercados; e a rentabilidade de longo prazo é a medida pela qual os mercados determinarão o sucesso da sua empresa no fim das contas.

Ao destacar que “a busca justa pelo lucro ainda é o que anima os mercados”, Larry Fink evidencia o dilema intrínseco que os defensores do capitalismo de *stakeholder* enfrentam. Schwab argumenta que:

Não podemos continuar com um sistema econômico movido por valores egoístas, como a maximização de lucros no curto prazo, a evasão de impostos e regulação, ou a externalização dos danos ambientais. Em vez disso, precisamos de uma sociedade, economia e comunidade internacional projetadas para cuidar de todas as pessoas e do planeta inteiro. De modo concreto, a partir de um sistema de “capitalismo shareholder”, que prevaleceu no Ocidente nos últimos cinquenta anos, e de um sistema de “capitalismo de Estado”, que ganhou proeminência na Ásia e é centrado na primazia do

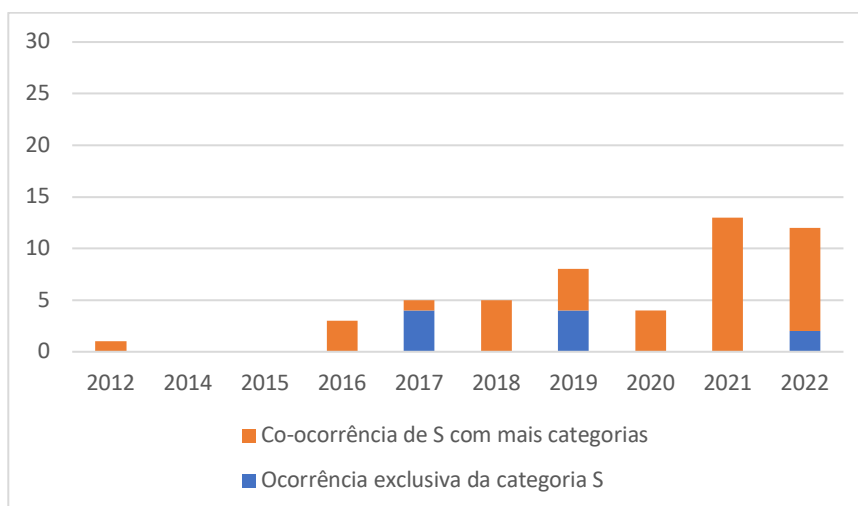
Estado, devemos mudar para um sistema de “capitalismo stakeholder”. (SCHWAB, 2023, p. 27).

Schwab (2023) destaca o dilema enfrentado por aqueles que buscam uma prosperidade financeira sustentável a longo prazo em contraste com os que são atraídos pelo capital especulativo e retornos rápidos no curto prazo. O capitalismo de *stakeholder*, apesar de ainda estar em processo de consolidação, tem sido impulsionado pela crescente demanda da sociedade por práticas empresariais alinhadas à sustentabilidade ambiental e social (EDELMAN, 2023). No entanto, as demandas de curto prazo, especialmente no cenário social, são uma realidade persistente. E, como evidenciado pelo Edelman Trust Barometer de 2023, há uma percepção generalizada de que as empresas desempenham um papel crucial nessa imperativa transformação rumo à uma sociedade menos desigual e mais próspera.

5.4.3.5 Categoria Social (S)

O tema ‘Social (S)’ está presente em 51 parágrafos, o que corresponde a 26% do total do *corpus*. Esta categoria aborda temas relacionados a diversas formas de desigualdade, seja ela de renda, raça ou gênero, bem como direitos humanos, relações de trabalho, cuidados com a saúde dos colaboradores e relações com a comunidade. A seguir, é apresentado o gráfico que detalha o número de parágrafos por ano com menções à categoria ‘Social (S)’:

Figura 18 - Parágrafos contendo citações sobre Social (S)



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

No *corpus* analisado, observa-se que o tema social, quando mencionado, frequentemente coexiste com temas ambientais e de governança corporativa. Já na primeira

carta, em 2012, Larry Fink salienta a confluência entre questões sociais, ambientais e éticas, considerando-as essenciais à visão da BlackRock:

A execução de uma abordagem de engajamento focada no valor requer uma equipe sofisticada e temos um grupo de especialistas em governança corporativa para revisar os problemas e gerenciar os processos, incluindo a votação por procuração. A equipe trabalha em coordenação com nossos fundamentais gerentes de portfólio, atuando como uma central para as visões da BlackRock sobre a governança corporativa de uma empresa e sua abordagem às questões sociais, éticas e ambientais.

Nas correspondências de 2014 e 2015, não se observam menções de Larry Fink a respeito de questões sociais. Já em 2016, o assunto é retomado, vinculado a preocupações ambientais e de governança corporativa, como demonstrado no parágrafo subsequente:

Gerar retornos sustentáveis de longo do tempo requer um foco mais acentuado não só na governança, mas também nos fatores ambientais e sociais enfrentados pelas empresas hoje. São questões que oferecem riscos e oportunidades, mas durante muito tempo as empresas não as consideram essenciais para os seus negócios – mesmo quando os líderes políticos do mundo estão cada vez mais focados nelas, como demonstrado pelo Acordo de Paris sobre o Clima. Pelo longo prazo, as questões ambientais, sociais e de governança (ESG) – que vão das alterações climáticas à diversidade e passam pela eficácia do conselho – têm impactos financeiros reais e quantificáveis.

Na carta de 2017, observa-se uma ampliação quantitativa no que se refere à abordagem das questões sociais por Larry Fink. Quatro parágrafos dedicam-se exclusivamente a essa temática, com particular ênfase na problemática da desigualdade:

Na raiz de muitas dessas mudanças está uma crescente reação contra os impactos que a globalização e as mudanças tecnológicas têm sobre muitos trabalhadores e comunidades. Continuo acreditando firmemente que os benefícios globais da globalização foram significativos e que as empresas globais desempenham um papel de liderança na promoção do crescimento e da prosperidade para todos. No entanto, restam poucas dúvidas de que os benefícios da globalização foram divididos de forma desigual, beneficiando de maneira desproporcional os trabalhadores mais qualificados, especialmente os que se encontram nas zonas urbanas.

Em 2018, a carta de Larry Fink enfatizou a dissonância entre a obtenção de elevados retornos financeiros e a escalada dos desafios sociais. Essa dissonância reflete a crescente inquietação de segmentos da população que não usufruem da prosperidade econômica, bem como as preocupações com riscos advindos da ausência de um sistema previdenciário que assegure uma aposentadoria estável para todos:

Em 2017, as ações tiveram uma trajetória extraordinária, com altas recordes em uma ampla gama de setores e, ao mesmo tempo, a frustração popular e a apreensão sobre o futuro atingindo simultaneamente novos patamares. Estamos vendo um paradoxo de altos retornos e alta ansiedade. Desde a crise financeira, os que têm capital colheram enormes benefícios. Ao mesmo tempo, muitos indivíduos mundo afora enfrentam uma combinação de juros baixos, pouco aumento salarial e sistemas de aposentadoria inadequados. Muitos não têm capacidade financeira, recursos ou ferramentas para economizar de forma eficaz; aquilo que é investido é muitas vezes sobrealocado para dinheiro. Para milhões de pessoas, a perspectiva de uma

aposentadoria segura está cada vez mais distante - especialmente entre os trabalhadores com escolaridade mais baixa, cuja segurança no trabalho é cada vez mais tênue. Acredito que essas tendências são uma fonte importante de ansiedade e da polarização que vemos em todo o mundo hoje.

Em sua carta de 2018, Fink aborda um pilar crucial da governança corporativa que impacta no pilar social: a necessidade de diversidade no conselho de administração das empresas. Ele destaca a diversidade nos conselhos como um elemento central para guiar as empresas de maneira mais inclusiva e consciente:

Também continuaremos a enfatizar a importância de um conselho diversificado. Conselhos com uma mistura diversificada de gêneros, etnias, experiências de carreira e formas de pensar têm, como resultado, uma mentalidade mais diversificada e consciente. Eles são menos propensos a sucumbir ao pensamento de grupo ou sofrer com novas ameaças ao modelo de negócios de uma empresa. E são mais capazes de identificar oportunidades que promovam o crescimento de longo prazo.

Fink, na mesma carta de 2018, ressalta que é por meio da diversidade nos conselhos das organizações que elas adquirem a visão e a sensibilidade necessárias para uma análise profunda das questões sociais, percebendo de maneira mais clara o papel significativo que desempenham na construção de soluções para os desafios contemporâneos:

Além disso, o conselho é essencial para ajudar uma empresa a articular e buscar seu propósito, bem como responder às questões que são cada vez mais importantes para seus investidores, seus consumidores e as comunidades nas quais atua. [...] E elas têm razão: a capacidade de uma empresa de gerenciar questões ambientais, sociais e de governança demonstra a liderança e boa governança que são essenciais para o crescimento sustentável. É por isso que estamos cada vez mais integrando essas questões em nosso processo de investimento.

Na mesma carta de 2018, Fink reforça aos CEOs das empresas que recebem investimentos da BlackRock a importância de exercerem sua liderança e direcionar um olhar atento para as questões sociais:

Hoje, os nossos clientes – que são proprietários da sua empresa – pedem a você que demonstre a liderança e a clareza que impulsionarão não só os seus próprios retornos de investimento, mas também a prosperidade e a segurança dos cidadãos. Estamos ansiosos para nos engajarmos com você nessas questões.

Em 2019, Fink discorre sobre uma mudança paradigmática nas expectativas dos trabalhadores em relação às empresas. Para eles, a mera geração de lucro não é mais suficiente; uma postura ética e responsável, conectada a um senso claro de propósito, torna-se indispensável:

Atrair e manter os melhores talentos exige que as empresas deixem mais claro o seu propósito. Com o aumento do desemprego pelo mundo, os trabalhadores, e não só os acionistas, podem e terão mais opinião em definir o objetivo, as prioridades e até mesmo detalhes dos negócios das empresas. No ano passado, vimos alguns dos funcionários mais qualificados do mundo fazendo greve e protestando em assembleias abertas, expressando seu ponto de vista sobre a

importância do propósito nas empresas. Esse fenômeno crescerá ainda mais quando os millennials e até mesmo as gerações mais novas ocuparem posições mais altas nas empresas. Em uma pesquisa recente da Deloitte, os trabalhadores millennials foram consultados sobre qual deveria ser o propósito principal das empresas. Mais de 63% responderam que “melhorar a sociedade” é mais importante do que “gerar lucro”.

Em 2019, Fink destacou ainda a crescente pressão sobre as empresas, intensificada pelas redes sociais, para que desempenhem um papel ativo e gerem impactos positivos com suas iniciativas:

Frustrada com as mudanças econômicas fundamentais e a incapacidade do governo em fornecer soluções duradouras, a sociedade está cada vez mais buscando em empresas de capital aberto e fechado soluções para problemas sociais e econômicos. Dentre essas questões estão a proteção do meio ambiente, aposentadoria e igualdade de gênero e raça. Parte dessas pressões da população sobre as empresas vem das mídias sociais, que está ganhando cada vez mais força e alcance de uma forma nunca vista antes.

Na carta de 2021, Larry Fink abordou enfaticamente a relevância do pilar social, salientando que este não deve ser visto de forma isolada, mas sim em sua interação com outros pilares, como o ambiental:

Questões de justiça racial, desigualdade econômica ou engajamento comunitário são geralmente classificadas como um tema “S” em conversas sobre ESG. Porém, seria precipitado definir tão claramente as fronteiras entre essas categorias. Por exemplo, as mudanças climáticas já provocam um impacto desproporcional nas comunidades carentes ao redor do mundo. Isso seria um problema E (ambiental) ou S? O que realmente importa não é a categoria em que classificamos essas questões, e sim as informações que temos para entendê-las e como elas interagem entre si. Dados e divulgações melhorados vão nos ajudar a entender melhor a profunda interdependência entre os temas ambientais e sociais.

Também na carta de 2021, Fink destacou que a pandemia da Covid-19 não apenas expôs, mas também acelerou tendências preocupantes, incluindo a crescente crise nos sistemas de aposentadoria e as persistentes desigualdades sistêmicas. Ele também observou a confluência deste cenário pandêmico com movimentos significativos por justiça racial:

A pandemia também acelerou tendências mais profundas, desde a crescente crise nos sistemas de aposentadoria até desigualdades sistêmicas. Passado alguns meses do ano de 2020, a pandemia colidiu com uma onda de protestos históricos por justiça racial nos Estados Unidos e ao redor do mundo.

Na carta de 2021, Fink destacou ainda o papel social proeminente que as empresas desempenharam durante a pandemia, ressaltando gestos esperançosos provenientes de uma abordagem humanitária por parte daqueles em posição de auxiliar os mais vulneráveis:

Apesar das trevas em que vivemos nos últimos 12 meses, tivemos sinais de esperança, incluindo as empresas que atuaram para servir seus stakeholders com coragem e convicção. Vimos negócios inovarem com rapidez, de forma a manter o fluxo de alimentos e bens de consumo durante as quarentenas. As empresas intensificaram seu apoio a organizações sem fins lucrativos que vêm prestando auxílio aos necessitados.

O pilar social suscita a reflexão sobre o contexto em que as organizações estão inseridas, um contexto marcado por uma crescente ênfase na valorização das necessidades e aspirações dos trabalhadores. Neste cenário, as organizações se veem pressionadas a reconhecer e atender a essas necessidades, não apenas como uma questão de responsabilidade social, mas também como uma estratégia para garantir sua própria sustentabilidade e sucesso. Larry Fink, no trecho abaixo de sua carta de 2022, aborda essa questão, destacando a importância de empresas como a BlackRock em liderar pelo exemplo. Fink ilustra o compromisso da BlackRock com o pilar social ao enfatizar suas práticas voltadas para o bem-estar e satisfação de seus funcionários, mencionando que a alta rotatividade prejudica a cultura organizacional e a memória corporativa:

As empresas que não se adaptam a essa nova realidade e não respondem aos seus trabalhadores fazem isso por sua conta e risco. A rotatividade aumenta as despesas, reduz a produtividade e prejudica a cultura e a memória corporativa. Os CEOs precisam se perguntar se estão criando um ambiente que os ajuda a competir por profissionais. Na BlackRock, estamos fazendo o mesmo: trabalhando com nossos próprios funcionários para navegar neste novo mundo de trabalho.

Em 2022, Fink enfatizou ainda a crescente complexidade do ambiente de trabalho e o papel central dos CEOs em navegar por essa dinâmica. Em vez de focar apenas em questões de remuneração e flexibilidade, a pandemia trouxe à tona desafios como igualdade racial, cuidado infantil, saúde mental e as diferenças nas expectativas geracionais. Para Fink, essas nuances agora estão no cerne das responsabilidades dos CEOs:

Criar esse ambiente está mais complexo do que nunca e vai além das questões de pagamento e flexibilidade. Além de melhorar nossa relação com o local onde trabalhamos fisicamente, a pandemia também evidenciou questões como igualdade racial, cuidados infantis e saúde mental – e revelou a lacuna entre as expectativas geracionais no trabalho. Esses temas agora são o centro das atenções dos CEOs, que devem ser cuidadosos sobre como usam suas vozes e se conectam a questões sociais importantes para seus funcionários. Aqueles que demonstram humildade e permanecem fundamentados em seus propósitos são mais propensos a construir o tipo de vínculo que prolonga a carreira de alguém.

Com base nos exemplos apresentados, destaca-se o valor atribuído ao pilar social por Larry Fink e pela BlackRock. Em suas cartas, Fink destaca que a sociedade espera que as empresas adotem posturas responsáveis diante dos desafios atuais. O dilema sobre a função social das empresas (SCHWAB, 2023), ilustra o conflito entre a busca por lucros e a responsabilidade social corporativa. Embora seja evidente que tal dilema esteja presente nas cartas de Fink, não se desenha uma resolução definitiva que harmonize essas duas necessidades de uma organização.

Observa-se que empresas alinhadas à causas relacionadas à responsabilidade social são frequentemente mais analisadas e pressionadas do que aquelas com abordagens mais contidas. No entanto, conforme indicado por Perez (2008) e corroborado pelo Edelman Trust Barometer (EDELMAN, 2023), um número crescente de consumidores vê suas escolhas como uma expressão de consciência crítica e transformadora, pressionando, assim, as empresas a se adaptarem às demandas emergentes da sociedade.

Adicionalmente, é crucial destacar o embate entre lucros imediatos e uma perspectiva de investimento de longo prazo, que visa a sustentabilidade do crescimento econômico e a garantia de aposentadorias. Neste cenário, insere-se os desafios sociais evidenciados por Larry Fink. Solucionar tal equação não é trivial, e conforme será abordado a seguir na análise da categoria ‘Político (P)’, demanda uma mobilização conjunta de empresas e entidades governamentais.

Neste cenário da responsabilidade social, repleto de dilemas, ressoa a icônica frase de John Maynard Keynes em “A Tract on Monetary Reform” (“Um Tratado sobre Reforma Monetária”, tradução nossa): “Mas este longo prazo é um guia enganador para os assuntos correntes. No longo prazo, todos nós estaremos mortos”⁵¹ (KEYNES, 1924, p. 80).

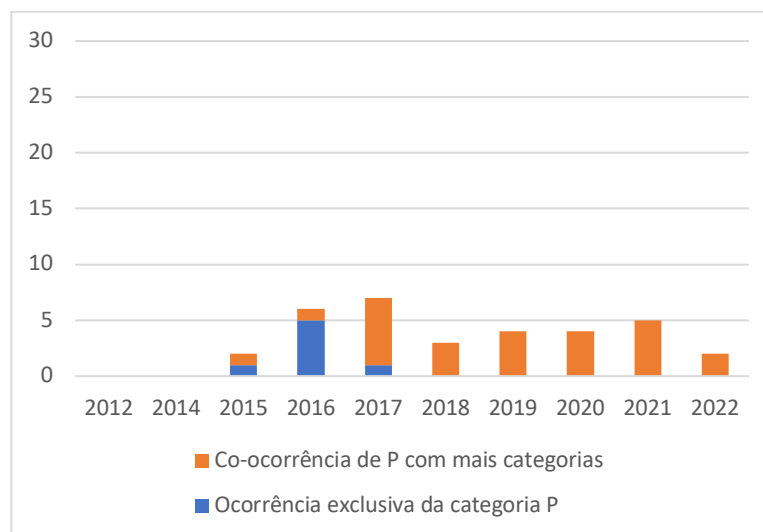
5.4.3.6 Categoria Político (P)

Assuntos relacionados à categoria ‘Político (P)’ estão presentes em 33 parágrafos, o que representa 17% dos parágrafos do *corpus*. Esta é a categoria menos frequente nas cartas de Larry Fink. Os conteúdos incluídos nessa classificação abordam temas relacionados a governos, autoridades públicas, processos eleitorais, regimes políticos e políticas públicas. Também são discutidas questões relacionadas à política fiscal, ao investimento público e à necessidade imperativa de políticas que incentivem investimentos de longo prazo.

A seguir, será apresentado um gráfico detalhando a quantidade de parágrafos associados a esta categoria por ano:

⁵¹ “*But this long run is a misleading guide to current affairs. In the long run we are all dead.*”

Figura 19 - Parágrafos contendo citações sobre Político (P)



Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Na carta de 2015, observou-se a primeira menção a algo relacionado a esta categoria, com Larry Fink lamentando a falta de políticas públicas que incentivem o investimento de longo prazo, conforme expresso no seguinte trecho:

Ao longo dos últimos anos na BlackRock, nos engajamos substancialmente com empresas, clientes, reguladores e outros atores para tratar da importância da abordagem de longo prazo para criar valor. Fizemos isso em resposta à pressão aguda, crescente a cada trimestre, para as empresas atingirem metas financeiras de curto prazo, à custa da construção de valor de longo prazo. Essa pressão tem origem em várias fontes, como a proliferação de acionistas ativistas que buscam retornos imediatos, a velocidade cada vez maior do capital, um cenário midiático definido pelo ciclo noticioso de 24 horas por dia, sete dias por semana, uma capacidade cada vez menor de reter atenção e uma política pública que não incentiva de fato o investimento a longo prazo.

Na carta de janeiro de 2016, ano que coincidiu com as eleições americanas que elegeram Donald Trump como Presidente dos Estados Unidos, Larry Fink adotou em sua carta um tom mais enfático, destacando a falta de compromisso dos governantes em promover políticas voltadas ao longo prazo. Essa postura é evidenciada nos seguintes trechos extraídos da carta:

Reconhecemos que a cultura dos resultados de curto prazo não é algo que possa ser resolvido por CEOs e seus conselhos de administração sozinhos. Os investidores, os meios de comunicação e as autoridades têm um papel a desempenhar. Em Washington (e outras capitais), o longo prazo é muitas vezes definido como simplesmente o próximo ciclo eleitoral, uma atitude que vem corroendo os fundamentos econômicos do nosso país.

As autoridades devem adotar políticas que apoiem a criação de valor a longo prazo.

Em primeiro lugar, a política fiscal muitas vezes carece de incentivos adequados para um comportamento a longo prazo. No caso de ganhos de capital, por exemplo, um ano não deve ser qualificado como um período de longo prazo. Como escrevi no ano passado, precisamos

de um regime de ganhos de capital que preze o investimento a longo prazo – com o tratamento de longo prazo concedido apenas após três anos, e uma alíquota decrescente para cada ano de propriedade além disso (potencialmente caindo para zero após dez anos).

Na carta de 2017, publicada já com Donald Trump eleito como Presidente dos Estados Unidos, Larry Fink reforçou sua mensagem sobre a necessidade de políticas que incentivem investimentos de longo prazo, sugerindo uma revisão no regime fiscal, conforme destacado no trecho a seguir:

À medida que os EUA começam a considerar a reforma tributária para este ano, a oportunidade para construir um regime de ganhos de capital que realmente preze investimentos de longo prazo em participações de curto prazo deve ser aproveitada. Um ano é tempo demasiado curto para ser considerado um período de participação de longo prazo. Em vez disso, os ganhos devem receber tratamento a longo prazo apenas após três anos, e devemos adotar uma taxa de imposto decrescente para cada ano de propriedade além desse tempo.

Em sua carta de 2018, Larry Fink ressalta o déficit de atuação governamental em aspectos fundamentais para a sociedade e destaca o crescente apelo para que o setor privado assuma um papel mais proeminente em resposta a desafios sociais abrangentes:

Há também muitos governos falhando em se preparar para o futuro, em questões que incluem previdência, infraestrutura, automação e reeducação de trabalhadores. Como resultado, a sociedade está cada vez mais se voltando para o setor privado e pedindo que as empresas respondam a desafios sociais mais amplos. Na verdade, as expectativas públicas em relação à sua empresa nunca foram tão grandes. A sociedade exige que as empresas, tanto de capital aberto como privadas, sirvam a um propósito social. Para prosperar ao longo do tempo, todas as empresas devem não apenas fornecer desempenho financeiro, mas também mostrar como dão uma contribuição positiva para a sociedade. As empresas devem beneficiar todas as partes interessadas, incluindo acionistas, funcionários, clientes e as comunidades nas quais operam.

Na carta de 2021, Larry Fink abordou a instabilidade política que tinha sido recentemente vivenciada nos Estados Unidos, fazendo alusão ao perturbador episódio de invasão do Capitólio em janeiro daquele ano:

E, mais recentemente, ela exacerbou a turbulência política nos EUA. Neste mês, nos Estados Unidos, vimos alienação política - impulsionada por mentiras e oportunismo político - resultar em violência. Os eventos no Capitólio dos EUA representaram um duro lembrete de quão vulnerável e precioso um sistema democrático pode ser.

A despeito do acréscimo substancial de conteúdo nas cartas de Larry Fink em 2022, observou-se um declínio notável no enfoque político. O conteúdo foi consideravelmente mais contido em comparação aos anos anteriores, particularmente 2016 e 2017. O tom adotado em 2022 foi mais moderado, evitando temas políticos potencialmente controversos, como evidenciado no trecho da carta a seguir:

Foi a parceria entre o governo e o setor privado que levou ao desenvolvimento de vacinas contra COVID-19 em tempo recorde. Quando usamos o poder dos setores público e privado, podemos realizar coisas realmente incríveis. Isso é o que devemos fazer para chegar à emissão zero.

A abordagem mais moderada adotada por Larry Fink na carta de 2022 pode ser reflexo das recentes críticas e da exposição que a BlackRock enfrentou no cenário político polarizado dos últimos anos. Conforme destacado no artigo de Harriet Agnew e Robin Wigglesworth publicado em 2022 no Financial Times, a empresa encontrou-se na mira de críticos de diversas frentes políticas:

A BlackRock tem sido criticada nos últimos anos por alguns políticos conservadores, empresários e ativistas por ser “progressista” devido ao apoio vocal de Fink ao investimento de acordo com padrões ambientais, sociais e de governança. [...] A BlackRock também foi criticada por indivíduos do espectro político à esquerda, que argumentam que a empresa não avançou o suficiente ao não vender as ações de empresas que não estão reduzindo suas emissões ou que contribuem significativamente para as mudanças climáticas (AGNEW; WIGGLESWORTH, 2022, tradução nossa).

No artigo de julho de 2023 para a The Economist, intitulado “A demonização de Larry Fink da BlackRock”⁵² (TRICKS, 2023, tradução nossa), Henry Tricks destaca um dilema: embora adotar narrativas que evocam responsabilidades sociais e ambientais possa impulsionar o negócio e fortalecer a cultura organizacional, essa postura também pode gerar controvérsias e descontentamento em segmentos da sociedade que discordam ou se sentem ameaçados por tais pautas:

Essa consciência elevada pode ser boa para os negócios, se atrair clientes de mentalidade semelhante e motivar os funcionários. Pode ser bom para o planeta se despertar as empresas a considerarem ameaças de longo prazo. Também pode irritar milhões de americanos que pensam diferente (TRICKS, 2023, tradução nossa).

No mesmo artigo, Tricks chama a atenção para a ação de membros do partido republicano com o objetivo de frear o movimento feito por Fink de priorizar a agenda ambiental e social na BlackRock:

O senador texano Ted Cruz atacou Fink na televisão, acusando-o de contribuir diretamente para aumentos no preço da gasolina, supostamente dissuadindo empresas de investir em combustíveis fósseis. Ele chamou de “sobretaxa Larry Fink”. [...] A BlackRock também sentiu a pressão. Em agosto de 2022, tornou-se a primeira empresa americana a ser colocada em uma lista feita pelos republicanos do Texas, que proibiram as instituições públicas do estado de investir dinheiro com gestores de ativos que “boicotavam” empresas de energia. Naquele verão, 19 procuradores-gerais republicanos ameaçaram ação legal quando escreveram para a BlackRock e questionaram se a empresa

⁵² “The demonisation of BlackRock’s Larry Fink”

estava focando apenas nos retornos financeiros, conforme exigido pelas leis de seus estados (TRICKS, 2023, tradução nossa).

Por fim, pode-se inferir que Larry Fink pode não ter antecipado completamente as repercussões políticas de suas declarações ao longo dos anos. Entretanto, fundamentado em evidências científicas (FINK, 2020) e em sintonia com os princípios da BlackRock (BLACKROCK, 2023c) que preconizam uma visão de longo prazo e sustentabilidade, Fink reconheceu a necessidade de adotar uma postura clara visando engajar os CEOs das empresas que a BlackRock investe em torno das pautas relacionadas à agenda ESG. Mesmo que algumas de suas ações possam ser interpretadas como oportunistas visando a geração de negócios, existe um entendimento crescente de que a sociedade espera mais das empresas (EDELMAN, 2023), especialmente quando os governos parecem não estar à altura dos desafios contemporâneos.

5.5 Mensuração do impacto e influência das cartas de Larry Fink aos CEOs

Com o objetivo de averiguar o impacto e influência das cartas de Larry Fink aos CEOs, as pesquisadoras Andrea Pawliczek, da University of Colorado em Boulder, A. Nicole Skinner, da University of Georgia, e Laura A. Wellman, da Pennsylvania State University, conduziram o estudo intitulado “Uma nova perspectiva sobre voz: a influência das cartas 'Prezado CEO' da BlackRock”⁵³ (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, tradução nossa), publicado em agosto de 2021. Esta pesquisa abrange o conteúdo das cartas de Larry Fink de 2016 a 2020.

Movidas pela mudança no tom das cartas ao longo dos anos, as autoras formularam três questões centrais para nortear a investigação:

As empresas respondem ao amplo envolvimento público da BlackRock alterando as suas divulgações públicas? Em caso afirmativo, a BlackRock valoriza essas divulgações adicionais? Finalmente, as empresas tomam medidas, para além das mudanças na divulgação, para se alinharem com as recomendações da BlackRock? Especificamente, como a BlackRock também utiliza as cartas como uma plataforma para a defesa pública, investigamos até que ponto a defesa pública das empresas do portfólio (ou seja, o *lobbying*) é influenciada pelo conteúdo das cartas (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, p. 1089, tradução nossa).

A pesquisa buscou entender a resposta das empresas às cartas da BlackRock. Para isso, foi analisado de que forma essas empresas alteraram suas divulgações do Formulário 8-K⁵⁴ num intervalo próximo à data de divulgação da carta, visando minimizar interferências de fatores

⁵³ “A new take on voice: the influence of BlackRock’s ‘Dear CEO’ letters”

⁵⁴ Para mais informações sobre o formulário 8-K, acesse o site da SEC (US Securities and Exchange Commission): <https://www.sec.gov/answers/form8k.htm>

externos, como mudanças no sentimento público (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021).

As pesquisadoras escolheram focar nas divulgações 8-K em virtude da sua flexibilidade em termos de conteúdo e pela frequência com que são emitidas ao longo do ano. A intenção do estudo era verificar se, em resposta às diretrizes da BlackRock, houve um aumento na discussão de temas presentes nas cartas nos Formulários 8-Ks divulgados subsequentemente às cartas de Larry Fink aos CEOs (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021).

Utilizando uma pontuação de similaridade de cosseno (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, p. 1090), o estudo buscou entender o impacto das cartas da BlackRock sobre as divulgações 8-K das empresas, com foco em capturar discussões relacionadas não apenas à governança corporativa e criação de valor a longo prazo, mas também às questões ambientais e sociais:

A pesquisa foi baseada em uma amostra robusta, contendo 7.900 empresas por ano sendo 3.550 empresas únicas, foi descoberto pelas pesquisadoras que:

8-Ks protocolados 30 dias após a carta, por empresas com uma propriedade significativa da BlackRock, exibem uma linguagem relativamente mais semelhante (àquela contida na carta da BlackRock) em comparação com empresas com menor propriedade da BlackRock (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, p. 1090, tradução nossa).

Assim, observou-se que as empresas pertencentes ao portfólio da BlackRock, especificamente aquelas em que a BlackRock tinha participação acionária significativa (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, p. 1096), alteravam suas divulgações para se alinharem mais estreitamente ao conteúdo da carta de Larry Fink. Ao se concentrar nas divulgações 8-K, as pesquisadoras observaram uma semelhança linguística entre as cartas da BlackRock e as divulgações subsequentes das empresas.

A principal contribuição deste estudo é que ele sugere que os investidores institucionais, como a BlackRock, através de uma ampla comunicação pública, podem influenciar efetivamente o comportamento e as divulgações das empresas de seu portfólio. Além disso, foi identificado pelas pesquisadoras que, em resposta às cartas, as empresas não apenas adaptam suas divulgações, mas também seus esforços de lobby (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, p. 1093), alinhando-os às políticas defendidas nas cartas.

No entanto, o estudo possui suas limitações (PAWLICZEK; SKINNER; WELLMAN, 2021, p. 1094). O foco nas divulgações 8-K pode não capturar a totalidade da comunicação das empresas com seus investidores. Elas ressaltam que outros canais de divulgação e comunicação

também são relevantes e podem fornecer informações adicionais sobre as reações das empresas às cartas da BlackRock. Ainda assim, a pesquisa oferece um olhar inovador sobre o papel do amplo envolvimento público dos investidores institucionais nas divulgações empresariais.

Aliado a esse estudo, é possível também verificar no relatório da GlobeScan (2023) que apresenta um gráfico gerado pela ferramenta Google Trends, ilustrando a evolução das buscas pelo termo “Larry Fink letter” ao longo dos anos. Notam-se picos de buscas nos momentos em que as cartas de Larry Fink foram divulgadas, sugerindo um interesse significativo do público pelo conteúdo dessas cartas, especialmente a partir do ano de 2018.

Figura 20 - Evolução da procura no buscador pelo termo “Larry Fink letter”

Relative Level of Interest in CEO Letters over Time

Two weeks in, Fink’s 2023 Letter does not appear to be generating the same level of enthusiasm as the 2022 Letter in articles and news reports. Google Trends data show that the Letter was searched for more times in 2022 than in any other year – it made numerous references to how the need for purposeful, long-term value creation is consistent with, and even required by, the capitalist model.



Source: Google Trends, worldwide, search term “Larry Fink Letter” from January 1, 2012 – March 28, 2023

Interest over time: Numbers represent search interest relative to the highest point on the chart for the given region and time. A value of 100 is the 10 peak popularity for the term. A value of 50 means that the term is half as popular. A score of 0 means there was not enough data for this term.



Fonte: GlobeScan Report - Março, 2023 (GLOBESCAN REPORT 2023, 2023).

Assim, considerando que o público-alvo principal das cartas de Larry Fink aos CEOs são as empresas nas quais a BlackRock investe, há fortes indícios de que estas correspondências exercem uma influência direta sobre essas organizações, levando-as a reavaliar e ajustar suas posturas em relação aos temas tratados nas cartas. Estas empresas, por sua vez, interagem e se relacionam comercialmente com milhares de outras companhias e impactam milhões de indivíduos por meio de suas ações e comunicações. Sua relevância fica evidente com a análise dos resultados do Google Trends, apresentada no relatório da GlobeScan (2023), e é reforçado pelas diversas notícias e artigos em veículos renomados citados neste estudo. Dessa forma,

pode-se inferir que as cartas de Larry Fink atraem a atenção de um vasto público e possuem o potencial de influenciar um grande número de pessoas globalmente.

5.6 Explorando Dados Textuais: Comparando Abordagens - Uso do Iramuteq e Análise Manual Quantitativa e Qualitativa das Cartas de Larry Fink aos CEOs

Tendo como base o método de análise de conteúdo proposto por Bardin (2021), esta pesquisa adotou duas abordagens para examinar as cartas de Larry Fink aos CEOs. Inicialmente, empregou-se o programa de computador Iramuteq e, posteriormente, realizou-se uma análise quantitativa e qualitativa manual, envolvendo leitura direta dos textos, categorização e inferência sobre os conteúdos a partir de seus valores semânticos. Para explorar e avaliar essas abordagens, serão detalhadas, a seguir, como cada uma foi conduzida e os respectivos resultados obtidos.

A partir da utilização do programa Iramuteq, a Classificação Hierárquica Descendente (CHD) revelou que o algoritmo distribuiu o conteúdo em cinco classes distintas, considerando o valor semântico intrínseco das palavras. Em resumo, essas classes podem ser descritas da seguinte forma:

Classe 1) Enfoca uma perspectiva estratégica de longo prazo, contrastando com os retornos de curto prazo frequentemente demandados por acionistas;

Classe 2) Termos como ‘propósito’ e ‘social’ apontam para uma humanização do discurso, buscando um equilíbrio entre objetivos sustentáveis e lucratividade, além de alinhar-se ao capitalismo voltado aos *stakeholders*;

Classe 3) O tema das mudanças climáticas e seu impacto na economia global é proeminente no *corpus*. Fink expressa suas preocupações sobre os riscos climáticos e aponta para uma transição necessária para fontes energéticas mais limpas;

Classe 4) Esta classe destaca os temas relacionados à responsabilidade social, em especial ao bem-estar dos trabalhadores, abordando assuntos como desigualdade e aposentadoria;

Classe 5) A governança corporativa e o papel fiduciário da BlackRock são destacados nessa classe, com Fink reiterando o compromisso da empresa com boas práticas de governança.

Por meio da análise quantitativa e qualitativa, que envolveu a leitura direta das cartas e a identificação do valor semântico de cada parágrafo – adotado como unidade de registro no *corpus* –, o conteúdo foi categorizado em seis categorias:

(E) Ambiental: Conteúdos focados em responsabilidade ambiental, abordando temas como sustentabilidade, mudanças climáticas, uso eficiente de energia e gestão de resíduos, visando atingir uma economia de baixo carbono;

(S) Social: Conteúdos que abordam temas como responsabilidade social, desigualdades diversas (renda, raça, gênero), direitos humanos e bem-estar dos colaboradores das organizações;

(G) Governança Corporativa: Conteúdos relacionados a boas práticas de governança, transparência organizacional e a atuação da BlackRock como agente fiduciário;

(I) Institucional: Conteúdos associados ao propósito da BlackRock, gestão, lideranças, cultura organizacional e relação com clientes e *stakeholders*;

(F) Econômico-Financeira: Aborda questões relacionadas à saúde financeira da empresa, incluindo performance, estratégias de crescimento, gestão de capital e fatores macroeconômicos que impactam financeiramente a organização;

(P) Político: Conteúdos que se referem a aspectos governamentais, autoridades, políticas públicas, fiscalidade e investimentos públicos.

Essas duas abordagens distintas, a utilização do Iramuteq e a análise manual a partir da leitura direta dos textos, evidenciaram, na maior parte das vezes, aspectos convergentes. Em ambas, observou-se uma recorrência da pauta de longo prazo no *corpus*. Tal recorrência foi evidente tanto na nuvem de palavras quanto no dendrograma da Classificação Hierárquica Descendente (CHD) produzidos pelo Iramuteq. A análise à partir da leitura das cartas destacou, igualmente, passagens das cartas que enfatizam a visão de longo prazo, correlacionando esse tema com outras categorias identificadas. As duas abordagens ressaltaram a ênfase dada no *corpus* à responsabilidade ambiental e social e à governança corporativa.

Na análise manual, nuances específicas foram identificadas nas categorias ‘Institucional (I)’ e ‘Político (P)’. A categoria ‘Institucional (I)’ emergiu, em grande parte, devido ao tom e à composição semântica das frases. Ainda que menções diretas à valorização da reputação institucional fossem raras, a interpretação dos textos a partir da sua leitura possibilitou identificar contextos em que Larry Fink buscava, de forma implícita ou explícita, realçar atributos da BlackRock, associando temas relevantes aos valores da empresa ou

aludindo a posturas específicas adotadas. Considerando que as cartas também possuem um papel para promover características institucionais, essa identificação é relevante. Em 2022, essa categoria ganhou destaque, refletindo, possivelmente, uma necessidade de fortalecimento reputacional em resposta às críticas direcionadas a Larry Fink e à BlackRock, principalmente por detratores da pauta ESG.

Quanto à categoria ‘Político (P)’, o Iramuteq não identificou uma classe específica devido, possivelmente, à escassez de palavras relacionadas ao tema ao longo do *corpus*. No entanto, a análise manual permitiu discernir trechos abordando questões políticas e governamentais. Dada a sensibilidade deste tópico, especialmente no contexto de polarização crescente, foi essencial rastrear e compreender a influência de tópicos políticos na estruturação das narrativas.

No contexto deste trabalho de pesquisa, que envolveu a utilização tanto do programa Iramuteq quanto da análise manual a partir da leitura direta das cartas, uma série de observações emergiu quanto às especificidades, vantagens e desvantagens de cada método.

Por um lado, o Iramuteq, com sua capacidade de processar extensos volumes de texto em um tempo relativamente curto, mostrou-se fundamental para oferecer uma visão panorâmica do conteúdo. Ele colaborou com o estabelecimento de inferências relevantes sobre o *corpus* de maneira eficiente, com baixo risco de falhas associadas a contagens e classificações manuais.

Contudo, o Iramuteq não se mostrou capaz de captar sutilezas e nuances presentes nos textos, especialmente quando havia poucas menções no *corpus* sobre um determinado tema que pode ser considerado relevante, quando ocorriam variações no tom e na composição semântica das frases.

Em contrapartida, a análise manual a partir da leitura direta dos textos, apesar de mais trabalhosa e suscetível a erros humanos e falhas em processos de interpretação, ofereceu uma capacidade analítica mais profunda. Por meio desta abordagem, foi possível discernir e interpretar composições semânticas com uma sensibilidade que o Iramuteq não conseguiu reproduzir. Adicionalmente, a análise manual captou temas que, mesmo sendo de baixa frequência no *corpus*, tiveram um impacto significativo no contexto geral das cartas dentro do cenário analisado, como foram os casos das categorias ‘Institucional (I)’ e ‘Político (P)’.

Entretanto, a abordagem manual exigiu um esforço considerável, e o risco de falhas – seja em contagens, na transposição de dados ou ao serem analisados sob vieses – pode ser ampliado, especialmente em casos como este, no qual se analisou um grande volume de textos. Para evitar falhas de contagem, foi utilizado o programa Excel na preparação das planilhas, tabelas e gráficos. Visando minimizar vieses, buscou-se equilibrar a análise quantitativa,

focando na contagem do número de palavras e parágrafos, com a qualitativa. Isso reduziu os riscos dos dados serem interpretados de maneira considerada abstrata ou imparcial. A abordagem manual também exigiu um número maior de revisões para assegurar a precisão dos resultados.

Por fim, a escolha das duas abordagens, do programa Iramuteq e da análise quantitativa e qualitativa a partir da leitura das cartas, se mostrou complementar, levando em conta os recursos disponíveis e o nível de profundidade e precisão alcançado. Ambas as abordagens têm seus méritos e, nesse caso, foram usadas sinergicamente, proporcionando uma análise mais holística e robusta.

5.7 Resumo das cartas de Larry Fink aos CEOs

Com o propósito de oferecer uma visão abrangente do conteúdo presente nas cartas enviadas por Larry Fink aos CEOs, elaborou-se, manualmente, a partir da leitura dos textos, uma síntese contendo as mensagens centrais dos temas tratados em cada carta ao longo dos anos.

Essa síntese proporciona uma visão panorâmica dos assuntos destacados em cada uma das dez cartas e colabora para a compreensão da evolução dos temas abordados com o passar dos anos. Esse levantamento complementa as análises já realizadas no estudo das novas narrativas e perspectivas comunicacionais adotadas por Larry Fink, além de auxiliar na identificação de tendências e focos presentes em suas cartas ao longo dos anos.

Essas sínteses permitirão explorar padrões e nuances, oferecendo percepções sobre os posicionamentos do autor em relação a questões-chave, como visão de longo prazo, governança corporativa, mudanças climáticas, aspectos sociais, capitalismo de *stakeholder*, cultura de propósito, entre outros tópicos abordados. Esta compilação também serve para enriquecer o entendimento acerca da evolução das ideias e perspectivas de Larry Fink, bem como seu comprometimento em discutir temas relevantes para o universo corporativo e a sociedade em geral.

Tabela 6 - Mensagens centrais das cartas de Larry Fink aos CEOs

Ano	Título	Número de palavras na carta	Mensagem central
2012	Sem título	475	Fortalecimento da governança corporativa e investimento responsável focado na geração de valor a longo prazo aos acionistas.
2014	Sem título	506	Incentivo ao modelo que prioriza investimentos que visam retornos sustentáveis no longo prazo, considerando que a boa governança corporativa é essencial para alcançar esse objetivo.
2015	Sem título	1.087	Incentivo ao modelo que prioriza os investimentos voltados para o longo prazo e que evite as pressões de curto prazo que os investidores exercem. Estímulo para que líderes governamentais criem políticas públicas que incentivem o horizonte de investimento de longo prazo, uma vez que o autor acredita que a atual política fiscal dos EUA incentiva o comportamento de curto prazo.
2016	Sem título	1.675	Reforça o modelo que prioriza os investimentos voltados para o longo prazo, que requerem uma boa governança corporativa. Destaca que, para gerar resultados sustentáveis a longo prazo, é necessário um foco mais claro nas questões ambientais e sociais enfrentadas pelas empresas. Na carta, menciona pela primeira vez o termo ESG, totalizando quatro menções.
2017	Sem título	1.649	Reforça o modelo que prioriza os investimentos voltados para o retorno de longo prazo, incentivando a transparência e planos estratégicos alinhados com ações de curto prazo condizentes com essa visão. Apoia a globalização e o papel das empresas globais que, segundo ele, são cruciais para promover crescimento e prosperidade de maneira ampla, embora reconheça que os benefícios tenham sido distribuídos de forma desigual entre a população. Enfatiza que a tecnologia está reformulando o mercado de trabalho, instigando as empresas a se adaptarem a um cenário de mudança constante. Reitera a importância de os líderes governamentais formularem políticas públicas que fomentem investimentos de longo prazo. Destaca o papel vital dos gestores de ativos na promoção da educação financeira e salienta a relevância do ESG (com uma menção) como um componente crucial para uma estratégia de longo prazo eficaz.
2018	Um Senso de Propósito	1.934	Fez uma leitura dos acontecimentos de 2017, destacando a valorização recorde dos ativos e o paradoxo entre altos retornos e alta ansiedade. Reforçou o compromisso com investimentos de longo prazo e apontou falhas dos governos na preparação para desafios futuros, como previdência, infraestrutura, automação e

Ano	Título	Número de palavras na carta	Mensagem central
			<p>reeducação dos trabalhadores. Destacou que, diante disso, a sociedade tem buscado, como nunca, que o setor privado responda aos desafios sociais de forma mais ampla e atue com um propósito social claro. Afirmou que “Para prosperar ao longo do tempo, todas as empresas devem não apenas fornecer desempenho financeiro, mas também mostrar como dão uma contribuição positiva para a sociedade”. Salientou que, para atingir seu pleno potencial, as empresas precisam ter um senso de propósito; sem ele, podem perder a licença para operar e sucumbirão às pressões por distribuição de ganhos no curto prazo. Alertou que a BlackRock pode desinvestir em empresas que não forem claras quanto à sua direção estratégica ou ao crescimento de longo prazo. Enfatizou que os CEOs precisam compreender os impactos sociais de seus negócios para sustentar o desempenho a longo prazo e destacou a importância de o Conselho ajudar a definir e perseguir o propósito da empresa. Abordou a capacidade de gestão de questões ambientais, sociais e de governança por parte das empresas (sem mencionar a sigla ESG). Reforçou que os proprietários de negócios devem atender aos pedidos dos clientes, não apenas em termos de retorno sobre os investimentos, mas também considerando a prosperidade e segurança dos cidadãos. Por fim, declarou ser essencial manter um diálogo contínuo ao longo do ano, não se limitando à temporada de votações.</p>
2019	Propósito & Lucro	1.665	<p>Reforça o compromisso com investimentos que promovem retornos de longo prazo. Destaca as frustrações com salários estagnados, o impacto da tecnologia nos empregos e a incerteza sobre o futuro que alimenta a xenofobia, o nacionalismo e a insatisfação popular. Observa que a confiança nas instituições oficiais e no multilateralismo está em declínio. Ressalta, como fez na carta do ano anterior, que “a sociedade está cada vez mais buscando em empresas de capital aberto e fechado soluções para problemas sociais e econômicos. Dentre essas questões estão a proteção do meio ambiente, aposentadoria e igualdade de gênero e raça”. Aponta que a pressão vem, em parte, das mídias sociais, que continuam a ganhar força e alcance. Salienta que propósito não é apenas um slogan ou campanha de marketing, mas sim o fundamento de uma empresa, associando propósito com lucro, resultados de longo prazo e atração de talentos. Enfatiza que um senso de propósito conecta todas as partes interessadas em busca de resultados duradouros. Faz um apelo aos líderes empresariais para que assumam a liderança na busca por soluções aos problemas de longo prazo, com especial atenção para a questão da aposentadoria. Menciona que as questões ambientais, sociais e de governança (sem citar o termo ESG) serão cada vez mais</p>

Ano	Título	Número de palavras na carta	Mensagem central
			significativas nas avaliações das empresas, e reitera, conforme a carta anterior, a importância de manter um diálogo contínuo ao longo do ano, não apenas durante a temporada de votações.
2020	Uma mudança estrutural nas finanças	2.249	Destaca com veemência a importância de como as mudanças climáticas se tornam um fator decisivo nas perspectivas de longo prazo das empresas, considerando que cada vez mais investidores reconhecem o risco climático como um risco de investimento (sem mencionar a sigla ESG). Cita que a BlackRock criou medidas para posicionar a sustentabilidade no coração da sua estratégia de investimentos. Declara que irá desinvestir em ativos de alto risco de sustentabilidade, como os produtores de carvão para termoeletricas, e lançar novos produtos de investimento que excluem os combustíveis fósseis. Antecipa que nos próximos anos haverá uma intensificação da ação governamental sobre as mudanças climáticas, visando uma economia de baixo carbono. Menciona que o governo deve liderar a transição energética, que levará décadas, mas aponta que empresas e investidores devem trabalhar juntos nesse processo. Cita que a BlackRock é uma das fundadoras do TCFD (Força Tarefa sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima), signatária dos Princípios das Nações Unidas e aderente à declaração do Vaticano de 2019, que defende a regulamentação do preço do carbono. Reforça o interesse de diversas partes por maior transparência sobre como as empresas estão abordando a sustentabilidade. Reitera a importância do propósito como “motor da rentabilidade a longo prazo” e a necessidade de as empresas atenderem a todas as partes interessadas. Exige que as empresas em que investem divulguem informações relacionadas à sustentabilidade de acordo com os padrões do SASB (<i>Sustainability Accounting Standards Board</i>) e que reportem os riscos climáticos conforme as recomendações do TCFD, incluindo planos de operação em um cenário em que o aquecimento global seja limitado a menos de dois graus, conforme estabelecido pelo Acordo de Paris. Informa que votarão contra a administração e os diretores quando as empresas não estiverem avançando o suficiente nas divulgações relacionadas à sustentabilidade. Explica que a transparência é o meio para alcançar um capitalismo mais sustentável e inclusivo.
2021	Sem título	3.328	Apresenta a BlackRock como agente fiduciária de seus clientes, destacando que a maior parte de seus recursos é destinada a aposentadorias e beneficiários de fundos de pensões, como professores, médicos, empresários, entre outros. Menciona as consequências da pandemia da Covid-19, comparando os efeitos devastadores da Grande Depressão (1929) e da maior queda recente do mercado de ações (1987). Citou também a turbulência

Ano	Título	Número de palavras na carta	Mensagem central
			<p>política enfrentada nos EUA, que culminou com a invasão do Capitólio, demonstrando preocupação com a vulnerabilidade do sistema democrático e enalteceu empresas que serviram aos seus stakeholders com “coragem e convicção”. Lembrou que, mesmo em um cenário adverso, em 2020 “as empresas andaram vigorosamente na direção de confrontar os riscos climáticos”, apontando que o risco climático é o tema prioritário de seus clientes. Cita que, ao contrário do previsto com a chegada da pandemia, a realocação de capitais devido a questões relacionadas aos riscos climáticos acelerou-se. Reforça nessa carta os atributos abordados na carta do ano anterior sobre a migração de investimentos de longo prazo para uma economia de baixo carbono. Corroborou o pedido feito na carta do ano anterior para que a submissão de informações pelas empresas esteja alinhada com os padrões do TCFD e do SASB e celebrou que mais de 1.700 organizações se comprometeram a reportar conforme o TCFD. Menciona que em 2020 os índices atrelados a ESG tiveram desempenho superior às suas contrapartes (o termo ESG foi citado quatro vezes na carta). Cita a importância de endereçar soluções para melhorar a justiça racial, pedindo notas nos relatórios de sustentabilidade das empresas sobre planos de longo prazo para melhorar a diversidade, equidade e inclusão. Expressa otimismo ao celebrar a chegada da vacina contra o coronavírus em tempo recorde como um meio essencial para combater a pandemia.</p>
2022	O Poder do Capitalismo	3.434	<p>Exalta os esforços de longo prazo para alcançar a segurança financeira de seus clientes. Foca no capitalismo de <i>stakeholder</i>, mencionando que não se trata de “justiça social” e sim o poder do capitalismo para beneficiar funcionários, clientes, fornecedores e comunidades. Menciona que é através do capitalismo de <i>stakeholder</i> que as “empresas obtêm lucratividade duradoura e o valor é criado e mantido em longo prazo”. Cita que a pandemia da Covid-19 “aprofundou a degradação da confiança em instituições tradicionais e exacerbou a polarização em muitas sociedades ocidentais”. Nesse contexto, “funcionários estão cada vez mais buscando seus empregadores como a fonte de informação mais confiável, competente e ética – mais do que governo, mídia e ONGs”. Enaltece a posição de liderança que o CEO deve exercer nesse cenário turbulento. Citou as mudanças provocadas nas relações de trabalho por conta da pandemia e demonstra que a BlackRock está interessada em saber como está o vínculo entre a empresa e empregados. Relembra que escreveu na carta de dois anos antes que “risco climático é risco de investimento” e que ao longo desses anos viu um deslocamento de capital de USD 4 trilhões para investimentos sustentáveis.</p>

Ano	Título	Número de palavras na carta	Mensagem central
			<p>Ressalta que se concentra em sustentabilidade porque é capitalista e fiduciário para os seus clientes, não porque são ambientalistas. Afirma que as metas e a qualidade dos planos para redução de emissões de gases de efeito estufa são fundamentais para os interesses econômicos de longo prazo de seus acionistas. Destaca que “desinvestimentos de setores inteiros – ou simplesmente a passagem de ativos com uso intenso de carbono de mercados públicos para mercados privados – não fará com que o mundo tenha uma emissão zero. E a BlackRock não busca o desinvestimento de empresas de petróleo e gás como política”. Conecta capitalismo de <i>stakeholder</i> com retornos duradouros e de longo prazo aos acionistas. Traz um subtítulo “Empoderamento de clientes com escolhas de voto em ESG” (única menção à sigla ESG no texto). Divulga que estão lançando um “Centro para o Capitalismo de Stakeholders, com o propósito de estabelecer um fórum de pesquisa, diálogo e debate” para criar um espaço de compartilhamento de experiências e <i>insights</i> entre CEOs</p>

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

6. CONSIDERAÇÕES POSSÍVEIS

Conforme foi evidenciado nos estudos apresentados, os discursos das organizações estão cada vez mais permeados por novas narrativas que enaltecem temas relacionados à responsabilidade social, ambiental e boas práticas de governança corporativa. Diante da demanda crescente de uma parcela da sociedade por atitudes mais conscientes, muitas empresas têm respondido publicamente, comprometendo-se a executar ações que promovam causas sociais e ambientais com potencial para gerar impacto positivo. Essas novas narrativas têm revelado o potencial da comunicação organizacional em contribuir para a busca de soluções diante de problemas complexos.

O estudo também destaca como os processos e as técnicas comunicacionais, em suas várias dimensões, podem engajar os *stakeholders* em torno de um propósito comum. Com o advento das redes sociais, colocando as pessoas como produtoras de conteúdo e estabelecendo o diálogo em rede, e impulsionado pelo surgimento constante de novas tecnologias que promovem acessibilidade, a comunicação tem sido totalmente transformada. A comunicação em massa, anteriormente centralizada em meios unidirecionais, tem se adaptado às necessidades dos novos tempos.

A tecnologia moderna tem facilitado o acesso à informação e promovido uma conectividade global inimaginável. Com isso, a comunicação se tornou mais ampla e próxima, ganhando novos contornos e explorando novas potencialidades. Entretanto, fenômenos como a disseminação de notícias falsas e de discursos de ódio também se intensificaram, gerando problemas complexos para a vida das pessoas, organizações, governos e para a própria democracia.

Considerando o apelo de parcela da sociedade por atitudes mais conscientes por parte das organizações, essas pessoas têm demonstrado uma crescente preferência por consumir produtos e serviços de empresas éticas, que assumam de forma voluntária posturas social e ambientalmente responsáveis. Contudo, quando se deparam com empresas agindo de forma contrária às suas expectativas, essas pessoas não hesitam em expressar críticas e promover movimentos para descreditar as marcas nas redes sociais. As empresas têm suas ações expostas por esses novos formatos de comunicação, uma vez que além de possuírem seus próprios canais de comunicação e diálogo com a sociedade, as pessoas também se posicionam nas redes sociais como defensores ou críticos das empresas. Mesmo com um bom monitoramento e gerenciamento das menções à marca no ambiente digital, as empresas que não apresentarem coerência em suas ações e não adotarem posturas proativas diante dos temas relevantes da

sociedade correm o risco de sofrer um impacto negativo em sua reputação corporativa, o que pode resultar na redução de sua capacidade de geração de riqueza e, em alguns casos, ameaçar a perenidade da organização.

As empresas têm como missão primordial o desenvolvimento, produção e comercialização de produtos e serviços que solucionem problemas objetivos e subjetivos, sempre buscando gerar riqueza para seus acionistas. É importante frisar que a busca pela lucratividade é legítima. A sustentabilidade da organização depende de uma boa gestão financeira dos recursos, que permite investimentos para o desenvolvimento, aperfeiçoamento, inovação e expansão da empresa, tornando seus produtos e serviços mais competitivos no mercado. Além disso, somente uma empresa financeiramente próspera tem a capacidade de promover ações sociais e ambientais benéficas para a sociedade, pois tais ações requerem investimento de recursos financeiros.

Entretanto, posturas que priorizam exclusivamente a lucratividade, mesmo que isso signifique deteriorar a biodiversidade e ampliar a desigualdade social, têm se mostrado insustentáveis e podem trazer consequências irreversíveis tanto para as empresas quanto para a coletividade. Estas consequências podem, inclusive, colocar em risco o equilíbrio do planeta e, conseqüentemente, a viabilidade da vida humana na Terra. Diante disso, é fundamental ampliar o senso crítico em relação à sustentabilidade da vida no planeta e buscar ações responsáveis e conscientes para o curto, médio e longo prazo.

Neste estudo, também se examinou a ambiguidade das motivações que levam as empresas a realizar ações sociais e ambientais. Isso ocorre porque os diversos *stakeholders* têm interesses distintos, e os valores almejados pelas organizações são variados. A decisão de adotar causas pode ser influenciada por uma gama de fatores, desde aqueles voltados para a melhoria da reputação até os oriundos da cultura organizacional, dos sócios fundadores e dos funcionários. Em alguns casos, a adoção de tais causas pode ser uma exigência de certas partes interessadas, incluindo exigências legais, tornando a investigação das motivações um processo complexo e multifacetado.

No quesito transparência, o estudo mostrou que há espaço para melhorias nos relatos corporativos. Muitas organizações, especialmente as de capital fechado, ainda não divulgam informações sobre suas ações e impactos sociais e ambientais, gerando, assim, desconfiança entre os *stakeholders* e o público em geral. A clareza e integridade nas comunicações são essenciais para construir confiança e assegurar que todas as partes interessadas compreendam o compromisso e os esforços da empresa em relação às questões de sustentabilidade. A adoção de padrões de relatórios mais rigorosos, aliada a auditorias independentes, pode ser uma solução

eficaz para assegurar que as empresas sejam transparentes e responsáveis em suas práticas e comunicações. É importante destacar que o rigor adotado em seguir os padrões para divulgar riscos e oportunidades de sustentabilidade pelas empresas de capital aberto tem sido significativamente maior do que aquele observado nas empresas de capital fechado, que, muitas vezes, divulgam suas informações de maneira voluntária sem seguir os padrões de divulgação.

Ainda que se identifiquem iniciativas nobres e causas construtivas, não é possível afirmar com base nas evidências estudadas que, de fato, esteja ocorrendo uma mudança de paradigma na estrutura capitalista. Nota-se que, em grande parte das vezes, as organizações ainda se direcionam para estimular o consumo e o lucro, sem necessariamente considerar as externalidades negativas e o impacto negativo gerado no planeta. Embora novas narrativas relacionadas à responsabilidade social e ambiental estejam sendo adotadas a partir de ações concretas que gerem impacto positivo para parte da sociedade e para o meio ambiente, a posição geral das organizações em relação a questões que vão além dos retornos de curto prazo ainda parece insignificante diante dos desafios apresentados pela comunidade científica e entidades que pesquisam temas ligados à sustentabilidade.

Ao realizar a análise das cartas de Larry Fink aos CEOs, destaca-se sua iniciativa como porta-voz de ideias que evocam a consciência para uma visão de longo prazo voltada à sustentabilidade. Larry Fink tem ressaltado a importância dos fatores sociais e ambientais como essenciais para um caminho sustentável de longo prazo. Dada sua posição como CEO da maior gestora de ativos do mundo, seu posicionamento diante dessas questões é notavelmente significativo e louvável. Entretanto, face à urgência das questões climáticas e da agenda social para resolver os desafios da desigualdade, torna-se preocupante qualquer recuo de Larry Fink e da BlackRock na visão de responsabilidade social e ambiental que vem sendo apresentada nas cartas aos CEOs desde 2012.

Embora tenha incorporado uma visão de longo prazo na cultura organizacional da BlackRock e manifestado essa perspectiva em suas cartas ao longo dos anos, Larry Fink enfrenta pressões de investidores ávidos por lucros imediatos. Devido à sua exposição pública, Larry Fink tem sido alvo da cultura do cancelamento, sofrendo ataques de cunho pessoal. Conforme apresentado no estudo, ele sentiu-se impelido a suavizar sua defesa pública de pautas que demandavam medidas efetivas em prol do compromisso com a sustentabilidade ambiental das empresas nas quais a BlackRock investe.

Vale também mencionar a postura resiliente de Klaus Schwab na defesa do capitalismo de *stakeholder*, postura que ele tem sustentado há mais de 50 anos. O manifesto de Davos de 1973 já convocava os gestores a considerar não apenas os acionistas, mas também os

trabalhadores, empregados, clientes e a sociedade em geral, visando harmonizar os diversos interesses dos *stakeholders*. Contudo, também são notórios os desafios para que essa agenda se torne prioritária para um volume considerável de organizações e as dificuldades na implementação de indicadores críveis em larga escala para medir o avanço dessa pauta.

De maneira geral, é inegável que nas últimas décadas foram alcançados avanços significativos em diversos setores da sociedade. Na medicina, por exemplo, houve uma ampliação no acesso a tratamentos. Já na tecnologia, a popularização da internet e dos dispositivos móveis revolucionou a comunicação e o acesso à informação. A crescente adoção de energias renováveis reflete a busca por fontes energéticas mais limpas e sustentáveis. Além disso, são observados progressos notáveis nos direitos humanos, abrangendo desde questões de direitos civis até igualdade racial, de gênero e direitos LGBTQIAPN+.

No entanto, ainda enfrentamos problemas crônicos, como falta de saneamento básico, crises hídricas, poluição, desmatamento, perda de biodiversidade e as diferentes formas de desigualdade social. Além disso, desafios emergentes como as mudanças climáticas, crises de saúde pública, deslocamento de populações devido a conflitos ou condições ambientais e a disseminação de desinformação online, bem como questões de segurança cibernética, apresentam complexidades crescentes que demandam ação coletiva e soluções inovadoras.

Embora seja possível identificar posturas conscientes de alguns líderes e organizações, que fazem uso de rituais comunicacionais e da memória organizacional para suscitar visões inspiradoras, é fundamental que mais vozes no universo organizacional adotem posturas empáticas. Novas narrativas precisam ser adotadas para promover transparência e engajar as partes interessadas em questões de responsabilidade social e ambiental. Afinal, estamos imersos em um cenário marcado por evidentes sinais de degradação da biodiversidade e pelos impactos negativos das desigualdades sociais em grande parte do planeta.

Por fim, é inegável a necessidade emergente de abordar problemas ambientais e sociais com base em evidências científicas. O atual modelo de exploração desmedida de recursos naturais ameaça a estabilidade da vida humana no planeta. É essencial reconhecer que medidas para mitigar esse impacto são imperativas e que elas exigem um esforço coletivo. Nesse contexto, empregar boas práticas comunicacionais, adotando novas narrativas, é crucial para impulsionar as mudanças necessárias. Assim, a comunicação organizacional se mostra como um processo poderoso na conscientização e mobilização de indivíduos e organizações em prol da prosperidade, da preservação ambiental e do enfrentamento de desafios sociais urgentes.

REFERÊNCIAS

ABERJE. **Aberje lança movimento empresarial de combate às fake news**. São Paulo: Portal Aberje, 06 mai. 2021a. Disponível em: <https://www.aberje.com.br/aberje-lanca-movimento-empresarial-de-combate-as-fake-news/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

ABERJE. **Head global de comunicação da BlackRock fala sobre a carta que pauta as narrativas do mercado**: Jim Badenhausen conversou com LiderCom, grupo de lideranças de Comunicação da Aberje. São Paulo: Portal Aberje, 02 jul. 2021b. Disponível em: <https://www.aberje.com.br/head-global-de-comunicacao-da-blackrock-fala-sobre-a-carta-que-pauta-as-narrativas-do-mercado/>. Acesso em: 04 ago. 2023.

AGNEW, Harriet; KLASA, Adrienne; MUNDY, Simon. How ESG investing came to a reckoning. **Financial Times**, London, 6 jun. 2022. Disponível em: <https://www.ft.com/content/5ec1dfcf-eea3-42af-aea2-19d739ef8a55>. Acesso em: 03 jul. 2023.

AGNEW, Harriet; WIGGLESWORTH, Robin. BlackRock's Fink rejects accusations of being 'woke'. **Financial Times**. [S.l.], 18 jan. 2022. Disponível em: <https://www.ft.com/content/2ab11b21-9a5c-480a-acd5-097ea0bb1ff3>. Acesso em: 03 jul. 2023.

ALMEIDA, Ana Luísa de Castro; BERTUCCI, Janete Lara de Oliveira; BELO, Jussara Santana. A Influência da comunicação na identificação dos empregados com a organização e sua valorização como recurso estratégico. In: ENANPAD, 30., 2006, Salvador **Anais...** Salvador: [s. n.], 2006.

ARTHUR PAGE SOCIETY. **The CCO as Pacesetter**: What It Means, Why It Matters, How to Get There. [S.l.], Page Report, 2019a. Disponível em: https://knowledge.page.org/wp-content/uploads/2019/09/CCO_as_Pacesetter_2019_Page_Research_Report-1.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

ARTHUR PAGE SOCIETY. **The CCO as Transformation Leader**: Results of global survey conducted for Page report. [S.l.], Page Report, 2019b. Disponível em: https://knowledge.page.org/wp-content/uploads/2019/09/Page-CCO-Survey-2019_F.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

AUSTIN, Robert; UPTON, David. Leading in the Age of Super-Transparency. **MIT Sloan Management Review**. Cambridge. v. 57, n. 2, p. 25-32, dezembro, 2015.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. Tradução: Luís Antero Reto; Augusto Pinheiro. Lisboa: Edições 70, 2021.

BARRET, Richard. **Libertando a alma da empresa**. São Paulo: Cultrix, 1998.

BBC Brasil. O que é 'woke' e por que o termo gera uma batalha cultural e política nos EUA. **BBC BRASIL**, [S.l.], 08 nov. 2022. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-63547369>. Acesso em: 03 jul. 2023.

BINNIE, Isla. BlackRock's Fink says he's stopped using 'weaponised' term ESG. **Reuters**, [S.l.], 26 jun. 2023. Disponível em: <https://www.reuters.com/business/environment/blackrocks-fink-says-hes-stopped-using-weaponised-term-esg-2023-06-26/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

BLACKROCK. **Larry Fink**, 2023a. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/about-us/leadership/larry-fink>. Acesso em: 03 ago. 2023.

BLACKROCK. **About BlackRock**, 2023b. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/about-us>. Acesso em: 03 ago. 2023.

BLACKROCK. **Sustainability at BlackRock**: Corporate Sustainability, 2023c. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/sustainability>. Acesso em: 03 ago. 2023.

BOSI, Ecléa. **O tempo vivo da memória**: ensaios de psicologia social. São Paulo: Ateliê Editorial, 2004.

BRAGA, José Luiz; CALAZANS, Regina. Conclusões: inferências transversais In: BRAGA, José Luiz *et al.* **Matrizes interacionais**: a comunicação constrói a sociedade. Campina Grande: Eduepb, 2017. Disponível em: <https://books.scielo.org/id/59g2d/pdf/braga-9788578795726.pdf> Acesso em: 03 jul. 2023.

BRANDINI, Valéria. **A Era das causas**: o propósito como capital na estética publicitária. 2015. Relatório de pós-doutorado. Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.

BUCCI, Eugênio. A fabricação de valor na superindústria do imaginário. **Communicare**: Revista de pesquisa. Faculdade de Comunicação Social Cásper Líbero, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 56-72, 2002.

BUCCI, Eugênio. Violência na linguagem: a forma bruta dos protestos. In: NOVAES, Adauto (org.). **Fontes passionais da violência**. São Paulo: Edições Sesc São Paulo, 2014.

BUCCI, Eugênio. **A superindústria do imaginário**: como o capital transformou o olhar em trabalho e se apropriou de tudo que é visível. Belo Horizonte: Autêntica, 2021.

BUSINESS ROUNDTABLE. **About us**, 2023. Disponível em: <https://www.businessroundtable.org/about-us>. Acesso em: 03 ago. 2023.

CAMARGO, Ana Maria; GOULART, Silvana. **Centros de memória**: uma proposta de definição. São Paulo: Edições Sesc São Paulo, 2015.

CAMARGO, Brígido Vizeu; JUSTO, Ana Maria. **Tutorial para uso do software de análise textual IRAMUTEQ**. Laboratório de Psicologia Social da Comunicação e Cognição – LACCOS, Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2013. Disponível em: <http://www.iramuteq.org/documentation/fichiers/tutoriel-en-portugais>. Acesso em: 03 jul. 2023.

CAMARGO, Brígido Vizeu; JUSTO, Ana Maria. **Tutorial para uso do software de análise textual IRAMUTEQ**. Laboratório de Psicologia Social da Comunicação e Cognição – LACCOS, Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2018. Disponível em: <http://iramuteq.org/documentation/fichiers/tutoriel-portugais-22-11-2018>. Acesso em: 03 jul. 2023.

CANCLINI, Néstor García. **Consumidores e cidadãos: conflitos multiculturais da globalização**. 3 ed. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 1997.

CHRISTENSEN, Martin-Brehm; HALLUM, Christian; MAITLAND, Alex; PARRINELLO, Quentin; PUTATURO, Chiara. **Survival of the Richest: How we must tax the super-rich now to fight inequality**. Oxford: OXFAM International, 2023. Disponível em: <https://oxfamilibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621477/bp-survival-of-the-richest-160123-en.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

CLUBE DA CRIAÇÃO. **Solidariedade S.A.**: JN destaca marcas que realizam ações no combate ao coronavírus. Mídias e veículos. Clube da Criação, [S.l.], 15 abr. 2020. Disponível em: <https://www.clubedecriacao.com.br/ultimas/novo-quadro/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

COGO, Rodrigo Silveira. **Da memória ao storytelling**: em busca de novas narrativas organizacionais. 2012. Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-Graduação em Ciências da Comunicação, Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/27/27154/tde-05122012-171130/publico/damemoriaaostorytellingrodrigocogooriginal.pdf>. Acesso em: 03 Jul. 2023.

COGO, Rodrigo; NASSAR, Paulo. A história e a memória na comunicação organizacional: um estudo da narrativa da experiência para atratividade dos públicos. **Revista Animus. Revista Interamericana de Comunicação Midiática**, Santa Maria, v. 10, n. 19 p. 1-15, 2011. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/animus/article/view/3048/2471>. Acesso em: 03 jul. 2023.

CUNHA, Gabriela. O que muda nos mercados de capitais com os novos padrões de divulgação de ESG pelas empresas? **Valor Investe**. Rio de Janeiro, 12 jul. 2023. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/objetivo/de-olho-no-mercado/noticia/2023/07/12/o-que-muda-nos-mercados-de-capitais-com-novos-padroes-de-divulgacao-issb-sustentabilidade.ghtml>. Acesso em: 03 jul. 2023.

DALEY, Jim. U.S. Exits Paris Climate Accord after Trump Stalls Global Warming Action for Four Years. **Scientific America**. [S.l.], 04 nov. 2020. Disponível em: <https://www.scientificamerican.com/article/u-s-exits-paris-climate-accord-after-trump-stalls-global-warming-action-for-four-years/>. Acesso em: 03 jul. 2023

DIEESE. **Desigualdade entre negros e não negros se aprofunda durante a pandemia**. Boletim Especial 20 de novembro - Dia da Consciência Negra 19/11/2021. São Paulo: DIEESE, 2021. Disponível em: <https://www.dieese.org.br/boletimespecial/2021/conscienciaNegra.html>. Acesso em 26 dez. 2021.

EDELMAN. **2023 Edelman Trust Barometer**. Relatório nacional. [S.l.], Edelman, 2023. Disponível em: https://www.edelman.com.br/sites/g/files/aatuss291/files/2023-04/2023%20Edelman%20Trust%20Barometer_Brazil%20Report_POR%20%281%29_0.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

ELIADE, Mircea. **O sagrado e o profano**: a essência das religiões. 4. ed. São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2018.

ELKINGTON, John. **Sustentabilidade, canibais com garfo e faca**. Kindle Edition. São Paulo: M.Books do Brasil Editora, 2012.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2012 Letter to CEOs**. BlackRock, 2012. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/corporate-governance-engagement.pdf>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2014 Letter to CEOs**. BlackRock, 2014. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/letter-to-corporates-fink-032114.pdf>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2015 Letter to CEOs**. BlackRock, 2015. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/long-term-value-letter-041415.pdf>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2016 Letter to CEOs**. BlackRock, 2016. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/press-release/2016-larry-fink-ceo-letter.pdf>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2017 Letter to CEOs**. BlackRock, 2017. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/press-release/2017-ldf-ceo-letter.pdf>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2018 Letter to CEOs: a sense of purpose**. BlackRock, 2018a. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2018-larry-fink-ceo-letter>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **A lesson from my parents**. LinkedIn, 09 abr. 2018, 2018b. Disponível em: <https://www.linkedin.com/pulse/lesson-from-my-parents-larry-fink/>. Acesso em 05 ago. 2023.

FINK, Larry. **Carta do Larry Fink aos CEOs: propósito & lucro**. BlackRock, 2019. Disponível em: <https://web.archive.org/web/20200507104339/https://www.blackrock.com/br/2019-larry-fink-carta-ceo>. Acesso em: 03 jul. 2023.

FINK, Larry. **Carta do Larry Fink aos CEOs: uma mudança estrutural nas finanças**. BlackRock, 2020. Disponível em: <https://www.blackrock.com/br/larry-fink-ceo-letter>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Carta do Larry Fink aos CEOs**. BlackRock, 2021. Disponível em: <https://www.blackrock.com/br/2021-larry-fink-ceo-letter>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's 2022 Letter to CEOs: the power of capitalism.** BlackRock, 2022a. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Carta do Larry Fink aos CEOs 2022: o poder do capitalismo.** BlackRock, 2022b. Disponível em: <https://www.blackrock.com/br/2022-larry-fink-ceo-letter>. Acesso em: 15 maio 2022.

FINK, Larry. **Larry Fink's Annual Chairman's Letter to Investors.** BlackRock, 2023. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-annual-chairmans-letter>. Acesso em: 15 jul. 2023.

FLEURY, Maria Tereza. O desvendar a cultura de uma organização: uma discussão metodológica. **Cultura e poder nas organizações.** São Paulo: Atlas, 1989.

FRIEDMAN, Milton. The social responsibility of business is to increase its profits. **The New York Times.** Nova York, 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: 03 jul. 2023.

GLOBESCAN. **From good governance to purpose and profit: analysis of Larry Fink's Annual Letters to CEOs.** GlobeScan, [S.l.], jan. 2019. Disponível em: https://globescan.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2022/04/GlobeScan_Analysis_Larry_Fink_Annual_Letters_to_CEOs_Jan2019.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

GLOBESCAN. **From governance to purpose to the fundamental reshaping of finance: analysis of Larry Fink's 2020 CEO Letter and Trends Since 2012.** GlobeScan, [S.l.], jan. 2020. Disponível em: https://globescan.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2022/04/GlobeScan_Analysis_Larry_Fink_Annual_Letters_to_CEOs_Jan2020.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

GLOBESCAN. **Accelerating the tectonic shift to net zero: analysis of Larry Fink's 9th Annual Letter to CEOs and Trends Since 2012.** GlobeScan, [S.l.], fev. 2021. Disponível em: https://globescan.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2022/04/GlobeScan_Analysis_Larry_Fink_Annual_Letters_to_CEOs_Feb2021.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

GLOBESCAN. **Reinforcing the need for long-term purposeful business in a capitalist society: Analysis of Larry Fink's 10th Annual Letter to CEOs and Trends since 2012.** GlobeScan, [S.l.], fev. 2022. Disponível em: https://globescan.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2022/04/GlobeScan_Analysis_Larry_Fink_Annual_Letters_to_CEOs_Feb2022.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

GLOBESCAN. **Shifting the narrative in a polarized world: analysis of Larry Fink's 11th Annual Letter to CEOs.** GlobeScan, [S.l.], mar. 2023. Disponível em: https://globescan.wpenginepowered.com/wp-content/uploads/2023/03/GlobeScan_Analysis_Larry_Fink_Annual_Letters_to_CEOs_Mar2023.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

GYFTOPOULOU, Loukia; BRUSH, Silla; LACQUA, Francine. Larry Fink Says ESG Narrative Has Become Ugly, Personal. **Bloomberg**, 17 jan. 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-17/blackrock-s-fink-says-esg-narrative-has-become-ugly-personal>. Acesso em: 03 jul. 2023.

HABERMAS, Jürgen. **Teoria da ação comunicativa**. Racionalidade da ação e racionalização social. Traduzido por Luiz Repa. Kindle Edition. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2022. v.1.

HASWANI, Mariângela Furlan. Responsabilidade social: das organizações às instituições. In: KUNSCH, Margarida Maria Krohling (org.). **Comunicação organizacional estratégica: aportes conceituais e aplicados**. Kindle Edition. São Paulo: Summus Editorial, 2016.

HARARI, Yuval Noah. **Na batalha contra o coronavírus, faltam líderes à humanidade**. Kindle Edition. São Paulo: Companhia das Letras, 2020.

HEIFETZ, Ronald. Leadership. In: COUTO, Richard A. (Ed.). **Political and civic leadership: A reference handbook**. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 2010. p. 12-23.

HEIFETZ, Ronald; LINSKY, Marty; GRASHOW, Alexander. **The practice of adaptive leadership: tools and tactics for changing your organization and the world**. Brighton: Harvard Business School Press, 2009.

HENDERSON, Richard; TEMPLE-WEST, Patrick. Group of US corporate leaders ditches shareholder-first mantra. **Financial Times**. New York, 19 ago. 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/e21a9fac-c1f5-11e9-a8e9-296ca66511c9>. Acesso em 03 jul. 2023

IBGE. **Trabalho, renda e moradia: desigualdades entre brancos e pretos ou pardos persistem no país**. IBGE, 2020. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/29433-trabalho-renda-e-moradia-desigualdades-entre-brancos-e-pretos-ou-pardos-persistem-no-pais>. Acesso em: 03 jul. 2023.

INSTITUTO ARAPYAUÍ; CAUSE; SHOOT THE SHIT. **O fluxo das causas: os desafios da comunicação de causas sociais depois da revolução digital**. Instituto Arapyauí, 2016. Disponível em: https://arapyau.org.br/wp-content/uploads/2019/05/o_fluxo_das_causas.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

IPSOS. **Estudo marketing relacionado à causa 2019**. Ipsos, [S.l.], 2019. Disponível em: https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/publication/documents/2019-10/ipsos_marketing_causa.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

IPSOS. **A new world disorder? navigating a polycrisis**. Ipsos global trends 2023. Ipsos, [S.l.], 2023. Disponível em: <https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/news/documents/2023-03/Ipsos%20Global%20Trends.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

JAVETSKI, Bill. Leading in the 21st century: An interview with Larry Fink. **McKinsey Publishing**. New Jersey, 01 set. 2012. Disponível em: [https://www.mckinsey.com/featured-insights/leadership/an-interview-with-larry-fink#/#/](https://www.mckinsey.com/featured-insights/leadership/an-interview-with-larry-fink#/). Acesso em: 03 jul. 2023.

JOHNSON, Steve. Companies with good ESG scores pollute as much as low-rated rivals. **Financial Times**, London, 31 jul. 2023. Disponível em: <https://www.ft.com/content/b9582d62-cc6f-4b76-b0f9-5b37cf15dce4>. Acesso em: 08 ago. 2023.

KAPPEL, Frederick R. **Vitality in a business enterprise**. McKinsey Foundation Lecture Series. New York, Toronto, London: McGraw-Hill Book Company, Inc., 1960.

KARPINSKI, Cezar; CÂNDIDO, Ana Clara. Memória e inovação: uma aproximação necessária. **Ciência da Informação**, [S. l.], v. 48, n. 2, 2019. Disponível em: <https://revista.ibict.br/ciinf/issue/view/276/57>. Acesso em: 03 de jul. de 2023.

KEYNES, John Maynard. **A tract on monetary reform**. London: MacMillan and Co., Limited, 1924.

KPMG. **Voices on 2030**: Financial services reinvented. KPMG International, 2022. Disponível em: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2022/10/voices-on-2030-fs-reinvented-web.pdf>. Acesso em: 03 de jul. de 2023.

KUNSCH, Margarida Maria Krohling. A comunicação nas organizações: dos fluxos lineares às dimensões humana e estratégica. in: KUNSCH, Margarida Maria Krohling (org.). **Comunicação organizacional estratégica**: aportes conceituais e aplicados. Kindle Edition. São Paulo: Summus Editorial, 2016.

KUNSCH, Margarida Maria Krohling; MOYA, Iara Maria da Silva. Comunicação para sustentabilidade: um estudo em sites de órgãos públicos, empresas e organizações do terceiro setor das regiões do Brasil. In: CONGRESSO INTERNACIONAL IBERCOM, 15, 2017. **Anais...** Lisboa, Universidade Católica Portuguesa, 2017.

LALOUX, Frederic. **Reinventando as organizações**: um guia para criar organizações inspiradas no próximo estágio da consciência humana. Curitiba: Vão, 2017.

LEWTON, Thomas. Revealed: BP's 'greenwashing' social media ads as anger over fuel costs rose. **The Guardian**. Londres, 06 ago. 2022. Disponível em: <https://www.theguardian.com/business/2022/aug/06/bp-social-media-influence-ads-labour-windfall-tax>. Acesso em 03 jul. 2023.

LIM, Dawn. Larry Fink Wants to Save the World (and Make Money Doing It). **The Wall Street Journal**. [S.l.], 06 jan. 2022. Disponível em: <https://www.wsj.com/articles/larry-fink-wants-to-save-the-world-and-make-money-doing-it-11641484864>. Acesso em 03 jul. 2023.

LOTURCO, Roseli. Nova onda é acelerada pela covid-19 e afeta investimentos das empresas. **Valor Econômico**. São Paulo, 07 jun. 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/publicacoes/suplementos/noticia/2021/06/07/nova-onda-e-acelerada-pela-covid-19-e-afeta-investimentos-das-empresas.ghtml>. Acesso em: 03 jul. 2023.

MACKEY, John. **Capitalismo consciente**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2018.

MILMAN, Oliver. Biden returns US to Paris climate accord hours after becoming president. **The Guardian**. [S.l.], 20 jan. 2021. Disponível em: <https://www.theguardian.com/environment/2021/jan/20/paris-climate-accord-joe-biden-returns-us>. Acesso em: 03 jul. 2023

MOONEY, Attracta. BlackRock punishes 53 companies over climate inaction. **Financial Times**. [S.l.], 14 jul. 2020. Disponível em: <https://www.ft.com/content/8809032d-47a1-47c3-ae88-ef3c182134c0>. Acesso em: 03 jul. 2023

MURRAY, Sarah. Measuring what matters: the scramble to set standards for sustainable business. **Financial Times**. [S.l.], 14 mai. 2021. Disponível em: <https://www.ft.com/content/92915630-c110-4364-86ee-0f6f018cba90>. Acesso em: 03 jul. 2023

NASSAR, Paulo. Sem memória, o futuro fica suspenso no ar. in: NASSAR, Paulo (org.). **Memória de empresa: história e comunicação de mãos dadas, a construir o futuro das organizações**. São Paulo: Aberje, 2004.

NASSAR, Paulo. Conceitos e processos de comunicação organizacional. In: KUNSCH, Margarida Maria Krohling (Org.). **Gestão estratégica em comunicação organizacional e relações públicas**. São Caetano do Sul, SP: Difusão Editora, 2008. p. 61-75.

NASSAR, Paulo. **Relações Públicas: a construção da responsabilidade histórica e o resgate da memória institucional das organizações**. 3. ed. São Caetano do Sul, SP: Difusão Editora; Rio de Janeiro, RJ: Editora Senac Rio, 2012.

NASSAR, Paulo. Novas narrativas e memória: olhares epistemológicos. in: KUNSCH, Margarida Maria Krohling (org.). **Comunicação organizacional estratégica: aportes conceituais e aplicados**. Kindle Edition. São Paulo: Summus Editorial, 2016.

NASSAR, Paulo. Memória Organizacional. In: SCHEID, Daiane, MACHADO, Jones, PÉRSIGO, Patricia Milano (orgs.). **Estrato de Verbetes – Dicionário de Comunicação Organizacional**. Santa Maria: Facos-UFSM, 2018.

NASSAR, Paulo; FARIAS, Luiz Alberto de. Memória, identidade e as empresas brasileiras: a difícil metamorfose. In: FIGUEIRA, João; PEIXINHO, Ana Teresa. **Narrativas midiáticas e comunicação: construção da memória como processo de identidade organizacional**. Tradução. Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra, 2018. p. 331-355. Disponível em: <https://ucdigitalis.uc.pt/pombalina/item/68298>. Acesso em: 03 jul. 2023.

NASSAR, Paulo; FARIAS, Luiz Alberto de; RIBEIRO, Emiliana Pomarico. Narrativas rituais: uma aproximação entre comunicação e antropologia. In: SCHEID, Daiane; MACHADO, Jones; PERSIGO, Patrícia M. (Org.). **Tendências em comunicação organizacional: temas emergentes no contexto das organizações**. Santa Maria, RS: FACOS-UFSM, 2019. p. 209-224. Disponível em: <https://www.eca.usp.br/acervo/producao-academica/002980493.pdf> Acesso em: 03 jul. 2023.

NASSAR, Paulo; RIBEIRO, Emiliana Pomarico. **Velhas e novas narrativas**. Estética, v. 8, 2012. Disponível em: <https://www.eca.usp.br/acervo/producao-academica/002446300.pdf>. Acesso em: 22 jul. 2023.

NASSAR, Paulo; SANTOS, Hamilton dos; TAMURA, Natália. Contradições certificadas. **O Globo**, Rio de Janeiro, 06 jul. 2023, Opinião, p. 3.

NETTO, Sebastião Vieira de Freitas; SOBRAL, Marcos Felipe Falcão; RIBEIRO, Ana Regina Bezerra; SOARES, Gleibson Robert da Luz. Concepts and forms of greenwashing: a systematic review. **Environmental Sciences Europe**, London, v.32, n.1, p.1-12, 2020. Disponível em: <https://rdcu.be/dil8c>. Acesso em: 03 jul. 2023.

PAYNE, Julia; WILKES, Tommy. EU proposes new shake-up of ESG ratings agencies. **Reuters**. London, 13 jun. 2023. Disponível em: <https://www.reuters.com/sustainability/eu-proposes-greater-regulatory-scrutiny-esg-ratings-providers-2023-06-13/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

PAWLICZEK, Andrea; SKINNER, Nicole; WELLMAN, Laura. **A new take on voice: the influence of BlackRock's 'Dear CEO' letters**. Review of Accounting Studies, Springer, v. 26, n. 3, p. 1088-1136, set. 2021. Disponível em: <https://rdcu.be/do8gT>. Acesso em: 03 jul. 2023.

PEIRANO, Mariza. **Rituais ontem e hoje**. Kindle Edition. Rio de Janeiro: Zahar, 2003.

PEREIRA, Victor Henrique. **Aberje e Valor Setorial Comunicação Corporativa: narrativas de legitimação do campo profissional**. 2022. Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-Graduação em Ciências da Comunicação, Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/27/27164/tde-13012023-100127/publico/VictorHenriquePereiraVC.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

PEREZ, Clotilde. Consumidores mais complexos e exigentes: um desafio ético e estético para as marcas contemporâneas. **eGesta - Revista Eletrônica de Gestão de Negócio**, v. 4, n. 3, jul.-set./2008, p. 124-144. 2008. Disponível em: <https://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/159.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

POLLARD, Amelia; BRUSH, Silla; HOFFMAN, Cynthia. BlackRock Is Caught in the ESG Crossfire and Struggling to Get Out The asset-management giant thrust itself to the forefront of the discussion over sustainable investing and landed in a political minefield. **Bloomberg**, [S.l.], 15 dez. 2022. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/features/2022-12-15/blackrock-is-caught-in-the-esg-crossfire-and-struggling-to-get-out>. Acesso em: 03 jul. 2023.

RAVASI, Davide. Identidade organizacional e memória. **Organicom – Revista Brasileira de Comunicação Organizacional e Relações Públicas**, São Paulo: Escola de Comunicações e Artes da USP. a.11, n.20, p. 40-49, 1.sem. 2014. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/organicom/article/view/139215/134557>. Acesso em: 03 jul. 2023.

REIMAN, Joey. **Propósito**. São Paulo: HSM Editora, 2013.

RESS, Kit. BlackRock's Assets Seen Topping \$15 Trillion in Five Years' Time. **Bloomberg**. [S.l.], April 17, 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-04-17/blackrock-assets-to-top-15-trillion-in-five-years-analyst-says>. Acesso em: 03 jul. 2023.

RIBEIRO, Emiliana Pomarico. **Novas narrativas da comunicação em organizações**. 2019. Tese (Doutorado) - Programa de Pós-Graduação em Ciências da Comunicação, Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/27/27154/tde-16052019-115915/publico/EmilianaPomaricoRibeiro.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

RIBEIRO, Emiliana Pomarico; NASSAR, Paulo. Novas narrativas da comunicação institucional: afetividade e respeito à diversidade através das micronarrativas. In: XV CONGRESSO INTERNACIONAL IBERCOM, 2017. **Anais...** Lisboa, Universidade Católica Portuguesa, 2018. Disponível em: <https://www.eca.usp.br/acervo/producao-academica/002888602.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

RIBEIRO, Emiliana Pomarico; PENAFIERI, Vânia; NASSAR, Paulo. Humanização da comunicação em organizações: desafios para a cultura organizacional em ambientes de trabalho complexos. 2021, **Anais..** São Paulo: Associação Ibero-Americana de Investigadores da Comunicação, 2021. Disponível em: <https://www.eca.usp.br/acervo/producao-academica/003023775.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

ROSENBERG, Marshall B. **Comunicação não violenta**. 3. ed. São Paulo: Ágora, 2006.

SALVIATI, Maria E. **Manual do Aplicativo Iramuteq**: versão 0.7 Alpha 2 e R 3.2.3. Planaltina, 2017. Disponível em: <http://iramuteq.org/documentation/fichiers/manual-do-aplicativo-iramuteq-par-maria-elisabeth-salviati>. Acesso em: 03 jul. 2023.

SCHWAB, Klaus. **Capitalismo stakeholder**: uma economia global que trabalha para o progresso, as pessoas e o planeta. Kindle Edition. Rio de Janeiro: Alta Books, 2023.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **SEC announces enforcement task force focused on climate and ESG issues**. Washington D.C., 4 mar. 2021. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/press-release/2021-42>. Acesso em: 03 jul. 2023.

SILVA, Daniel Reis. **Relações públicas, ciência e opinião**: lógicas de influência na produção de (in)certezas. 2017. Tese (doutorado). Faculdade de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, 2017. Disponível em: https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/BUOS-B8YFTP/1/silva_daniel_tese_.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

SLAPER, Timothy F.; HALL, Tanya J. The triple bottom line: what is it and how does it work?. **Indiana Business Review**. Indiana. v. 86, n.1, p. 4-8, 2011.

SULLIVAN, Helen. ‘Code red for humanity’: what the papers say about the IPCC report on the climate crisis. **The Guardian**. Londres, 10 ago. 2021. Disponível em: <https://www.theguardian.com/environment/2021/aug/10/code-red-for-humanity-what-the-papers-say-about-the-ipcc-report-on-the-climate-crisis>. Acesso em: 03 jul. 2023.

TCFD. **History**, 2023a. Disponível em: <https://www.fsb-tcfd.org/about/#history>. Acesso em: 03 ago. 2023.

TCFD. **TCFD supporters around the world**, 2023b. Disponível em: <https://www.fsb-tcfd.org/support-tcfd/#supporter-snapshot>. Acesso em: 03 ago. 2023.

TEIXEIRA, Cristiane. Empresas que defendem causas sociais ganham mais destaque na pandemia. **Folha de São Paulo**. São Paulo, 13 ago. 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mpme/2020/08/empresas-que-defendem-causas-sociais-ganham-mais-destaque-na-pandemia.shtml>. Acesso em: 03 jul. 2023.

TENDULKAR, Reema. Apple is more valuable than entire countries – here's a closer look at the tech giant. **CNBC TV 18**. Mumbai, 17 abr. 2023. Disponível em: <https://www.cnbc.tv/18.com/business/companies/apple-is-more-valuable-entire-countries-heres-a-closer-look-at-the-tech-giant-16421141.htm>. Acesso em: 03 jul. 2023.

TRICKS, Henry. The demonisation of BlackRock's Larry Fink. **The Economist**. [S.l.], 27 jul. 2023. Disponível em: <https://www.economist.com/1843/2023/07/27/the-demonisation-of-blackrocks-larry-fink>. Acesso em 05 ago. 2023

UBER. George Floyd, um ano depois: campanhas que abraçaram a causa. **Meio e Mensagem**. São Paulo, 25 mai. 2021. Disponível em: <https://www.meioemensagem.com.br/home/marketing/2021/05/25/george-floyd-um-ano-depois-campanhas-que-abracaram-a-causa.html>. Acesso em: 03 jul. 2023.

UN GLOBAL COMPACT. **Who cares wins**: connecting financial markets to a changing world. The Global Compact, [S.l.], 2004. Disponível em: https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

UN GLOBAL COMPACT; ACCENTURE. **The 12th united nations global compact-Accenture CEO Study**: unlocking the global pathways to resilience, growth, and sustainability for 2030. The Global Compact, [S.l.], 2023. Disponível em: <https://go.pactoglobal.org.br/12thUnitedNationsGlobalCompactAccentureCEOStudy>. Acesso em: 03 jul. 2023.

UNITED NATIONS. **Report of the United Nations Conference on the Human Environment**. Stockholm, 5-16 jun. 1972. Disponível em: <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/NL7/300/05/PDF/NL730005.pdf?OpenElement>. Acesso em: 03 jul. 2023.

UOL. 'Humanidade se tornou arma de extinção maciça' para a biodiversidade, diz chefe da ONU. **UOL**. [S.l.], 06 dez. 2022. Disponível em: <https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/afp/2022/12/06/humanidade-se-tornou-arma-de-extincao-macica-para-a-biodiversidade-diz-chefe-da-onu.htm>. Acesso em: 03 jul. 2023.

VELASCO, José Manuel; NASSAR, Paulo; ZAFRA, Jorge López. **Cumprir e explicar**: comunicação e governança corporativa. Madrid: Llorente Y Cuenca, 14 ago. 2019. Disponível em: https://ideasbr.llorenteycuenca.com/wp-content/uploads/sites/8/2019/08/190814_IDEAS_informe_gobierno_corporativo_BR.pdf. Acesso em: 03 jul. 2023.

VIRI, Natalia. Padrão global para 'balanço de sustentabilidade' começa a sair do papel. **Reset**. São Paulo, 12 mai. 2023. Disponível em: <https://www.capitalreset.com/padrao-global-para-balanco-de-sustentabilidade-comeca-a-sair-do-papel/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

WEBER, Max. **A ética protestante e o "espírito" do capitalismo**. Kindle Edition. Companhia das Letras. São Paulo, 2014.

WIGGLESWORTH, Robin. How America's 1% came to dominate equity ownership. **Financial Times**, London, 11 fev. 2020. Disponível em: <https://www.ft.com/content/2501e154-4789-11ea-aeb3-955839e06441>. Acesso em: 03 jul. 2023.

WIGGLESWORTH, Robin. The ten trillion dollar man: how Larry Fink became king of Wall St. **Financial Times**, London, 07 out. 2021. Disponível em: <https://www.ft.com/content/7dfd1e3d-e256-4656-a96d-1204538d75cd>. Acesso em 06 ago. 2023.

WINCK, Ben. The 5 most valuable US tech companies are now worth more than \$5 trillion after Alphabet's record close. **Business Insider India**. Haryana, 17 jan. 2020. Disponível em: <https://www.businessinsider.in/tech/news/the-5-most-valuable-us-tech-companies-are-now-worth-more-than-5-trillion-after-alphabets-record-close/articleshow/73335616.cms>. Acesso em: 03 jul. 2023.

ZELAYA, Ian. Uber urges those who tolerate racism to delete the app. **ADWEEK**. New York, 28 ago. 2020. Disponível em: <https://www.adweek.com/brand-marketing/uber-urges-those-who-tolerate-racism-to-delete-the-app/>. Acesso em: 03 jul. 2023.

ŽIŽEK, Slavoj. **Acontecimento**: uma viagem filosófica através de um conceito. Rio de Janeiro: Zahar, 2017.

APÊNDICE A - ÍNTEGRA DOS TRECHOS SELECIONADOS POR CATEGORIA

Categoria – E (Ambiental)	
Ano	Parágrafo identificado no <i>corpus</i>
2020	As evidências sobre o risco climático estão forçando os investidores a reavaliarem os pressupostos básicos sobre as finanças modernas. Pesquisando uma vasta gama de organizações – incluindo o Painel Intergovernamental sobre Alterações Climáticas da ONU, o BlackRock Investment Institute e muitos outros, juntamente com novos estudos da McKinsey sobre as consequências socioeconômicas do risco climático físico – está aprofundando a nossa compreensão de como o risco climático irá impactar tanto o nosso mundo tangível como o sistema global que financia o crescimento econômico.
	Por exemplo, nos Estados Unidos, será que as cidades serão capazes de suprir as necessidades de infra-estrutura à medida que o risco climático muda o mercado de títulos municipais? O que acontecerá com as hipotecas de 30 anos – um pilar fundamental das finanças – se os credores não puderem estimar o impacto do risco climático para um horizonte tão longo, e o que acontecerá com as áreas afetadas por enchentes ou incêndios se não houver um mercado de seguros viável para esses eventos? O que acontece com a inflação, e por sua vez às taxas de juros, se o valor dos alimentos aumenta devido à seca ou às inundações? Como podemos modelar o crescimento econômico se os mercados emergentes vêm sua produtividade cair como resultado das temperaturas extremamente altas e outros impactos climáticos?
	Os investidores estão cada vez mais considerando estas questões e reconhecendo que o risco climático é um risco de investimento. Na verdade, as alterações climáticas são quase sempre uma das principais questões que os clientes em todo o mundo abordam com a BlackRock. Da Europa à Austrália, da América do Sul à China, da Flórida ao Oregon, os investidores estão perguntando como devem ajustar seus portfólios. Eles estão procurando entender tanto os riscos físicos associados às mudanças climáticas, como também as formas pelas quais as regulamentações climáticas terão impacto nos preços, custos e demanda em toda a economia.
	Em carta enviada hoje aos nossos clientes, a BlackRock anunciou uma série de iniciativas para posicionar a sustentabilidade no coração da nossa estratégia de investimento. Estas incluem: fazer da sustentabilidade uma parte integrante da construção do portfólio e da gestão de risco; desinvestir daqueles com alto risco de sustentabilidade, como os produtores de carvão para termoelétricas; lançar novos produtos de investimento que filtrem os combustíveis fósseis; e fortalecer nosso compromisso com a sustentabilidade e a transparência em nossas atividades de gestão de investimentos.
	Sob qualquer cenário, a transição energética levará décadas. Apesar dos rápidos avanços, a tecnologia para substituir de forma rentável muitos dos usos essenciais dos hidrocarbonetos ainda não existe hoje. Devemos estar conscientes das realidades econômicas, científicas, sociais e políticas da transição energética. Os

	<p>governos e o setor privado devem trabalhar juntos para fazer uma transição justa e equitativa – não podemos deixar partes da sociedade, ou países inteiros em mercados em desenvolvimento, para trás enquanto caminhamos em direção a um mundo de baixa emissão de carbono.</p>
	<p>A BlackRock juntou-se à França, Alemanha e fundações globais para estabelecer a Parceria de Financiamento Climático, que é uma das muitas iniciativas público-privadas para melhorar os mecanismos de financiamento de investimentos em infraestrutura. Esta necessidade é particularmente urgente para as cidades, dado que as muitas obras de infraestrutura municipal – de estradas, esgotos e transporte – foram construídas para suportar condições climáticas que não convergem com a nova realidade climática. A curto prazo, parte do trabalho necessário para mitigar o risco climático poderia gerar maior atividade econômica. No entanto, enfrentamos o problema a longo prazo. Ainda não sabemos quais das previsões climáticas será a mais precisa, nem quais dos efeitos que deixamos de considerar. Mas não podemos negar a direção em que estamos nos movendo. Todos os governos, empresas e acionistas devem enfrentar as mudanças climáticas.</p>
	<p>Ao longo dos 40 anos da minha carreira em finanças, testemunhei uma série de crises e desafios financeiros – os picos da inflação dos anos 70 e início dos anos 80, a crise da moeda asiática em 1997, a bolha dot-com, e a crise financeira global. Mesmo quando esses episódios duraram muitos anos, todos eles foram, no amplo contexto das coisas, de curto prazo. As mudanças climáticas são diferentes. Mesmo que apenas uma fração dos impactos projetados seja realizada, esta é uma crise muito mais estrutural, de longo prazo. Empresas, investidores e governos devem se preparar para uma realocação significativa de capital.</p>
	<p>Nas discussões que a BlackRock tem com clientes em todo o mundo, cada vez mais, eles estão procurando realocar seu capital em estratégias sustentáveis. Se dez por cento dos investidores globais o fazem – ou mesmo cinco por cento – testemunharemos mudanças maciças de capital. E essa dinâmica vai se acelerar à medida que a próxima geração assumir o comando do governo e das empresas. Os jovens têm estado na vanguarda do apelo às instituições – incluindo a BlackRock – para que enfrentem os novos desafios associados às mudanças climáticas. Eles estão pedindo mais das empresas e dos governos, tanto em transparência quanto em ações. E à medida que trilhões de dólares mudarem para os jovens nas próximas décadas, à medida que eles se tornam CEOs e CIOs, à medida que se tornam políticos e chefes de Estado, eles irão remodelar ainda mais a abordagem do mundo à sustentabilidade.</p>
2021	<p>Não há empresa cujo modelo de negócio não seja profundamente afetado pela transição para uma economia neutra em carbono - uma economia que não emite mais dióxido de carbono do que ela mesma remove da atmosfera até 2050. Este é o limite estabelecido cientificamente como o necessário para manter o aquecimento global abaixo de 2 °C. À medida que a transição se acelera, empresas com estratégias de longo prazo bem articuladas e um plano claro para abordar a transição para a neutralidade em carbono irão se destacar perante seus stakeholders – perante clientes, autoridades governamentais, colaboradores e acionistas - por inspirar a confiança de que elas conseguem navegar através desta transformação global. Mas as empresas que não estão se preparando rapidamente verão seus negócios e suas precificações sofrerem, pois os mesmos stakeholders perderão a</p>

	<p>confiança de que essas empresas podem adaptar seus modelos de negócios às grandes transformações que estão a caminho.</p> <p>É importante reconhecer que a neutralidade em carbono demanda uma transformação de toda a economia. Cientistas concordam que, para cumprir com a meta do Acordo de Paris de conter o aquecimento global “bem abaixo de 2 graus acima das médias pré-industriais” até 2100, as emissões produzidas por humanos precisam ser reduzidas de 8 a 10% anualmente entre 2020 e 2050 e alcançar a neutralidade ao até a metade do século. A economia de hoje permanece altamente dependente de combustíveis fósseis, como refletido na intensidade de carbono de grandes índices, como o S&P ou o MSCI World, que atualmente estão em trajetórias substancialmente acima de 3 °C.</p>
2022	<p>A maioria dos <i>stakeholders</i> – desde acionistas a funcionários, clientes, comunidades e reguladores – agora espera que as empresas desempenhem um papel na descarbonização da economia global. Poucas coisas afetarão as decisões de alocação de capital – e, portanto, o valor de longo prazo de sua empresa – mais do que a eficiência com que você navegará na transição energética global nos próximos anos.</p> <p>Todas as empresas e todos os setores serão transformados pela transição para um mundo de emissão zero. A pergunta é: você conduzirá ou será conduzido?</p> <p>Em poucos anos, todos assistimos pessoas inovadoras reimaginarem a indústria automobilística. E hoje, todos os fabricantes de carros estão correndo em direção a um futuro elétrico. No entanto, a indústria automotiva está apenas na vanguarda – todos os setores serão transformados por tecnologias novas e sustentáveis.</p> <p>Engenheiros e cientistas trabalham 24 horas por dia em soluções para descarbonizar cimento, aço e plásticos; setores de transportes marítimos, de transportes rodoviários e aviação; agricultura, energia e construção. Eu acredito que a descarbonização da economia global criará a maior oportunidade de investimento de todos os tempos. Também deixará para trás as empresas que não se adaptarem, não importando o setor em que se encontrem. E, como algumas empresas correm o risco de ficar para trás, o mesmo também poderá ocorrer com cidades e países que não planejarem o futuro. Esses locais correm o risco de perder postos de trabalho, mesmo enquanto outros os ganham. A descarbonização da economia será acompanhada por uma enorme criação de empregos para aqueles que se envolvem no planejamento necessário em longo prazo.</p> <p>Os próximos 1.000 unicórnios não serão mecanismos de busca ou empresas de redes sociais, eles serão inovadores sustentáveis e escaláveis – startups que ajudam o mundo a se descarbonizar e tornar a transição de energia acessível para todos os consumidores. Precisamos ser honestos sobre o fato de que os produtos ecológicos geralmente têm um custo mais alto hoje. Reduzir esse “prêmio verde” será essencial para uma transição ordenada e justa. Com a quantidade sem precedentes de capital à procura de novas ideias, os incumbentes precisam ser claros sobre seu caminho para serem bem-sucedidos em uma economia de emissão zero. E não são apenas startups que podem e vão incomodar os setores. Incumbentes ousados também podem e devem fazer isso. Na verdade, muitos deles têm uma vantagem</p>

	em capital, conhecimento de mercado e experiência técnica na escala global necessária para a revolução que está por vir.
	Nossa pergunta para estas empresas incumbentes é: o que você está fazendo para revolucionar seu negócio? Como está se preparando e participando da transição para emissão zero? À medida que seu setor se transforma pela transição de energia, você irá para o caminho da extinção ou do renascimento?
	A transição para emissão zero já é irregular, com diferentes partes da economia global se movendo em velocidades diferentes. Ela não acontecerá da noite para o dia. Precisamos passar por tons de marrom até chegar aos tons de verde. Por exemplo, para garantir a continuidade de fontes de energia acessíveis durante a transição, os combustíveis fósseis tradicionais, como o gás natural, desempenharão um papel importante tanto para a geração de energia como para o aquecimento em determinadas regiões e para a produção de hidrogênio.
	O ritmo da mudança será muito diferente nos países em desenvolvimento e desenvolvidos. Mas todos os mercados exigirão investimentos sem precedentes em tecnologias de descarbonização. Precisamos de descobertas transformadoras como as lâmpadas elétricas, e precisamos promover o investimento nelas para que sejam escaláveis e acessíveis.

Categoria – S (Social)	
Ano	Parágrafos identificados no <i>corpus</i>
2017	<p>Na raiz de muitas dessas mudanças está uma crescente reação contra os impactos que a globalização e as mudanças tecnológicas têm sobre muitos trabalhadores e comunidades. Continuo acreditando firmemente que os benefícios globais da globalização foram significativos e que as empresas globais desempenham um papel de liderança na promoção do crescimento e da prosperidade para todos. No entanto, restam poucas dúvidas de que os benefícios da globalização foram divididos de forma desigual, beneficiando de maneira desproporcional os trabalhadores mais qualificados, especialmente os que se encontram nas zonas urbanas.</p> <p>Além do crescimento desigual dos salários, a tecnologia está transformando o mercado de trabalho, eliminando milhões de empregos para trabalhadores menos qualificados, ao mesmo tempo em que cria novas oportunidades para os altamente qualificados. Os trabalhadores cujos postos estão sendo perdidos para a mudança tecnológica estão vislumbrando a aposentadoria com poupanças inadequadas, em parte porque o fardo para a poupança da previdência tem mudado cada vez mais de empregadores para empregados.</p> <p>Por fim, como participantes principais em programas de previdência nos EUA e em todo o mundo, as empresas devem dar sua voz para desenvolver um sistema de aposentadoria mais seguro para todos os trabalhadores, incluindo os milhões de trabalhadores em empresas menores que não são cobertos por planos fornecidos pelo empregador. A crise previdenciária não é um problema sem solução. Temos</p>

	<p>uma grande variedade de ferramentas à nossa disposição: pedido de aposentadoria e escalonamento automáticos, planos agrupados para pequenas empresas e, potencialmente, até mesmo um modelo de contribuição obrigatória, como o do Canadá ou da Austrália.</p>
	<p>Outro ingrediente essencial será melhorar a compreensão dos funcionários sobre como se preparar para a aposentadoria. Como administradores dos planos de previdência de seus funcionários, as empresas devem assumir a responsabilidade de construir a educação financeira em sua força de trabalho, especialmente porque os funcionários assumiram maior responsabilidade por meio da mudança de previdências tradicionais para planos de contribuição definidos. Os gestores de ativos também têm um papel importante na construção da alfabetização financeira, mas como setor temos feito um trabalho fraco até hoje. Agora é o momento de capacitar os poupadores com novas tecnologias e a educação de que precisam para tomar decisões financeiras inteligentes. Se vamos resolver a crise da reforma – e ajudar os trabalhadores a se adaptarem a um mundo globalizado – as empresas precisam se manter em um alto padrão e agir com a convicção de que a segurança da aposentadoria é uma questão de segurança econômica compartilhada.</p>
2019	<p>Em especial, a aposentadoria é uma área em que as empresas devem retomar seu papel tradicional de liderança. Durante a maior parte do século XX, a aposentadoria foi um elemento do pacto social em muitos países em que os empregadores tinham a responsabilidade de ajudar os trabalhadores nessa etapa da vida. Em alguns países, sobretudo nos Estados Unidos, a mudança para planos de contribuição definida mudou a estrutura dessa responsabilidade, sem que muitos trabalhadores estivessem preparados. Quase todos os países estão enfrentando o aumento da longevidade da população e tendo de arcar com isso. Essa falta de preparo para a aposentadoria está gerando muita ansiedade e medo, afetando a produtividade no local de trabalho e ampliando o populismo na esfera política.</p> <p>Para atender a isso, as empresas precisam ter mais responsabilidade para ajudar seus funcionários com a aposentadoria, oferecendo sua experiência e capacidade de inovação para solucionar esse enorme desafio global. Dessa forma, as empresas criarão não só uma força de trabalho mais estável e engajada, mas também uma população economicamente mais segura nas regiões em que atuam.</p> <p>As empresas que cumprirem seu propósito e suas responsabilidades com as partes interessadas colhem frutos no longo prazo. Aquelas que não o fizerem ficarão pelo caminho. Essa dinâmica está se tornando cada vez mais evidente conforme a população se torna mais exigente em relação às empresas. Essa tendência continuará ganhando força entre os millennials, que hoje representam 35% da força de trabalho e expressam novas expectativas em relação às empresas em que trabalham, das quais compram e nas quais investem.</p> <p>Atrair e manter os melhores talentos exige que as empresas deixem mais claro o seu propósito. Com o aumento do desemprego pelo mundo, os trabalhadores, e não só os acionistas, podem e terão mais opinião em definir o objetivo, as prioridades e até mesmo detalhes dos negócios das empresas. No ano passado, vimos alguns dos funcionários mais qualificados do mundo fazendo greve e protestando em assembleias abertas, expressando seu ponto de vista sobre a importância do</p>

	<p>propósito nas empresas. Esse fenômeno crescerá ainda mais quando os millennials e até mesmo as gerações mais novas ocuparem posições mais altas nas empresas. Em uma pesquisa recente da Deloitte, os trabalhadores millennials foram consultados sobre qual deveria ser o propósito principal das empresas. Mais de 63% responderam que “melhorar a sociedade” é mais importante do que “gerar lucro”.</p>
2022	<p>Nenhuma relação foi mais alterada pela pandemia do que a relação entre empregadores e funcionários. Nos EUA e no Reino Unido atingiu altas históricas. E nos EUA, estamos vendo um dos maiores crescimentos nos salários em décadas. Aproveitar novas oportunidades é uma coisa boa: demonstra a confiança dos trabalhadores em uma economia em crescimento.</p> <p>Criar esse ambiente está mais complexo do que nunca e vai além das questões de pagamento e flexibilidade. Além de melhorar nossa relação com o local onde trabalhamos fisicamente, a pandemia também evidenciou questões como igualdade racial, cuidados infantis e saúde mental – e revelou a lacuna entre as expectativas geracionais no trabalho. Esses temas agora são o centro das atenções dos CEOs, que devem ser cuidadosos sobre como usam suas vozes e se conectam a questões sociais importantes para seus funcionários. Aqueles que demonstram humildade e permanecem fundamentados em seus propósitos são mais propensos a construir o tipo de vínculo que prolonga a carreira de alguém.</p>

Categoria – G (Governança Corporativa)	
Ano	Parágrafo identificado no <i>corpus</i>
2012	É por isso que estou escrevendo para familiarizá-lo com a abordagem da BlackRock para governança corporativa e investimento responsável (CGRI). Também quero encorajar você ou os membros independentes do Conselho de sua empresa, conforme apropriado, a se envolver conosco se você imagina que tais problemas possam ser levantados em relação à sua empresa nesta temporada de votos por procuração.
	Achamos que é particularmente importante ter tais conversas – conosco e com outros investidores – bem antes dos prazos de votação de sua reunião de acionistas, e antes de qualquer compromisso que você possa ter com empresas de consultoria na área de voto por procuração. Isso dará ao seu Conselho tempo suficiente para considerar qualquer feedback dos acionistas e, a partir daí, fazer as alterações que considere necessárias. As empresas que se concentram apenas em obter o apoio de empresas de consultoria de procuração correm o risco de renunciar a compromissos valiosos e necessários com os acionistas.
2015	Para isso, revisamos nossas diretrizes de votação por procuração este ano para esclarecer nossas expectativas de conselhos de administração e definir quando podemos votar contra diretores, como nos casos em que vemos evidências de entrincheiramento do conselho ou outros sinais de governança ineficaz. Mas também acreditamos que o engajamento de empresas como a nossa não deve ser excessivamente concentrado na temporada de voto por procuração ou na divulgação dos relatórios de resultados. Em vez disso, ele deve ser consistente e sustentado, e cobrir questões mais amplas e profundas do que as eleições no conselho ou os ganhos por ação.
2016	Também acreditamos que as empresas têm a obrigação de serem abertas e transparentes sobre seus planos de crescimento para que os acionistas possam avaliá-los e também acompanhar o progresso das empresas na execução desses planos.
	Estamos pedindo que cada CEO estabeleça para os acionistas a cada ano uma estrutura estratégica para a criação de valor a longo prazo. Além disso, como os conselhos de administração têm um papel crítico no planejamento estratégico, acreditamos que os CEOs devem afirmar explicitamente que seus conselhos revisaram esses planos. A equipe de governança corporativa da Blackrock, em seu engajamento com as empresas, estará sempre buscando essa revisão de estrutura e de conselho.
	Reconhecemos que as empresas operam em ambientes fluidos e enfrentam uma mistura desafiadora de dinâmicas externas. Dado o contexto certo, os acionistas de longo prazo irão entender (e até esperam) que você deve se reinventar em resposta aos ambientes em mudança nos quais navega. Mas uma razão para os horizontes de curto prazo dos investidores é que as empresas não os educaram suficientemente

	<p>sobre os ecossistemas nos quais estão operando, quais são as suas ameaças competitivas e como a tecnologia e outras inovações estão afetando seus negócios.</p>
	<p>Também propomos que as empresas afirmem explicitamente aos acionistas que seus conselhos revisaram seus planos estratégicos. Essa revisão deve ser um processo rigoroso que forneça ao conselho o contexto necessário e permita um debate robusto. Os conselhos têm a obrigação de rever, entender, discutir e contestar a estratégia de uma empresa.</p>
2017	<p>No ano passado, pedimos aos CEOs que divulgassem aos acionistas as suas estruturas estratégicas anuais para a criação de valor a longo prazo e comunicassem que seus conselhos de administração revisaram esses planos. Muitas empresas responderam divulgando publicamente planos detalhados, incluindo processos robustos de envolvimento do conselho nesse processo. Os planos proporcionaram aos acionistas a oportunidade de avaliar a estratégia de longo prazo de uma empresa e o progresso feito para essa execução.</p> <p>À medida que procuramos construir valor a longo prazo para os nossos clientes através do envolvimento, o nosso objetivo não é fazer a microgestão das operações de uma empresa. Em vez disso, nosso foco principal é garantir a responsabilidade do conselho para a criação de valor a longo prazo. No entanto, uma abordagem de longo prazo não deve ser confundida com uma abordagem infinitamente paciente. Quando a BlackRock não vê progresso apesar do engajamento contínuo, ou as empresas não respondem suficientemente aos nossos esforços para proteger os interesses econômicos de longo prazo de nossos clientes, não hesitamos em exercer nosso direito de voto contra diretores estabelecidos ou uma compensação executiva não alinhada com o cenário geral.</p>
2018	<p>Globalmente, o crescente uso dos fundos de índice por parte dos investidores está impulsionando uma transformação na responsabilidade fiduciária da BlackRock e no cenário mais amplo da governança corporativa. Dentro do montante de US\$ 1,7 trilhão em fundos ativos que gerimos, a BlackRock pode optar por vender os títulos de uma empresa se não tivermos dúvidas sobre sua direção estratégica ou crescimento a longo prazo. Na gestão de nossos fundos de índice, no entanto, a BlackRock não pode expressar sua desaprovação vendendo os títulos da empresa, desde que essa empresa permaneça no índice relevante. Como resultado, a nossa responsabilidade de participar e votar é mais importante do que nunca. Neste sentido, os investidores de índice são os investidores finais de longo prazo – fornecendo capital para as empresas crescerem e prosperarem.</p> <p>Assim como as responsabilidades enfrentadas por sua empresa cresceram, também aumentaram as responsabilidades dos gerentes de ativos. Devemos ser agentes ativos e engajados em nome dos clientes que investem com a BlackRock, que são os verdadeiros proprietários da sua empresa. Essa responsabilidade vai além da votação por procuração em reuniões anuais – isso significa investir o tempo e os recursos necessários para promover o valor a longo prazo.</p> <p>Chegou a hora de um novo modelo de engajamento dos acionistas – que fortaleça e aprofunde a comunicação entre os acionistas e as empresas que eles possuem. Já escrevi antes que as empresas estavam muito focadas nos resultados trimestrais; da mesma forma, o envolvimento dos acionistas tem sido muito focado em reuniões</p>

	<p>anuais e votos por procuração. Para que o engajamento seja significativo e produtivo – se, coletivamente, vamos nos concentrar em beneficiar os acionistas em vez de perder tempo e dinheiro nas lutas dos votos por procuração – então ele precisa ser uma conversa durante todo o ano sobre a melhoria do valor a longo prazo.</p>
	<p>Para tornar o engajamento com os acionistas o mais produtivo possível, as empresas devem conseguir descrever sua estratégia para o crescimento a longo prazo. Quero reiterar nosso pedido, delineado em cartas anteriores, para que você articule publicamente a estrutura estratégica da sua empresa para a criação de valor a longo prazo e afirme explicitamente que ela foi revisada pelo seu conselho de administração. Isso mostra aos investidores que seu conselho está envolvido com a direção estratégica da empresa. Quando nos reunimos com diretores, também esperamos que eles descrevam o processo do Conselho para supervisionar sua estratégia.</p>
	<p>As declarações de estratégia não devem ser rígidas e imutáveis – em vez disso, devem continuar evoluindo junto com o ambiente de negócios e reconhecer explicitamente possíveis áreas de insatisfação dos investidores. Claro, reconhecemos que o mercado está muito mais confortável com relatórios do tipo 10Q e cartões de procuração coloridos do que discussões estratégicas complexas. Mas uma razão central para o aumento do ativismo – e das lutas por procuradores que são perda de tempo – é que as empresas não foram suficientemente explícitas sobre as suas estratégias de longo prazo.</p>
	<p>Nas áreas os ativistas oferecem ideias valiosas - o que é mais frequente do que alguns detratores sugerem - nós encorajamos as empresas a começar as discussões mais cedo, a se envolver com acionistas como a BlackRock e a trazer outras partes interessadas críticas à mesa. Mas quando uma empresa espera até que uma proposta de voto esteja alinhada com ela ou não expressa sua estratégia de longo prazo de forma convincente, acreditamos que a oportunidade para um diálogo significativo já se perdeu.</p>
	<p>O envolvimento do conselho no desenvolvimento de sua estratégia de longo prazo é essencial porque um conselho engajado e uma abordagem de longo prazo são indicadores valiosos da capacidade de uma empresa de criar valor de longo prazo para os acionistas. Assim como buscamos uma conversa mais profunda entre empresas e acionistas, também pedimos que os diretores assumam um envolvimento mais profundo com a estratégia de longo prazo de uma empresa. Os conselhos se reúnem apenas periodicamente, mas sua responsabilidade é contínua. Diretores que se informam apenas em reuniões esporádicas não estão cumprindo seu dever com os acionistas. Da mesma forma, os executivos que veem os conselhos como um incômodo só comprometem a si mesmo e minam as perspectivas da empresa para o crescimento a longo prazo.</p>
	<p>Também continuaremos a enfatizar a importância de um conselho diversificado. Conselhos com uma mistura diversificada de gêneros, etnias, experiências de carreira e formas de pensar têm, como resultado, uma mentalidade mais diversificada e consciente. Eles são menos propensos a sucumbir ao pensamento de grupo ou sofrer com novas ameaças ao modelo de negócios de uma empresa. E</p>

	são mais capazes de identificar oportunidades que promovam o crescimento de longo prazo.
2019	<p>Eu escrevi no ano passado que cada empresa precisa de uma estrutura para lidar com esse cenário difícil e também deve começar a materializar claramente o seu objetivo no modelo de negócios e na sua estratégia corporativa. O propósito não é um mero slogan ou campanha de marketing; é a razão fundamental de uma empresa. É o que ela faz todos os dias para gerar valor para as partes interessadas. O propósito não é só a busca pelo lucro, mas é a força motriz para conquistá-lo.</p> <p>Como CEO, conheço bem as pressões que as empresas sofrem no ambiente polarizado atual e os desafios com que elas precisam lidar para superá-las de fato. As partes interessadas estão pressionando as empresas para enfrentarem as questões sociais e políticas, especialmente porque entendem que os governos não conseguiram fazê-lo de forma satisfatória. Como CEOs, nem sempre conseguimos lidar com essas questões. Além disso, o que funciona em uma empresa nem sempre dá certo em outra.</p> <p>Uma coisa, no entanto, é certa: o mundo precisa da sua liderança. Com o agravamento das divisões, as empresas precisam mostrar compromisso com os países, regiões e comunidades onde atuam, especialmente em questões fundamentais para a prosperidade futura de todo o mundo. As empresas não podem resolver todas as questões consideradas essenciais para a população, mas muitas delas, desde aposentadoria e infraestrutura até a preparação dos trabalhadores para os empregos do futuro, não podem ser resolvidas sem liderança empresarial.</p> <p>Em prol desse compromisso, não nos concentramos apenas em suas operações diárias, mas buscamos entender sua estratégia para alcançar crescimento no longo prazo. Como eu disse no ano passado, para que nossos compromissos gerem frutos, eles não podem surgir apenas na temporada de reuniões para votar contra ou a favor de pautas por meio de procurações. Os melhores resultados são conquistados com diálogos consistentes durante todo o ano.</p> <p>Reconhecemos que as empresas muitas vezes precisam tomar decisões difíceis em prol de objetivos estratégicos mais importantes, tais como seguir certas linhas de negócios ou mercados conforme as expectativas das partes interessadas mudam ou, às vezes, considerar a necessidade de mudança na força de trabalho. A própria BlackRock, cujo número de funcionários teve crescimento anual de 7% durante muitos anos, teve de fazer reduções recentemente para permitir o reinvestimento em talentos e o crescimento no longo prazo. A clareza de propósito ajuda as empresas a tomarem atitudes estratégicas com mais eficiência em prol das metas de longo prazo.</p>
2020	A BlackRock está engajada com empresas há muitos anos em seu progresso em direção ao TCFD – e aos relatórios alinhados com o SASB. Este ano, estamos solicitando às empresas em que investimos em nome dos nossos clientes para que: (1) publiquem uma divulgação de acordo com as diretrizes específicas do setor da SASB até o final do ano, caso ainda não o tenham feito, ou divulguem um conjunto semelhante de dados de uma forma que seja relevante para o seu negócio específico; e (2) divulguem os riscos relacionados ao clima de acordo com as

	<p>recomendações do TCFD, caso ainda não o tenham feito. Isto deve incluir seu plano para operar sob um cenário onde o objetivo do Acordo de Paris de limitar o aquecimento global a menos de dois graus seja totalmente realizado, conforme expresso pelas diretrizes do TCFD.</p> <p>Utilizaremos essas divulgações e nossos compromissos para verificar se as empresas estão gerenciando e supervisionando adequadamente esses riscos dentro dos seus negócios e se planejando adequadamente para o futuro. Na ausência de divulgações sólidas, os investidores, incluindo a BlackRock, concluirão cada vez mais que as empresas não estão gerenciando adequadamente os riscos.</p> <p>Acreditamos que, quando uma empresa não está efetivamente abordando uma questão material, seus diretores devem ser responsabilizados. No ano passado, a BlackRock votou contra ou reteve votos de 4.800 diretores em 2.700 empresas diferentes. Quando acharmos que as empresas e conselhos não estão produzindo divulgações de sustentabilidade eficazes ou implementando estruturas para gerenciar essas questões, vamos responsabilizar os membros do conselho. Dado o trabalho de base que já lançamos sobre a divulgação, e os crescentes riscos de investimento em torno da sustentabilidade, estaremos cada vez mais dispostos a votar contra a administração e os diretores quando as empresas não estiverem progredindo o suficiente nas divulgações relacionadas à sustentabilidade e nas práticas e planos de negócios subjacentes a elas.</p>
2021	<p>Hoje, estamos no limiar de outra transformação. Tecnologias e dados melhores estão permitindo aos gestores de recursos oferecer portfólios personalizados com índices para um grupo muito mais amplo de pessoas - outro recurso ora reservado aos grandes investidores. À medida que mais e mais investidores optem por direcionar seus investimentos a empresas focadas na sustentabilidade, isso vai acelerar ainda mais os movimentos tectônicos que estamos presenciando. E porque isso terá um impacto tão drástico na maneira como capitais são alocados, cada gestor e conselho de administração irá precisar considerar como isso impactará as ações da sua empresa.</p> <p>Sabemos que essa divulgação pode ser complicada e que a grande variedade de estruturas de relatórios cria uma complexidade adicional para as empresas. Nós recomendamos fortemente um único padrão global, que permitirá aos investidores tomar decisões mais informadas sobre como poderão alcançar retornos duráveis no longo prazo. Tendo em vista que melhores divulgações sobre sustentabilidade estão de acordo com os próprios interesses das empresas e dos investidores, incito as empresas a atuarem rapidamente para emití-los, em vez de esperar que as autoridades regulatórias os exijam. Conforme o mundo avança para um padrão único, a BlackRock continua apoiando relatórios em linha com a TCFD e o SASB. Além disso, acredito que a TCFD não deveria ser adotada apenas pelas empresas de capital aberto. Se quisermos que esses relatórios sejam realmente eficazes, se quisermos ver uma autêntica mudança na sociedade, eles também devem ser adotados pelas grandes empresas de capital fechado.</p>
2022	Assim como outros <i>stakeholders</i> estão ajustando seus relacionamentos com as empresas, muitas pessoas estão repensando seus relacionamentos com as empresas

	<p>como acionistas. Vemos um interesse crescente entre os acionistas – inclusive entre nossos próprios clientes – na governança corporativa de empresas públicas.</p>
	<p>É claro que muitos líderes corporativos são responsáveis por supervisionar ativos de renda variável, seja por meio de fundos de pensão de funcionários, contas de tesouraria corporativa ou outros investimentos feitos por sua empresa. Recomendo que você peça a seu gestor de ativos a oportunidade de participar do processo de votação por procuração mais diretamente.</p>

Categoria – I (Institucional)	
Ano	Parágrafo identificado no <i>corpus</i>
2014	<p>Como investidora fiduciária, um dos principais objetivos da BlackRock é garantir um futuro financeiro melhor para nossos clientes e para as pessoas que eles servem. Essa responsabilidade exige que sejamos bons administradores de seu capital, abordando desafios de curto prazo, mas sempre com foco no longo prazo.</p> <p>A missão da Blackrock é ganhar a confiança de nossos clientes, ajudando-os a atingir suas metas de investimento de longo prazo. Também vemos essa missão como algo indissociável de ser um acionista confiável e responsável com um horizonte de longo prazo. Muito progresso foi feito no engajamento empresa-acionista e continuaremos a desempenhar nosso papel como fornecedor de capital de longo prazo, garantindo um diálogo robusto. Pedimos que nos ajude, e a outros acionistas, a compreender os investimentos que você tem feito para entregar os retornos sustentáveis e de longo prazo dos quais os nossos clientes dependem e nos quais procuramos apoiá-lo.</p>
2015	Nós entendemos totalmente que o ecossistema de negócios tenha evoluído muito e apresente um desafio assustador para as empresas que trabalham para resistir às pressões de curto prazo do mercado. Mas uma articulação clara e eficaz da estratégia e dos objetivos a longo prazo ajudará sua empresa a explicar aos acionistas as acomodações a curto prazo que as empresas invariavelmente precisam fazer para se adaptarem a um ambiente em mudança. Em geral, a capacidade das empresas de resistir a pressões de curto prazo – e atrair partes interessadas de longo prazo – se fiará em sua capacidade de desenvolver e comunicar os planos para o crescimento futuro.
2016	Ao longo dos últimos anos, vimos mais e mais discussões sobre como promover uma mentalidade de longo prazo. Embora sejam discussões encorajadoras, só alcançaremos o nosso objetivo mudando práticas e políticas, e os CEOs das principais empresas americanas têm um papel vital a desempenhar nesse debate.
2017	À medida que a BlackRock se envolve com sua empresa neste ano, observaremos como sua estrutura estratégica reflete e reconhece os impactos das mudanças do ano passado no ambiente global. Como essas mudanças impactaram sua estratégia e como você planeja se reinventar, se necessário, à luz do novo mundo no qual você está operando?
2018	Com a BlackRock se aproximando do seu 30º aniversário este ano, tive a oportunidade de refletir sobre as questões mais urgentes que os investidores enfrentam hoje e como a BlackRock deve se adaptar para atender nossos clientes de forma mais eficaz. É um grande privilégio e responsabilidade gerir os ativos que os clientes nos confiam, a maioria deles investido para objetivos de longo prazo, como a aposentadoria. Como fiduciária, a BlackRock se envolve com empresas para impulsionar o crescimento sustentável e de longo prazo que nossos clientes precisam para atingir seus objetivos.

	<p>O crescimento da indexação exige que agora levemos essa função a um novo nível. Como reflexo da crescente importância da gestão do investimento, pedi a Barbara Novick, vice-presidente e cofundadora da BlackRock, que supervisionasse os esforços da firma. Michelle continuará a liderar o grupo global de gestão de investimentos no dia-a-dia. Também pretendemos dobrar o tamanho da equipe de gestão de investimentos nos próximos três anos. O crescimento de nossa equipe ajudará a promover um engajamento ainda mais eficaz com sua empresa, criando uma estrutura para conversas mais profundas, frequentes e produtivas.</p> <p>Ao entrarmos em 2018, a BlackRock está ansiosa para participar de discussões sobre a criação de valor a longo prazo e trabalhar para construir uma estrutura melhor para atender todas as suas partes interessadas. Hoje, os nossos clientes – que são proprietários da sua empresa – pedem a você que demonstre a liderança e a clareza que impulsionarão não só os seus próprios retornos de investimento, mas também a prosperidade e a segurança dos cidadãos. Estamos ansiosos para nos engajarmos com você nessas questões.</p>
2019	<p>A cada ano, escrevo para as empresas nas quais a BlackRock investe em nome dos clientes, dos quais a maioria possuem extensos horizontes e se planejam para a aposentadoria. Como agente fiduciário desses clientes, que são os donos da sua empresa, defendemos as práticas que acreditamos impulsionar a rentabilidade e o crescimento sustentável no longo prazo. Com a chegada de 2019, o compromisso com uma estratégia de longo prazo é mais importante do que nunca – o cenário global está cada vez mais frágil e, portanto, suscetível a um comportamento de curto prazo por parte tanto das empresas quanto dos governos.</p> <p>Continuo otimista com o futuro do mundo e com as perspectivas para os investidores e empresas com uma estratégia de longo prazo. Nossos clientes – contam com essa estratégia paciente para alcançar seus objetivos financeiros mais importantes. E, por sua vez, o mundo conta com você para abraçar e defender uma abordagem de longo prazo para a empresa. Em um momento de enorme turbulência política e econômica, sua liderança é indispensável.</p>
2020	<p>Como gestora de ativos, a BlackRock investe em nome dos clientes, e eu estou escrevendo para você como consultor e responsável fiduciário desses clientes. O dinheiro que gerimos não é nosso. Pertence a pessoas em dezenas de países que buscam seus objetivos financeiros de longo prazo, como a aposentadoria. Temos uma grande responsabilidade perante essas instituições e indivíduos – que são acionistas da sua empresa e milhares de outros – de fomentar a geração de valor no longo prazo.</p>
2021	<p>A BlackRock é fiduciária para com seus clientes, ajudando-os a investir para alcançar objetivos de longo prazo. A maior parte dos recursos que gerimos é dedicada à aposentadoria de pessoas e de beneficiários de fundos de pensões (abertos e fechados), como professores, médicos, empresários, entre outros. É o dinheiro deles que gerimos, não o nosso. A confiança que nossos clientes depositam em nós e nosso papel como elo entre os clientes e as empresas nas quais eles investem significam para nós uma imensa responsabilidade para atuar em seu nome e defender seus interesses.</p>

	<p>Este é o motivo por que eu escrevo para vocês todos os anos, procurando destacar os temas que são fundamentais para a criação de valor de forma duradoura; temas como <u>gestão de capital, estratégias de longo prazo, propósito e mudanças climáticas</u>. Há muito, acreditamos que nossos clientes, na qualidade de acionistas de sua empresa, serão beneficiados se vocês conseguirem criar valor duradouro e sustentável para todos os seus stakeholders.</p>
	<p>Comecei a escrever estas cartas na esteira da crise financeira de 2008. Mas ao longo do último ano, todos experimentamos algo ainda mais além: uma pandemia que englobou todo o planeta e o mudou permanentemente. Essa nova crise cobrou um preço terrível na vida das pessoas e transformou a maneira como vivemos - a maneira como trabalhamos, aprendemos, fazemos uso da medicina, e muito mais.</p>
	<p>Está claro que estar conectada com os stakeholders - estabelecendo uma relação de confiança com eles e agindo com propósito - permite à empresa entender e responder às mudanças que estão acontecendo no mundo. Empresas ignoram seus stakeholders por sua própria conta e risco - aquelas que não forem merecedoras desta confiança terão mais e mais dificuldades para atrair consumidores e talentos, especialmente na medida em que os jovens cada vez mais esperem que empresas espelhem e compartilhem de seus valores. Quanto mais a sua empresa puder demonstrar seu propósito em entregar valor aos seus clientes, seus colaboradores e suas comunidades, melhor será sua capacidade de competir e entregar lucros duradouros, de longo prazo, para os acionistas.</p>
2022	<p>Todos os anos eu faço questão de escrever para você em nome dos clientes da BlackRock, que são acionistas da sua empresa. A maioria de nossos clientes está investindo para financiar suas aposentadorias. Seus horizontes de tempo podem durar décadas.</p> <p>A segurança financeira que buscamos ajudar nossos clientes a alcançar não é obtida da noite para o dia. É um esforço de longo prazo, e assumimos uma abordagem de longo prazo. É por isso que, na última década, tenho escrito para vocês, tanto CEOs quanto presidentes das empresas nas quais nossos clientes investem. Escrevo essas cartas como fiduciário para nossos clientes que confiam em nós para gerir seus ativos – para destacar os temas que acredito serem vitais para gerar retornos duradouros a longo prazo e ajudá-los a atingir seus objetivos.</p> <p>Quando meus sócios e eu fundamos a BlackRock como uma startup há 34 anos, eu não tinha experiência em administrar uma empresa. Nas últimas três décadas, tive a oportunidade de conversar com inúmeros CEOs e aprender o que distingue as empresas verdadeiramente excelentes. Repetidamente, o que todas elas compartilham é um claro senso de propósito; valores consistentes; e, de forma crucial, reconhecimento da importância de se envolver e atender aos principais <i>stakeholders</i>. Essa é a base do capitalismo de <i>stakeholders</i>.</p> <p>O capitalismo de <i>stakeholders</i> não se trata de política. Não é uma agenda social ou ideológica. Não é "justiça social". <i>É capitalismo</i>, conduzido por relacionamentos mutuamente benéficos entre você e os funcionários, clientes, fornecedores e comunidades nos quais sua empresa depende para prosperar. Esse é o poder do capitalismo.</p>

	<p>É por isso que sua voz é mais importante do que nunca. Nunca foi tão essencial que os CEOs tenham uma voz consistente, um propósito claro, uma estratégia coerente e uma visão de longo prazo. O objetivo da sua empresa é definir seu rumo neste ambiente turbulento. Os <i>stakeholders</i> dos quais sua empresa depende para gerar lucros para os acionistas precisam ouvir diretamente de você – estar engajados e ser inspirados por você. Eles não querem nos ouvir, como CEOs, opinar sobre cada questão do dia, mas precisam saber nossa posição em relação às questões sociais intrínsecas ao sucesso de longo prazo de nossas empresas.</p>
	<p>Colocar o propósito da sua empresa na base de seus relacionamentos com os <i>stakeholders</i> é fundamental para o sucesso no longo prazo. Os funcionários precisam entender e se conectar com seu propósito; quando fizerem isso, eles poderão se tornar seus defensores mais fiéis. Os clientes querem ver e ouvir seus princípios, pois cada vez mais procuram fazer negócios com empresas que compartilham seus valores. E os acionistas precisam entender o princípio orientador que impulsiona sua visão e missão. Eles serão mais propensos a apoiar você em momentos difíceis se tiverem uma compreensão clara de sua estratégia e do que está por trás dela.</p>
	<p>A BlackRock quer que as empresas em que investimos para nossos clientes evoluam e cresçam para que gerem retornos atraentes por décadas. Como investidores de longo prazo, temos o compromisso de trabalhar com empresas de todos os setores. Mas também temos de ser ágeis e garantir que os ativos dos nossos clientes sejam investidos, de acordo com os seus objetivos, nas empresas mais dinâmicas – quer sejam iniciantes ou já estabelecidas – com as melhores chances de sucesso ao longo do tempo. Esse é o nosso trabalho, como capitalistas e como administradores.</p>
	<p>Em 2018, escrevi que dobraríamos o tamanho da nossa equipe de <i>investment stewardship</i> e ela continua sendo a maior do setor. Criamos essa equipe para que possamos entender o progresso da sua empresa ao longo do ano, não apenas durante a temporada de assembleias gerais. Cabe a você traçar seu próprio caminho e nos dizer como está progredindo. Procuramos compreender toda a variedade de questões que você enfrenta, não apenas as que estão em votação, e isso inclui sua estratégia de longo prazo.</p>
	<p>A equipe de <i>Investment Stewardship</i> da BlackRock continua a ser o centro de nossa abordagem fiduciária e muitos de nossos clientes preferem que a equipe continue a se envolver e executar a votação em nome deles. Mas, fundamentalmente, os clientes devem ter pelo menos a opção e a chance de participar de votações mais diretamente.</p>
	<p>No entanto, também acreditamos que ainda há muito para aprender sobre como o relacionamento de uma empresa com os <i>stakeholders</i> afeta o valor de longo prazo. É por isso que estamos lançando um Centro para o Capitalismo de Stakeholders, a fim de criar um fórum de pesquisa, diálogo e debate. Isso irá nos ajudar a explorar de maneira mais aprofundada as relações entre as empresas e seus interessados e entre o envolvimento dos interessados e o valor para os acionistas. Vamos reunir CEOs, investidores, especialistas em políticas e acadêmicos líderes para compartilhar suas experiências e apresentar seus insights.</p>

	<p>Não é fácil cumprir os interesses concorrentes de muitos <i>stakeholders</i> divergentes de uma empresa. Como CEO, sei disso muito bem. Neste mundo polarizado, CEOs invariavelmente terão um grupo de <i>stakeholders</i> exigindo que façam uma coisa, enquanto outro grupo exigirá que façam exatamente o oposto.</p>
	<p>É por isso que é mais importante do que nunca que a sua empresa e gestão sejam orientadas pelo seu objetivo. Se você se mantiver fiel ao propósito de sua empresa e se concentrar no longo prazo, enquanto se adapta a esse novo mundo ao nosso redor, entregará retornos duradouros aos acionistas e ajudará a perceber o poder do capitalismo para todos.</p>

Categoria – F (Econômico-Financeira)	
Ano	Parágrafo identificado no <i>corpus</i>
2014	Muitos comentaristas econômicos lamentam as exigências de curto prazo dos mercados de capitais. Compartilhamos essas preocupações e acreditamos que faz parte do nosso papel coletivo como atores nos mercados de capital globais contestar essa tendência. Os líderes corporativos podem desempenhar seu papel comunicando de forma persuasiva a estratégia de longo prazo de suas empresas para o crescimento. Eles devem definir o cenário para atrair o capital de longo prazo que procuram: explicar aos investidores o que impulsiona o valor real, como e quando os investimentos cautelosos irão gerar retornos e, talvez o mais importante, quais métricas os acionistas devem usar para avaliar o sucesso da sua equipe de gestão ao longo do tempo.
	Preocupa-nos que, na esteira da crise financeira, muitas empresas se esquivaram de investir no futuro crescimento das suas empresas. Muitas companhias cortaram despesas de capital e até ampliaram a dívida para aumentar os dividendos e as recompras de ações. Nós certamente acreditamos que devolver dinheiro aos acionistas deve fazer parte de uma estratégia de capital equilibrada. No entanto, quando isso é feito pelas razões erradas e à custa do investimento de capital, a capacidade de uma empresa de gerar retornos sustentáveis a longo prazo pode ficar comprometida.
2015	Estou certo de que você reconhece que os efeitos do fenômeno do curto prazo são preocupantes tanto para aqueles que procuram poupar para objetivos a longo prazo, como a aposentadoria, como para a nossa economia de uma forma mais ampla. Diante de tais pressões, cada vez mais líderes corporativos responderam com ações que podem entregar retornos imediatos aos acionistas, como recompras (buybacks) ou aumentos de dividendos, enquanto subinvestem em inovação, forças de trabalho qualificadas ou despesas de capital essenciais necessárias para sustentar o crescimento a longo prazo.
	Em 2014, os dividendos e recompras totalizaram só nos EUA mais de US\$ 900 bilhões, de acordo com a Standard & Poor's, o nível mais alto já registrado. Com as taxas de juros se aproximando de zero, devolver quantidades excessivas de capital aos investidores – que desfrutarão de benefícios comparativamente escassos nesse ambiente – envia uma mensagem desencorajadora sobre a capacidade de uma empresa de usar seus recursos de forma sensata e desenvolver um plano coerente para criar valor a longo prazo.
	Não há nada de errado em devolver o capital aos acionistas de forma mensurada, como parte de uma estratégia de crescimento mais ampla - na verdade, isso pode ser uma parte vital de uma estratégia de capital responsável. Nem as demandas dos ativistas são necessariamente contrárias aos interesses de outros acionistas. De fato, alguns investidores ativistas têm uma visão de longo prazo e têm pressionado as empresas e seus conselhos a fazer mudanças produtivas.

2016	<p>Embora tenhamos sentido um forte apoio de líderes corporativos por termos uma visão de longo prazo, muitas empresas continuam a se envolver em práticas que podem prejudicar sua capacidade de investir para o futuro. Os dividendos pagos pelas empresas listadas no S&P 500 em 2015 totalizaram a maior proporção de seus ganhos desde 2009. No final do terceiro trimestre de 2015, as recompras de ação (buybacks) subiram 27% no acumulado de 12 meses. Nós certamente apoiamos a devolução de excesso de dinheiro aos acionistas, mas não à custa do investimento que cria valor. Continuamos a instar as empresas a adotar planos de capital equilibrados, adequados aos seus respectivos setores, que apoiem estratégias de crescimento a longo prazo.</p> <p>Sem planos claramente articulados, as empresas correm o risco de perder a fé dos investidores de longo prazo. As empresas também se expõem às pressões dos investidores focados em maximizar o lucro a curto prazo à custa do valor a longo prazo. Na verdade, alguns investidores (e analistas) de curto prazo oferecem visões mais convincentes para as empresas do que as próprias companhias, permitindo que essas perspectivas preencham o vazio e criem apoio para ações potencialmente desestabilizadoras.</p> <p>Os líderes corporativos têm sido historicamente uma fonte de otimismo sobre o futuro da nossa economia. Num momento em que há tanta ansiedade e incerteza nos mercados de capitais, no nosso discurso político e em toda a nossa sociedade de forma mais ampla, é fundamental que os investidores em particular ouçam uma visão prospectiva sobre as perspectivas da sua própria empresa e a política pública necessária para alcançar um crescimento consistente e sustentável. As soluções para esses desafios estão em nossas mãos, e peço que você se junte a mim no esforço para respondê-los.</p>
2017	<p>As empresas começaram a dedicar maior atenção a essas questões de sustentabilidade a longo prazo, mas, apesar do aumento do compromisso retórico, elas continuaram a se envolver em recompras a um ritmo alucinante. De fato, nos 12 meses que terminaram no terceiro trimestre de 2016, o valor dos dividendos e recompras das empresas S&P 500 excedeu o lucro operacional dessas empresas. Embora certamente apoiemos a devolução de capital excedente aos acionistas, acreditamos que as empresas devem equilibrar essas práticas com o investimento em crescimento futuro. Elas devem se envolver em recompras apenas quando estiverem confiantes de que o retorno irá exceder o custo do capital e os retornos a longo prazo do investimento em crescimento futuro.</p>
2020	<p>Estas questões estão conduzindo uma reavaliação profunda do risco e do valor dos ativos. E como os mercados de capitais projetam riscos futuros, veremos mudanças na alocação de capital acontecerem mais rapidamente do que as mudanças no clima. Num futuro próximo –e mais cedo do que muitos prevêm –haverá uma realocação significativa de capital.</p>
2022	<p>Nas últimas quatro décadas, vimos uma explosão na disponibilidade de capital. Hoje, os ativos financeiros globais totalizam USD 400 trilhões. Esse crescimento exponencial traz consigo riscos e oportunidades para investidores e empresas, significando que os bancos não são mais os únicos guardiões de financiamento.</p>

	<p>Empresas jovens e inovadoras nunca tiveram acesso tão fácil ao capital. Nunca houve tanto dinheiro disponível para novas ideias se tornarem realidade. Isso está alimentando um cenário dinâmico de inovação. E praticamente todos os setores têm uma grande quantidade de startups tentando destronar os líderes de mercado. CEOs de empresas estabelecidas precisam entender esse cenário em constante mudança e a diversidade de capital disponível se quiserem permanecer competitivos diante de empresas menores e mais ágeis.</p>
--	---

Categoria – P (Político)	
Ano	Parágrafo identificado no <i>corpus</i>
2015	<p>As empresas não deveriam entrar nessa batalha sozinhas. Acreditamos que os líderes governamentais em todo o mundo – com um empurrão coordenado de investidores e empresas – devem agir para abordar políticas públicas que promovam o comportamento de longo prazo. Acreditamos que a política fiscal dos EUA, tal como está, incentiva o comportamento de curto prazo. Para fins fiscais, os EUA atualmente definem um investimento de longo prazo como aquele mantido por um ano. Desde quando um ano é considerado um investimento de longo prazo? Uma estrutura mais eficaz seria conceder o tratamento de longo prazo apenas após três anos e, em seguida, diminuir a alíquota para cada ano de propriedade além disso, potencialmente caindo para zero após dez anos. Isso criaria um incentivo profundo para mais participações a longo prazo e poderia ser visto como um caminho para a neutralidade em termos de receitas. Em suma, a reforma fiscal que promove o investimento a longo prazo beneficiará tanto as empresas que dependem dos mercados de capitais como as centenas de milhões de pessoas que poupam para aposentadoria.</p>
2016	<p>Reconhecemos que a cultura dos resultados de curto prazo não é algo que possa ser resolvido por CEOs e seus conselhos de administração sozinhos. Os investidores, os meios de comunicação e as autoridades têm um papel a desempenhar. Em Washington (e outras capitais), o longo prazo é muitas vezes definido como simplesmente o próximo ciclo eleitoral, uma atitude que vem corroendo os fundamentos econômicos do nosso país.</p> <p>As autoridades devem adotar políticas que apoiem a criação de valor a longo prazo.</p> <p>As empresas, por sua vez, devem reconhecer que, embora defendendo uma maior infraestrutura ou uma reforma fiscal abrangente possam não render frutos no próximo trimestre ou no seguinte, a ausência de políticas eficazes a longo prazo nestas áreas prejudica o ecossistema econômico em que as empresas funcionam – e com ele, suas chances de crescimento a longo prazo.</p> <p>Notamos duas áreas, em particular, em que os tomadores de decisões em políticas que adotam uma perspectiva de longo prazo podem ajudar a apoiar o crescimento das empresas e de toda a economia:</p> <p>Em primeiro lugar, a política fiscal muitas vezes carece de incentivos adequados para um comportamento a longo prazo. No caso de ganhos de capital, por exemplo, um ano não deve ser qualificado como um período de longo prazo. Como escrevi no ano passado, precisamos de um regime de ganhos de capital que preze o investimento a longo prazo – com o tratamento de longo prazo concedido apenas após três anos, e uma alíquota decrescente para cada ano de propriedade além disso (potencialmente caindo para zero após dez anos).</p>

2017	É claro que o setor privado por si só não é capaz de mudar a maré da visão de curto prazo que aflige a nossa sociedade. Precisamos de uma política governamental que apoie tais objetivos – incluindo a reforma fiscal, o investimento em infraestrutura e o reforço dos sistemas de reforma.
------	---

Relação de co-ocorrências		
Ano	Categorias	Parágrafo identificado no <i>corpus</i>
2012	G + I	Em nome de nossos clientes, a BlackRock busca garantir que as empresas nas quais investimos busquem práticas de governança corporativa consistentes com um desempenho de negócios superior no longo prazo. Para tanto, e como fiduciários de nossos clientes, buscamos dialogar com a liderança dessas empresas abordando questões que possam ser levantadas durante a proxy season, a temporada de votos por procuração.
	G + I	A abordagem da BlackRock em relação à governança corporativa pode ser descrita como um engajamento focado no valor. Alcançamos nossas decisões de votação independentemente das empresas de consultoria de procuração, tendo como base diretrizes que refletem nossa perspectiva como investidor fiduciário com responsabilidades para proteger os interesses econômicos de nossos clientes. As orientações são projetadas para funcionarem como uma estrutura. Nós as aplicamos de forma pragmática porque acreditamos que uma governança corporativa eficaz é composta de matizes. A forma de interação mais importante – e frequentemente a mais valiosa – ocorre quando as empresas iniciam o engajamento conosco para explorar as questões de governança corporativa que esperam encontrar. Ouvimos de forma atenta e respeitosa as posições de uma empresa, e estamos dispostos a apoiar abordagens não convencionais, desde que elas possam servir os interesses dos acionistas de longo prazo.
	G + I	Se você quer conversar com a gente sobre um tema relacionado à governança corporativa, entre em contato com Michelle Edkins, Global Head, Governança Corporativa e Investimento Responsável, pelo e-mail michelle.edkins@blackrock.com . Posso prometer a vocês uma troca justa, respeitosa e, em particular, aberta a pontos de vista.
	E + S + G + I	A execução de uma abordagem de engajamento focada no valor requer uma equipe sofisticada e temos um grupo de especialistas em governança corporativa para revisar os problemas e gerenciar os processos, incluindo a votação por procuração. A equipe trabalha em coordenação com nossos fundamentais gerentes de portfólio, atuando como uma central para as visões da BlackRock sobre a governança corporativa de uma empresa e sua abordagem às questões sociais, éticas e ambientais.

2014	G + I	<p>Para atender às necessidades dos nossos clientes, acreditamos que as empresas em que investimos devem, da mesma forma, ser focadas em obter retornos sustentáveis a longo prazo. A boa governança corporativa é fundamental para esse objetivo. É por isso que, há dois anos, escrevi aos CEOs das empresas nas quais a BlackRock fez investimentos significativos em nome de nossos clientes pedindo-lhes para se envolverem conosco em questões de governança corporativa. Embora ainda haja um trabalho importante a ser feito, tivemos bons progressos no engajamento empresa-acionista. Escrevo hoje reiterando nosso apelo para o engajamento com um foco particular nas estratégias das empresas para impulsionar o crescimento a longo prazo.</p>
	I + F	<p>Reconhecemos o equilíbrio que deve ser alcançado para impulsionar o desempenho a curto prazo, ao mesmo tempo que fazemos esses investimentos – em inovação e melhorias de produtos, capital e equipamentos da planta, formação de funcionários e controles internos e tecnologia – que irão sustentar o crescimento.</p>
2015	I + F	<p>No entanto, é fundamental entender que o dever de cuidado e lealdade dos líderes corporativos não é válido o tempo todo para todos os investidores ou traders que possuem as ações de suas empresas, mas sim para a empresa e seus proprietários de longo prazo. O cumprimento bem-sucedido desse dever exige que os líderes corporativos se envolvam com os provedores de capital de longo prazo de uma empresa; que resistam à pressão dos acionistas de curto prazo para extrair valor da empresa se isso comprometer a criação de valor para os proprietários de longo prazo; e, mais importante ainda, que articulem de forma clara e eficaz a sua estratégia para um crescimento sustentável a longo prazo. Os líderes corporativos e suas empresas que seguem esse modelo podem contar com nosso apoio.</p>
	I + F	<p>Ao longo de 2015, a BlackRock continuará se concentrando nessas questões, porque reconhecemos que, embora grande parte da comunidade financeira e empresarial esteja de acordo sobre a necessidade de uma atmosfera mais voltada ao longo prazo, devem ser tomadas medidas mais concretas para alcançá-la. Exortamos você a se juntar a nós e a seus colegas líderes corporativos para investir no futuro e, assim, estabelecer as bases para um crescimento econômico mais forte, mais sustentável e mais estável.</p>
	G + I	<p>Gerentes de ativos como a BlackRock também têm um papel importante a desempenhar, e é por isso que nos envolvemos ativamente com as empresas nos principais fatores de governança que em nossa experiência apoiam um desempenho financeiro sustentável e de longo prazo. O principal deles é a liderança do conselho. Na nossa opinião, o conselho é a primeira linha de defesa da administração contra pressões de curto prazo. Nosso ponto de partida é apoiar a gestão, especialmente durante períodos em que o desempenho se desvia da trajetória de longo prazo. Mas isso é mais</p>

		<p>difícil de se fazer quando a gestão não articulou uma visão clara de longo prazo, com direção estratégica e métricas verossímeis para avaliar o desempenho. Nesses casos, tomaremos medidas para garantir que os interesses dos proprietários sejam efetivamente atendidos.</p>
	I + P	<p>Ao longo dos últimos anos na BlackRock, nos engajamos substancialmente com empresas, clientes, reguladores e outros atores para tratar da importância da abordagem de longo prazo para criar valor. Fizemos isso em resposta à pressão aguda, crescente a cada trimestre, para as empresas atingirem metas financeiras de curto prazo, à custa da construção de valor de longo prazo. Essa pressão tem origem em várias fontes, como a proliferação de acionistas ativistas que buscam retornos imediatos, a velocidade cada vez maior do capital, um cenário midiático definido pelo ciclo noticioso de 24 horas por dia, sete dias por semana, uma capacidade cada vez menor de reter atenção e uma política pública que não incentiva de fato o investimento a longo prazo.</p>
2016	G + F	<p>No entanto, acreditamos que as empresas geralmente são mais bem atendidas quando as ideias para a criação de valor fazem parte de uma estrutura geral desenvolvida e impulsionada pela empresa, em vez de serem forçadas sobre elas em uma luta por procuração. Com uma melhor compreensão de sua estratégia de longo prazo, o processo pelo qual ela é determinada e os fatores externos que afetam seu negócio, os acionistas podem colocar seus resultados financeiros anuais no contexto adequado.</p>
	G + F	<p>Ao longo do tempo, à medida que as empresas fazem um trabalho melhor estabelecendo suas estruturas de crescimento a longo prazo, a necessidade diminui para a orientação trimestral do LPA - e aqui gostaríamos de exortar as empresas a afastarem-se dessa visão. A cultura atual de histeria trimestral de ganhos é totalmente contrária à abordagem de longo prazo de que precisamos. Para ser bem claro, acreditamos que as empresas ainda devem reportar os resultados trimestrais - “o longo prazo” não deve substituir a transparência - mas, nesses relatórios, os CEOs devem estar mais focados em demonstrar progressos em relação aos seus planos estratégicos do que um desvio de um centavo das suas metas de LPA ou estimativas de consenso dos analistas.</p>
	G + F	<p>Com planos de longo prazo claramente comunicados e compreendidos, os relatórios trimestrais de ganhos seriam transformados de um instrumento interminável de visão de curto prazo em um bloco de construção de comportamento de longo prazo. Eles serviriam como um “eletrocardiograma” útil para as empresas, fornecendo informações sobre como as empresas estão se apresentando contra o “ECG de base” de seu plano de longo prazo para a criação de valor.</p>

I + F	Ao longo dos últimos anos, escrevi aos CEOs das principais empresas que insistem na resistência às forças poderosas da visão de curto prazo que afligem o comportamento corporativo. Reduzir essas pressões e, em vez disso, trabalhar para investir em crescimento de longo prazo continua a ser uma questão de importância primordial para os clientes da BlackRock - a maioria dos quais está economizando para aposentadoria e outros objetivos de longo prazo - bem como para toda a economia global.
I + F	Cartas anuais e outras comunicações aos acionistas têm muitas vezes uma visão de retrovisor e não fazem o suficiente para articular a visão e os planos da administração para o futuro. Essa perspectiva sobre o futuro, no entanto, é o que os investidores e todas as partes interessadas realmente precisam, incluindo, por exemplo, mostrar como a empresa está navegando no cenário competitivo, como está inovando, como está se adaptando à disrupção tecnológica ou a eventos geopolíticos, onde está investindo e como está desenvolvendo seus talentos. Como parte desse esforço, as empresas devem trabalhar para desenvolver métricas financeiras, adequadas para cada empresa e setor, que apoiem uma estrutura para o crescimento a longo prazo. Componentes de compensação de longo prazo devem estar ligados a essas métricas.
G + I	Os ativistas que se concentram na criação de valor a longo prazo às vezes oferecem melhores estratégias do que a gestão da empresa. Nesses casos, a equipe de governança corporativa da BlackRock apoiará planos ativistas. Durante a temporada de votação por procuração de 2015, nas 18 maiores votações desse tipo nos EUA (de acordo com o market cap), a BlackRock votou com os ativistas em 39% das vezes.
S + F + P	Em segundo lugar, o subinvestimento crônico em infraestrutura nos EUA – em estradas, saneamento e rede elétrica, por exemplo – não só custará às empresas e aos consumidores US\$ 1,8 trilhão nos próximos cinco anos, como representa claramente uma ameaça à capacidade das empresas de crescerem. Num momento de enorme desigualdade global, o investimento em infraestrutura – e todos os seus benefícios, incluindo a criação de emprego – também é crítico para o crescimento na maioria dos mercados emergentes em todo o mundo. As empresas e os investidores devem defender a ação para preencher o abismo entre as nossas enormes necessidades de infraestruturas e o financiamento estatal apertado, incluindo estratégias para o desenvolvimento de mecanismos de financiamento do setor privado.
E + S + G + I	Em empresas onde as questões de ESG são bem tratadas, elas são muitas vezes um sinal de excelência operacional. A BlackRock vem realizando há vários anos um esforço para integrar considerações ESG em nossos processos de investimento, e esperamos que as empresas tenham estratégias para gerenciar esses problemas. Uma

		ação recente do Departamento do Trabalho dos EUA deixa claro que os fiduciários dos fundos de pensão também podem incluir fatores ESG em suas tomadas de decisão.
	E + S + G + F	Gerar retornos sustentáveis de longo do tempo requer um foco mais acentuado não só na governança, mas também nos fatores ambientais e sociais enfrentados pelas empresas hoje. São questões que oferecem riscos e oportunidades, mas durante muito tempo as empresas não as consideram essenciais para os seus negócios – mesmo quando os líderes políticos do mundo estão cada vez mais focados nelas, como demonstrado pelo Acordo de Paris sobre o Clima. Pelo longo prazo, as questões ambientais, sociais e de governança (ESG) – que vão das alterações climáticas à diversidade e passam pela eficácia do conselho – têm impactos financeiros reais e quantificáveis.
2017	F + P	Ao longo dos últimos 12 meses, muitas das hipóteses usadas como base para os planos – incluindo uma inflação baixa sustentada e a expectativa de globalização contínua – viraram de cabeça para baixo. O Brexit está reformulando a Europa; a agitação no Oriente Médio está trazendo consequências globais; os EUA estão trabalhando com um cenário de redefinição, aumento dos juros e crescimento renovado; e as políticas fiscais e comerciais do presidente Trump terão ainda mais impactos no cenário econômico.
	F + P	Essas dinâmicas têm ramificações políticas e econômicas de longo alcance, que impactam praticamente todas as empresas globais. Acreditamos ser imperativo que as companhias entendam essas mudanças e adaptem suas estratégias conforme necessário – não apenas após um ano como 2016, mas como parte de um processo constante de compreensão do cenário no qual você atua.
	F + P	À medida que os EUA começam a considerar a reforma tributária para este ano, a oportunidade para construir um regime de ganhos de capital que realmente preze investimentos de longo prazo em participações de curto prazo deve ser aproveitada. Um ano é tempo demasiado curto para ser considerado um período de participação de longo prazo. Em vez disso, os ganhos devem receber tratamento a longo prazo apenas após três anos, e devemos adotar uma taxa de imposto decrescente para cada ano de propriedade além desse tempo.
	F + P	Se a reforma tributária também incluir alguma forma de redução da tributação para repatriação de dinheiro retido no exterior, a BlackRock irá olhar para os marcos estratégicos das empresas para entender se elas trarão dinheiro de volta para os EUA e, em caso afirmativo, como planejam usá-lo. Ele será usado apenas para mais recompras de ações? Ou será uma parte de um plano de capital que equilibra adequadamente o retorno de capital aos acionistas com investimentos prudentes para o crescimento futuro?

F + P	A segurança econômica compartilhada só pode ser alcançada através de uma abordagem a longo prazo por parte de investidores, empresas e decisores políticos. Ao construir sua estratégia, é essencial considerar a dinâmica subjacente que impulsiona a mudança em todo o mundo. O sucesso da sua empresa e o crescimento global dependem disso.
G + I	Todos os anos, escrevo aos CEOs das principais empresas que têm nossos clientes como acionistas. A grande maioria desses clientes está investindo para atingir metas de longo prazo, como aposentadoria ou educação infantil, e eles são os verdadeiros donos das empresas. Como fiduciário, escrevo em nome deles para defender práticas de governança que a BlackRock acredita que maximizarão a criação de valor a longo prazo para seus investimentos.
G + I	A Blackrock se envolve com empresas da perspectiva de um acionista de longo prazo. Como muitas das participações dos nossos clientes são resultado de investimentos indexados – que não podemos vender enquanto tais títulos permanecem num índice –, os nossos clientes são os investidores definitivos a longo prazo. Como uma atuação fiduciária em nome desses clientes, a BlackRock leva particularmente a sério a governança corporativa e se envolve como voz, e como voto, em assuntos que podem influenciar o valor a longo prazo das empresas. Com o crescimento contínuo do investimento em índices, incluindo o uso de ETFs por gerentes ativos, a incidência e o engajamento tornaram-se ainda mais importantes para proteger os interesses de longo prazo dos investidores.
S + P	O presidente Trump indicou interesse em investir em infraestrutura, que tem dois benefícios, de melhorar a produtividade geral e criar empregos, especialmente para os trabalhadores deslocados pela tecnologia. No entanto, embora o investimento em infraestrutura possa conter o fluxo de perdas de trabalho devido à automação, ele não é uma solução para esse problema. As maiores empresas americanas, muitas das quais estão sofrendo com a falta de habilidades para preencher cargos técnicos, devem melhorar sua capacidade de treinamento interno e educação para competir por talentos na economia de hoje e cumprir suas responsabilidades com seus funcionários. A fim de colher plenamente os benefícios de uma economia em mudança - e sustentar o crescimento a longo prazo - as empresas precisarão aumentar o potencial de ganhos dos trabalhadores que geram retornos, ajudando o funcionário que operava uma máquina a aprender a programá-la.
E + S + G	Fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) relevantes para os negócios de uma empresa podem fornecer insights essenciais sobre a eficácia da gestão e, portanto, sobre as perspectivas de longo prazo de uma empresa. Procuramos empresas sintonizadas com os fatores-chave que contribuem para o crescimento a longo prazo: sustentabilidade do modelo de negócio e suas operações, atenção a

		fatores externos e ambientais que poderiam impactar a empresa e reconhecimento do papel da empresa como membro das comunidades nas quais atua. Uma empresa global precisa ser local em cada um de seus mercados.
	S + I + F	A Blackrock também se compromete a entender as prioridades de uma empresa para investir para o crescimento a longo prazo, como pesquisa, tecnologia e, de forma crítica, o desenvolvimento de funcionários e bem-estar financeiro a longo prazo. Os eventos do ano passado só reforçaram a importância do bem-estar dos colaboradores de uma empresa para o seu sucesso a longo prazo.
2018	E + S	As empresas devem se perguntar: que papel desempenhamos na comunidade? Como estamos gerenciando nossos impactos no meio ambiente? Estamos trabalhando para criar uma força de trabalho diversificada? Estamos nos adaptando à mudança tecnológica? Estamos fornecendo novo treinamento e as oportunidades que nossos funcionários e negócios precisarão para se ajustar a um mundo cada vez mais automatizado? Estamos utilizando financiamento comportamental e outras ferramentas para preparar os trabalhadores para a aposentadoria, para que estes invistam de uma forma que os ajude a atingir os seus objetivos?
	S + G	Sem um senso de propósito, nenhuma empresa, de capital aberto ou privada, pode atingir seu pleno potencial. Em última análise, ela perderá a licença para operar concedida por suas principais partes interessadas. Ela irá sucumbir a pressões de curto prazo para distribuir ganhos e, no processo, sacrificará investimentos no desenvolvimento dos funcionários, na inovação e nas despesas de capital que são necessários para o crescimento a longo prazo. Permanecerá exposta a campanhas ativistas que articulam um objetivo mais claro, mesmo que esse objetivo sirva apenas à menor e mais estreita das metas. E, em última análise, essa empresa fornecerá retornos inferiores aos investidores que dependem dela para financiar a previdência, a compra de uma casa ou o ensino superior.
	S + F	Em 2017, as ações tiveram uma trajetória extraordinária, com altas recordes em uma ampla gama de setores e, ao mesmo tempo, a frustração popular e a apreensão sobre o futuro atingindo simultaneamente novos patamares. Estamos vendo um paradoxo de altos retornos e alta ansiedade. Desde a crise financeira, os que têm capital colheram enormes benefícios. Ao mesmo tempo, muitos indivíduos mundo afora enfrentam uma combinação de juros baixos, pouco aumento salarial e sistemas de aposentadoria inadequados. Muitos não têm capacidade financeira, recursos ou ferramentas para economizar de forma eficaz; aquilo que é investido é muitas vezes sobrealocado para dinheiro. Para milhões de pessoas, a perspectiva de uma aposentadoria segura está cada vez mais distante - especialmente entre os trabalhadores com escolaridade mais baixa, cuja segurança no trabalho é cada vez mais tênue. Acredito que essas

	tendências são uma fonte importante de ansiedade e da polarização que vemos em todo o mundo hoje.
S + P	Há também muitos governos falhando em se preparar para o futuro, em questões que incluem previdência, infraestrutura, automação e reeducação de trabalhadores. Como resultado, a sociedade está cada vez mais se voltando para o setor privado e pedindo que as empresas respondam a desafios sociais mais amplos. Na verdade, as expectativas públicas em relação à sua empresa nunca foram tão grandes. A sociedade exige que as empresas, tanto de capital aberto como privadas, sirvam a um propósito social. Para prosperar ao longo do tempo, todas as empresas devem não apenas fornecer desempenho financeiro, mas também mostrar como dão uma contribuição positiva para a sociedade. As empresas devem beneficiar todas as partes interessadas, incluindo acionistas, funcionários, clientes e as comunidades nas quais operam.
G + I	A Blackrock reconhece e abraça nossa responsabilidade de ajudar a impulsionar essa mudança. Nos últimos anos, fizemos um esforço concentrado para evoluir nossa abordagem, liderada por Michelle Edkins, nossa chefe global de gestão de investimentos. Desde 2011, Michelle tem ajudado a transformar nossa prática de uma predominantemente focada em votação por procuração para uma abordagem baseada no engajamento com as empresas.
F + P	Nos Estados Unidos, por exemplo, as empresas devem explicar aos investidores como as mudanças significativas na lei tributária se encaixam em sua estratégia de longo prazo. O que você vai fazer com o aumento do fluxo de caixa pós-imposto, e como você vai usá-lo para criar valor a longo prazo? Este é um momento particularmente crítico para as empresas explicarem seus planos de longo prazo aos investidores. As mudanças fiscais encorajarão os ativistas com foco de curto prazo a exigir respostas sobre o uso de fluxos de caixa aumentados. Já as empresas que ainda não desenvolveram e explicaram seus planos acharão difícil se defender contra essas campanhas. A lei tributária dos EUA é apenas um exemplo – independentemente da jurisdição de uma empresa, é sua responsabilidade explicar aos acionistas como grandes mudanças legislativas ou regulatórias impactarão não apenas o balanço do próximo ano, mas também sua estratégia de longo prazo para o crescimento.
E + S + G	Além disso, o conselho é essencial para ajudar uma empresa a articular e buscar seu propósito, bem como responder às questões que são cada vez mais importantes para seus investidores, seus consumidores e as comunidades nas quais atua. No ambiente atual, essas partes interessadas exigem que as empresas exerçam liderança em uma gama mais ampla de questões. E elas têm razão: a capacidade de uma empresa de gerenciar questões ambientais, sociais e de governança demonstra a liderança e boa governança que são

		essenciais para o crescimento sustentável. É por isso que estamos cada vez mais integrando essas questões em nosso processo de investimento.
	E + S + G + F	A declaração de estratégia de longo prazo é essencial para entender as ações e políticas de uma empresa, sua preparação para potenciais desafios e o contexto de suas decisões de curto prazo. A estratégia da sua empresa deve articular um caminho para alcançar o desempenho financeiro. Para sustentar esse desempenho, no entanto, você também deve entender os impactos social do seu negócio, bem como as maneiras pelas quais as tendências amplas e estruturais – passando por crescimento lento dos salários, automação crescente e mudanças climáticas – afetam seu potencial de crescimento.
2019	G + F	O lucro não é de forma alguma inconsistente com propósito; de fato, o lucro e o propósito estão intimamente associados. O lucro é essencial para que uma empresa atenda a todas as partes interessadas de forma eficiente ao longo do tempo – não apenas aos acionistas, mas também aos funcionários, clientes e comunidades. Semelhantemente, quando uma empresa entende e expressa de fato o seu propósito, ela atua com foco e disciplina estratégica de forma a gerar rentabilidade em longo prazo. O propósito une diretores, funcionários e comunidades.
	G + F	Gera comportamento ético e cria um controle importante em relação as ações contrárias aos melhores interesses das partes interessadas. O propósito orienta a cultura, proporciona uma estrutura para tomadas de decisões consistentes e, em última análise, ajuda a sustentar retornos financeiros de longo prazo para os acionistas da empresa.
	E + S + G + F	Frustrada com as mudanças econômicas fundamentais e a incapacidade do governo em fornecer soluções duradouras, a sociedade está cada vez mais buscando em empresas de capital aberto e fechado soluções para problemas sociais e econômicos. Dentre essas questões estão a proteção do meio ambiente, aposentadoria e igualdade de gênero e raça. Parte dessas pressões da população sobre as empresas vem das mídias sociais, que está ganhando cada vez mais força e alcance de uma forma nunca vista antes. Além dessas pressões, as empresas devem lidar com as complexidades de um ambiente financeiro em final de ciclo, incluindo o aumento da volatilidade, que pode criar incentivos para maximizar os retornos de curto prazo em detrimento do crescimento no longo prazo.
	E + S + G + F	Nos próximos anos, o mundo verá a maior transferência de riqueza da história: US\$ 24 trilhões dos baby boomers para os millennials. E os sentimentos das novas gerações influenciarão suas decisões não apenas como funcionários, mas também como investidores. Conforme essa riqueza muda de geração e as preferências de investimento também se transformam, questões ambientais, sociais e de governança serão cada vez mais significativas para as avaliações

		das empresas. Essa é uma das razões pelas quais a BlackRock dedica recursos consideráveis para melhorar os dados e as análises a fim de mensurar esses fatores, faz a integração deles em toda a nossa plataforma de investimento e mantém um engajamento com as empresas em que investimos em nome dos clientes com o intuito de entender melhor como essas empresas se relacionam com esses clientes.
	S + G	Dentre as prioridades de engajamento da gestão de investimentos da BlackRock para 2019 estão: governança, incluindo a abordagem da sua empresa com a diversidade de seus conselhos; estratégia corporativa e alocação de capital; remuneração que promove o longo prazo; oportunidades e riscos ambientais; e gestão de capital humano. Essas prioridades refletem nosso compromisso de nos envolvermos com questões que influenciam as perspectivas de uma empresa, não só para o próximo trimestre, mas pelos longos períodos para qual nossos clientes – estão se preparando.
	S + P	A incerteza do mercado está em toda parte, e a confiança está perdendo espaço. Muitos enxergam o risco de uma recessão cíclica crescendo. Em todo o mundo, a frustração com anos de salários estagnados, o efeito da tecnologia nos postos de trabalho e a incerteza com o futuro têm instigado xenofobia, nacionalismo e insatisfação popular. Diante disso, algumas das principais democracias do mundo entraram em uma dolorosa disfunção política, que tem agravado ao invés de reduzido essa frustração da população. A confiança nas instituições oficiais e no multilateralismo está em decadência.
	S + G + I + F	No ano passado, nossa equipe de gestão de investimentos começou a falar com as empresas sobre o propósito social e como ele se alinha com a cultura e a estratégia empresarial. Nós nos sentimos encorajados pelo compromisso das empresas de atuar conosco nesse tema. Não temos nenhuma intenção de dizer às empresas quais devem ser seus objetivos. Isso cabe à equipe de gestão e ao conselho administrativo delas. Em vez disso, procuramos entender como o propósito de uma empresa influencia sua estratégia e sua cultura de forma a contribuir com um desempenho financeiro sustentável. Mais detalhes sobre como lidamos com essas questões podem ser encontrados em BlackRock.com/purpose .
2020	E + S + G	Acreditamos que todos os investidores, juntamente com os reguladores, seguradoras e o público, precisam de uma imagem mais clara de como as empresas estão lidando com questões relacionadas com a sustentabilidade. Esses dados devem ir além das questões climáticas e se estenderem a questões sobre como cada empresa contribui, como a diversidade da sua força de trabalho, a sustentabilidade da sua cadeia de suprimentos ou como protege os dados dos seus clientes. As perspectivas de crescimento de cada empresa são indissociáveis da sua capacidade de operar de forma sustentável e servir todo o conjunto de partes interessadas.

E + S + G	<p>Já foram feitos importantes avances na melhoria da divulgação de informações – e muitas empresas já fazem um trabalho exemplar de integração e relato sobre sustentabilidade – mas precisamos conseguir uma adoção mais difundida e padronizada. Embora nenhuma estrutura seja perfeita, a BlackRock acredita que o <i>Sustainability Accounting Standards Board</i> (SASB) fornece um conjunto claro de padrões para relatar informações sobre sustentabilidade em uma ampla gama de questões, desde práticas trabalhistas até privacidade de dados e ética empresarial. Para avaliar e relatar os riscos relacionados ao clima, bem como as questões de governança relacionadas que são essenciais para gerenciá-los, o TCFD fornece uma estrutura valiosa.</p>
E + S + G + F	<p>Com o passar do tempo, as empresas e países que não atenderem às partes interessadas e enfrentarem os riscos da sustentabilidade, encontrarão um crescente ceticismo por parte dos mercados e, por sua vez, um custo de capital mais elevado. Empresas e países que defendem a transparência e demonstram sua capacidade de resposta às partes interessadas, ao contrário, atrairão investimentos de forma mais eficaz, incluindo capital de maior qualidade e de longo prazo.</p>
E + S + G + F	<p>A medida que nos aproximamos de um período de realocação de capital significativo, as empresas têm a responsabilidade – e um imperativo econômico – de dar aos acionistas uma imagem clara do seu grau de preparação. E no futuro, uma maior transparência nas questões de sustentabilidade será um componente persistentemente importante da capacidade de cada empresa para atrair capital. Ela ajudará os investidores a avaliarem quais empresas estão servindo seus acionistas de forma eficaz, remodelando o fluxo de capital de acordo com isso. Mas o objetivo não pode ser a transparência em nome da transparência. Deve ser um meio para alcançar um capitalismo mais sustentável e inclusivo. As empresas devem ser deliberadas e empenhadas em abraçar o propósito e servir todas as partes interessadas – seus acionistas, clientes, funcionários e as comunidades onde operam. Ao fazer isso, sua empresa desfrutará de maior prosperidade a longo prazo, assim como os investidores, trabalhadores e a sociedade como um todo.</p>
E + G	<p>Como fiduciários, nossa responsabilidade é de auxiliar os clientes a navegarem nesta transição. Nossa convicção de investimento é que os portfólios integrados com a sustentabilidade e clima podem proporcionar melhores retornos ajustados ao risco para os investidores. E, dado o crescente impacto da sustentabilidade no retorno dos investimentos, acreditamos que a base mais forte para os portfólios dos nossos clientes no futuro é o investimento sustentável.</p>
E + F	<p>As alterações climáticas tornaram-se um fator decisivo nas perspectivas das empresas a longo prazo. Em setembro do ano passado, quando milhões de pessoas saíram às ruas para exigir medidas contra mudanças climáticas, muitos enfatizaram o impacto</p>

		significativo e duradouro que elas terão no crescimento econômico e na prosperidade – um risco que, até agora, os mercados têm sido lentos em refleti-los. Mas a consciência está mudando muito rapidamente, e acredito que estamos à beira de uma mudança estrutural nas finanças.
	E + P	Nos próximos anos, uma das questões mais importantes que enfrentaremos é a escala e o alcance da ação governamental sobre as mudanças climáticas, que definirá, a grosso modo, a velocidade com que nos moveremos para uma economia de baixa emissão de carbono. Este desafio não pode ser resolvido sem uma resposta internacional coordenada entre os governos, em conformidade com os objetivos do Acordo de Paris.
	G + I	Reconhecemos que a elaboração de relatórios com estes padrões requer tempo, análise e esforços significativos. A própria BlackRock ainda não está onde queremos estar, e estamos continuamente trabalhando para melhorar nossos próprios relatórios. Nossa divulgação alinhada ao SASB está disponível em nosso website, e estaremos lançando uma divulgação alinhada ao TCFD até o final de 2020.
	G + F	A importância de servir as partes interessadas e integrar o propósito está se tornando cada vez mais fundamental para que as empresas entendam o seu papel na sociedade. Tal como escrevi em cartas anteriores, uma empresa não pode alcançar lucros a longo prazo sem ter um objetivo e sem considerar as necessidades de uma ampla gama de partes interessadas. Uma empresa farmacêutica que aumenta impiedosamente os preços, uma empresa de mineração que reduz a segurança, um banco que não respeita seus clientes – essas empresas podem maximizar os retornos a curto prazo. Mas, como temos visto repetidas vezes, essas ações que prejudicam a sociedade irão prejudicar a empresa e destruir o valor para os acionistas. Em contraste, um forte senso de propósito e um compromisso com as partes interessadas ajuda uma empresa a se conectar mais profundamente com seus clientes e a se ajustar às mudanças nas demandas da sociedade. Em última análise, o propósito é o motor da rentabilidade a longo prazo.
	E + G + P	Embora o governo deva liderar esta transição, as empresas e os investidores também têm um papel a desempenhar. Como parte desta responsabilidade, a BlackRock é um dos membros fundadores do Força Tarefa Sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD). Somos signatários dos Princípios das Nações Unidas para o Investimento Responsável, e assinamos a declaração do Vaticano de 2019 que defende a regulamentação do preço do carbono, que acreditamos ser essencial para combater as alterações climáticas.
2021	E + F	No ano passado, as pessoas viram o impacto físico crescente da mudança climática, na forma de incêndios, secas, enchentes e

	<p>furacões. Elas começaram a perceber o impacto financeiro direto, uma vez que as empresas de energia pegam bilhões de dólares em reversões de provisões sobre ativos que se tornaram irrecuperáveis e o foco das autoridades regulatórias sobre o risco climático no sistema financeiro global. Também estão cada vez mais focadas nas oportunidades econômicas significativas que a transição vai criar, além de como executar isso de uma maneira justa e equitativa. Nenhuma questão supera o risco climático na lista de prioridades de nossos clientes. Eles nos perguntam sobre isso quase todos os dias.</p>
E + F	<p>Em janeiro do ano passado, escrevi dizendo que o risco climático era um risco de investimento. Disse na ocasião que, à medida que os mercados comessem a precificar o risco climático no valor dos títulos, isso daria início a uma realocação fundamental de capitais. Então, a pandemia veio e, em março, a convicção geral era de que a crise iria desviar as atenções das discussões sobre o clima. Mas aconteceu justamente o contrário, e a realocação de capitais se acelerou ainda mais do que eu havia previsto.</p>
E + F	<p>De janeiro a novembro de 2020, os investidores em fundos mútuos e ETFs investiram US\$ 288 bilhões globalmente em ativos sustentáveis, um aumento de 96% em relação ao ano todo de 2019. Creio que este é o início de <u>uma transição longa, mas que deve se acelerar rapidamente</u> – uma que irá se desenrolar durante muitos anos e reconfigurar os preços dos ativos de todos os tipos. Sabemos que o risco climático é um risco de investimento. Mas também acreditamos que a transição climática representa uma oportunidade histórica de investimento.</p>
E + F	<p>Um elemento essencial para esta transição tem sido a crescente disponibilidade e acessibilidade das opções de investimento sustentáveis. Não faz muito tempo, a construção de um portfólio com consciência climática era um processo extremamente penoso, acessível apenas aos maiores investidores. Mas a criação de investimentos em índices sustentáveis permitiu uma massiva aceleração de capitais em direção às empresas melhor preparadas para endereçar o risco climático.</p>
E + F	<p>Ainda que seja inevitavelmente complexa e difícil, esta transição é essencial para a construção de uma economia mais resiliente que beneficie mais pessoas. Estou muito otimista sobre o futuro do capitalismo e da saúde futura da economia; não apesar da transição energética, e sim, por causa dela.</p>
S + F	<p>As consequências da pandemia têm sido altamente desiguais. Ela despertou a mais severa contração econômica global desde a Grande Depressão e a maior queda dos mercados de ações desde 1987. Enquanto alguns setores, particularmente aqueles que dependem da interação física entre pessoas, sofreram, outros têm conseguido florescer. E embora a recuperação do mercado de ações venha a</p>

	<p>calhar para o crescimento, enquanto a pandemia diminui seu impacto, o cenário atual continua sendo de devastação econômica, com desemprego significativamente elevado, pequenas empresas fechando diariamente e famílias ao redor do mundo sofrendo para pagar o aluguel e comprar comida.</p>
S + F	<p>Não consigo recordar um momento que tenha sido mais importante para as empresas responderem às necessidades de seus stakeholders. Estamos em um momento de tremenda dor econômica. Também estamos diante de uma encruzilhada histórica no caminho em direção à justiça racial - uma que não poderá ser resolvida sem a liderança das empresas. Uma empresa que não procure se beneficiar de todo o espectro do talento humano é mais fraca por isso – tem menos chance de contratar os melhores talentos, estaria em piores condições para atender às necessidades de seus clientes e comunidades onde operam, e também com menor possibilidade de conseguir um desempenho superior no mercado.</p>
S + F	<p>Até 2020, as vacinas geralmente levavam entre 10 e 15 anos para serem desenvolvidas. A mais rápida de todos os tempos tinha sido a da caxumba – seu desenvolvimento levou quatro anos. Hoje, temos múltiplas companhias de diferentes partes do globo entregando vacinas que elas desenvolveram em menos de um ano. Elas estão demonstrando o poder das empresas - o poder do capitalismo - para responder às necessidades da humanidade. À medida que conseguirmos deixar a pandemia para trás, enfrentando tremenda dor econômica e desigualdade, precisamos que as empresas adotem uma forma de capitalismo que reconheça e sirva a todos os seus stakeholders.</p>
S + F	<p>A vacina é o primeiro passo. O mundo ainda está em crise e continuará assim por um bom tempo. Temos um grande desafio à frente. As empresas que o encararem – que busquem criar valor de longo prazo para seus stakeholders - vão ajudar a entregar os retornos de longo prazo aos seus acionistas e construir um futuro mais brilhante e próspero para o mundo.</p>
E + S	<p>Apesar das trevas em que vivemos nos últimos 12 meses, tivemos sinais de esperança, incluindo as empresas que atuaram para servir seus stakeholders com coragem e convicção. Vimos negócios inovarem com rapidez, de forma a manter o fluxo de alimentos e bens de consumo durante as quarentenas. As empresas intensificaram seu apoio a organizações sem fins lucrativos que vêm prestando auxílio aos necessitados. Em um dos maiores triunfos da ciência moderna, múltiplas vacinas foram desenvolvidas em tempo recorde. Muitas empresas também responderam ao clamor por igualdade racial, embora falte muito por fazer para honrar tais compromissos. Surpreendentemente, em meio a todas as perturbações vistas em 2020, as empresas andaram vigorosamente na direção de confrontar os riscos climáticos.</p>

E + S	<p>Acredito que a pandemia apresentou uma crise existencial de tal magnitude – um lembrete tão forte de nossa fragilidade - o que nos levou a confrontar a ameaça global das mudanças climáticas de maneira mais enfática e refletir como, a exemplo da pandemia, elas transformarão nossas vidas. Ela também nos recordou como as maiores crises, sejam de natureza sanitária ou ambiental, demandam uma resposta global e ambiciosa.</p>
E + G	<p>É claro, os investidores não conseguem preparar seus portfólios para essa transição se não entenderem como cada uma das empresas está preparada, tanto para as ameaças físicas das mudanças climáticas quanto para a transição da economia global para a neutralidade em carbono. Eles pedem a gestores como a BlackRock para acelerar o crescimento de nossas capacidades de coleta e análise de dados nessa área - e estamos comprometidos em atender às suas necessidades.</p>
E + G	<p>Os relatórios da TCFD são o padrão global para ajudar os investidores a entenderem os riscos climáticos mais relevantes que as empresas enfrentam e como elas estão gerenciando esses riscos. Tendo em vista que a transição energética será um tema central para as perspectivas de crescimento de todas as empresas, estamos pedindo que elas divulguem um plano de como o seu modelo de negócios será compatível com uma economia neutra em carbono, ou seja, na qual o aquecimento global fique limitado bem abaixo de 2 °C, de acordo com as aspirações globais de zero emissões de gases do efeito estufa até 2050. Estamos pedindo que você divulgue como esse plano será integrado na sua estratégia de longo prazo e analisado pelo seu conselho de administração.</p>
E + I	<p>O mundo está avançando para a neutralidade em carbono, e a BlackRock acredita que nossos clientes serão melhor servidos caso nos mantenhamos na dianteira dessa transição. Hoje, nossas próprias operações são neutras em carbono, e estamos comprometidos em apoiar a meta de atingir o zero emissões líquidas em emissões de gases do efeito estufa até 2050 ou antes. Nenhuma empresa pode facilmente planejar mais de trinta anos, mas acreditamos que todas as empresas - incluindo a BlackRock - devem começar a abordar a transição para o zero líquido hoje. Estamos tomando uma série de medidas para ajudar os investidores a preparar seus portfólios para um mundo zero líquido, incluindo o aproveitamento de oportunidades criadas pela transição até o zero líquido.</p>
E + I	<p>Estamos detalhando essas medidas em que enviamos hoje aos nossos clientes. Elas incluem: a publicação de uma métrica de alinhamento de temperatura para nossos fundos abertos de ações e títulos de dívida, onde haja dados suficientes disponíveis; incorporação de considerações climáticas às nossas premissas de mercados de capitais; implementação de um “modelo de escrutínio de alto grau” em relação aos nossos portfólios ativos como uma ferramenta para a gestão de carteiras que ofereçam riscos climáticos significativos</p>

	(incluindo a sinalização de posições para uma possível saída); lançamento de novos produtos de investimento com metas de alinhamento de temperatura explícitas, incluindo produtos alinhados com a trajetória rumo à neutralidade em carbono; e uso da gestão para garantir que as empresas nas quais nossos clientes investem estão mitigando os riscos climáticos e considerando as oportunidades apresentadas pela transição para a neutralidade em carbono.
E + P	De maneira simultânea às mudanças no comportamento dos investidores, vimos um ano histórico em matéria de políticas públicas em resposta às mudanças climáticas. Em 2020, a União Europeia, China, Japão e Coreia do Sul todos anunciaram compromissos históricos no sentido de alcançar a neutralidade em emissões de carbono. Com o compromisso dos EUA na semana passada para retornar ao Acordo de Paris, 127 governos - responsáveis por mais de 60% das emissões globais - estão considerando ou já implementando o compromisso de zerar as emissões líquidas. O momentum continua a crescer e, em 2021, vai se acelerar – com implicações substanciais para a economia global.
E + P	Além disso, não são apenas as empresas que enfrentam riscos relacionados ao clima. Por exemplo, acreditamos que os emissores de dívida pública também deveriam divulgar como estão abordando os riscos climáticos. No entanto, a medição e a divulgação não são os únicos desafios. Os governos ao redor do mundo, sob severa pressão fiscal decorrente da pandemia, também devem implementar projetos massivos de infraestrutura climática, tanto para proteção contra os riscos físicos quanto para entregar energia limpa. Esses desafios vão exigir uma parceria entre os setores público e privado criativa para financiá-los, bem como melhores divulgações de informação para atrair capitais.
E + S + G	Isso significa que uma transição bem-sucedida – uma que seja justa, equitativa e que proteja a subsistência das pessoas – exigirá tanto inovação tecnológica quanto o planejamento ao longo de décadas. E isso somente pode ser alcançado com liderança, coordenação e apoio em todos os níveis de governo, trabalhando em parceria com o setor privado para maximizar a prosperidade. As comunidades vulneráveis e os países em desenvolvimento, muitos dos quais já expostos aos piores impactos físicos das mudanças climáticas, são os que menos podem suportar os choques econômicos de uma transição precariamente implementada. Devemos implementá-la de forma que produza as mudanças urgentes e necessárias sem agravar ainda mais esse ônus duplo.
E + S + G	Questões de justiça racial, desigualdade econômica ou engajamento comunitário são geralmente classificadas como um tema “S” em conversas sobre ESG. Porém, seria precipitado definir tão claramente as fronteiras entre essas categorias. Por exemplo, as mudanças climáticas já provocam um impacto desproporcional nas

	<p>comunidades carentes ao redor do mundo. Isso seria um problema E (ambiental) ou S? O que realmente importa não é a categoria em que classificamos essas questões, e sim as informações que temos para entendê-las e como elas interagem entre si. Dados e divulgações melhorados vão nos ajudar a entender melhor a profunda interdependência entre os temas ambientais e sociais.</p>
E + S + G + I	<p>A avaliação dos riscos de sustentabilidade exige que os investidores tenham acesso a informações públicas que sejam relevantes, consistentes e de alta qualidade. Foi por esse motivo que, no ano passado, pedimos a todas as empresas que emitissem relatórios em linha com as recomendações da Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (Task Force on Climate related Financial Disclosures, TCFD) e o Conselho de Padrões Contábeis de Sustentabilidade (Sustainability Accounting Standards Board, SASB), que cobrem um conjunto mais amplo de fatores relevantes em sustentabilidade. Estamos muito encorajados com o progresso que vimos durante o último ano - um aumento de 363% em divulgações do SASB, sendo que mais de 1.700 organizações se comprometeram a reportar em linha com a TCFD. (A BlackRock emitiu nossos próprios relatórios inaugurais no ano passado).</p>
E + S + G + I	<p>Eu sou uma pessoa otimista. Estou vendo como muitas empresas estão levando a sério esses desafios - como estão abraçando as demandas por maior transparência, maior responsabilidade perante os stakeholders e melhor preparação para as mudanças climáticas. Estou muito animado com o que tenho visto nas empresas. E agora, os líderes empresariais e conselhos de administração terão que demonstrar grande coragem e compromisso para com seus stakeholders. Precisamos nos mover ainda mais rapidamente - para gerar mais emprego, mais prosperidade e maior inclusão. Tenho uma enorme confiança na capacidade das empresas de nos ajudar a sair desta crise e construir um capitalismo mais inclusivo.</p>
E + S + G + F	<p>Em 2018, escrevi exortando todas as empresas a articularem seus propósitos e como isso beneficia todos os stakeholders, incluindo acionistas, colaboradores, clientes e as comunidades onde operam. Ao longo de 2020, vimos como as empresas com propósito, com melhor perfil ambiental, social e de governança (ASG, ou ESG em inglês), tiveram desempenho superior aos seus pares. Durante 2020, 81% de uma seleção global representativa de índices sustentáveis tiveram um desempenho acima do esperado em relação aos índices de referência originários. Esse desempenho superior foi ainda mais pronunciado durante as quedas do primeiro trimestre, outro exemplo de resiliência dos fundos sustentáveis que observamos em períodos de retração no passado. E o amplo leque de opções de investimento sustentável continuará a impulsionar o interesse dos investidores nestes fundos, como vimos durante 2020.</p>

	E + S + G + F	No entanto, a história vai ainda mais fundo. Não se trata apenas dos índices ESG terem desempenho superior às suas contrapartes. Trata-se de que, dentro dos setores - desde o setor automotivo até o financeiro, passando por empresas de petróleo e gás – estamos testemunhando mais uma divergência: empresas com melhor perfil ESG estão tendo desempenho acima de seus pares, obtendo com isso um “prêmio de sustentabilidade”.
	S + I	Embora temas como raça e etnia variem enormemente ao redor do mundo, esperamos que as empresas em todos os países tenham uma estratégia de talentos que permita aproveitar o conjunto mais completo de talentos possível. Conforme emitirem seus relatórios de sustentabilidade, pedimos que as suas notas sobre a estratégia de talentos reflitam, de forma integral, seus planos de longo prazo para melhorar a diversidade, equidade e inclusão, conforme o caso de cada região. Nós <u>nos comprometemos</u> com esses mesmos padrões.
	S + P	A pandemia também acelerou tendências mais profundas, desde a crescente crise nos sistemas de aposentadoria até desigualdades sistêmicas. Passado alguns meses do ano de 2020, a pandemia colidiu com uma onda de protestos históricos por justiça racial nos Estados Unidos e ao redor do mundo. E, mais recentemente, ela exacerbou a turbulência política nos EUA. Neste mês, nos Estados Unidos, vimos alienação política - impulsionada por mentiras e oportunismo político - resultar em violência. Os eventos no Capitólio dos EUA representaram um duro lembrete de quão vulnerável e precioso um sistema democrático pode ser.
2022	S + I	A COVID-19 também aprofundou a degradação da confiança em instituições tradicionais e exacerbou a polarização em muitas sociedades ocidentais. Essa polarização apresenta uma série de novos desafios para CEOs. Ativistas políticos, ou a mídia, podem politizar o que sua empresa faz. Eles podem sequestrar sua marca para avançar suas próprias agendas. Nesse ambiente, os fatos em si são frequentemente contestados, mas as empresas têm a oportunidade de liderar. Os funcionários estão cada vez mais buscando seus empregadores como a fonte de informação mais confiável, competente e ética – mais do que governo, mídia e ONGs.
	S + I	Embora a rotatividade e o aumento dos salários não sejam uma característica de todas as regiões ou setores, funcionários em todo o mundo querem mais de seus empregadores, incluindo maior flexibilidade e trabalhos mais significativos. À medida que as empresas se reconstróem saindo da pandemia, os CEOs encaram um paradigma profundamente diferente do que estávamos habituados. As empresas esperavam que os trabalhadores estivessem no escritório cinco dias por semana. A saúde mental raramente era discutida nos locais de trabalho. E os salários para aqueles com rendimentos baixos e médios mal aumentavam.

S + I	As empresas que não se adaptam a essa nova realidade e não respondem aos seus trabalhadores fazem isso por sua conta e risco. A rotatividade aumenta as despesas, reduz a produtividade e prejudica a cultura e a memória corporativa. Os CEOs precisam se perguntar se estão criando um ambiente que os ajuda a competir por profissionais. Na BlackRock, estamos fazendo o mesmo: trabalhando com nossos próprios funcionários para navegar neste novo mundo de trabalho.
S + I	Na BlackRock queremos entender como essa tendência está afetando seu setor e sua empresa. O que você está fazendo para aprofundar o vínculo com seus funcionários? Como está garantindo que funcionários de todas as origens se sintam seguros o suficiente para maximizar a criatividade, a inovação e a produtividade deles? Como você está garantindo que sua administração tenha a supervisão correta desses problemas críticos? Onde e como trabalhamos nunca será o mesmo. Como a cultura da sua empresa está se adaptando a esse novo mundo?
S + I	Nossa convicção na BlackRock é que as empresas têm melhor desempenho quando são deliberadas sobre seu papel na sociedade e agem no interesse de seus funcionários, clientes, comunidades e acionistas.
G + I	É por isso que buscamos uma iniciativa para usar tecnologias para dar a nossos clientes a escolha de ter uma palavra a dizer sobre como os direitos de voto por procuração são exercidos nas empresas em que seu dinheiro é investido. <u>Oferecemos agora essa opção para alguns clientes institucionais, incluindo fundos de pensões que atendem 60 milhões de pessoas.</u> Estamos trabalhando para expandir esse universo.
G + I	Estamos comprometidos com um futuro em que cada investidor – até mesmo investidores individuais – possa ter a opção de participar do processo de votação por procuração, se assim o desejarem.
G + I	Sabemos que existem barreiras regulatórias e logísticas significativas para conseguir realizar isso hoje, mas acreditamos que isso poderia trazer mais democracia e mais vozes ao capitalismo. Cada investidor merece o direito de ser ouvido. Continuaremos a buscar inovação e a trabalhar com outros participantes e reguladores do mercado para ajudar no avanço dessa visão rumo à realidade.
E + F	Há dois anos escrevi que risco climático é risco de investimento. E, nesse curto período, vimos um deslocamento gigantesco de capital. Os investimentos sustentáveis atingiram USD 4 trilhões. As ações e ambições para a descarbonização também aumentaram. Isso é apenas o começo – o gigantesco deslocamento para os investimentos sustentáveis ainda está acelerando. Seja o capital que está sendo

	investido em novos empreendimentos focados na inovação energética ou a transferência de capital dos índices tradicionais para portfólios e produtos mais personalizados, veremos mais dinheiro em circulação.
E + F	Nós nos concentramos em sustentabilidade não porque somos ambientalistas, mas porque somos capitalistas e fiduciários para nossos clientes. Isso requer a compreensão de como as empresas estão ajustando seus negócios para as grandes mudanças pelas quais a economia está passando. Como parte desse foco, pedimos às empresas que definam metas de curto, médio e longo prazo para reduções de emissões de gases do efeito estufa. Essas metas e a qualidade dos planos para cumpri-las são fundamentais para os interesses econômicos de longo prazo de seus acionistas. É por isso que também pedimos que você (TCFD): pois acreditamos que eles são ferramentas essenciais para entender a capacidade de uma empresa de se adaptar para o futuro.
I + F	No mundo globalmente interconectado de hoje, uma empresa deve criar valor e ser valorizada por sua gama completa de stakeholders, a fim de oferecer valor de longo prazo para seus acionistas. É por meio de um capitalismo de <i>stakeholders</i> eficaz que o capital é alocado de maneira eficiente, as empresas obtêm lucratividade duradoura e o valor é criado e mantido em longo prazo. Não se engane, a busca justa pelo lucro ainda é o que anima os mercados; e a rentabilidade de longo prazo é a medida pela qual os mercados determinarão o sucesso da sua empresa no fim das contas.
I + F	Acredito na capacidade do capitalismo de ajudar as pessoas a alcançar melhores futuros, impulsionar a inovação, construir economias resilientes e resolver alguns dos nossos desafios mais intratáveis. Os mercados de capitais permitiram que as empresas e os países prosperassem. Mas o acesso ao capital não é um direito. É um privilégio. E o dever de atrair esse capital de forma responsável e sustentável é seu.
E + S + P	O capitalismo tem o poder de moldar a sociedade e agir como um poderoso catalisador para a mudança. Mas as empresas não podem fazer isso sozinhas, e não podem ser a polícia climática. Isso não trará um bom resultado para a sociedade. Precisamos que os governos forneçam caminhos claros e uma taxonomia consistente para a política de sustentabilidade, regulamentação e divulgação em todos os mercados. Eles também devem apoiar as comunidades afetadas pela transição, ajudar a catalisar o capital para os mercados emergentes e investir na inovação e tecnologia que serão essenciais para descarbonizar a economia global.
E + S + P	Foi a parceria entre o governo e o setor privado que levou ao desenvolvimento de vacinas contra COVID-19 em tempo recorde. Quando usamos o poder dos setores público e privado, podemos

	realizar coisas realmente incríveis. Isso é o que devemos fazer para chegar à emissão zero.
E + S	Enquanto perseguimos estes objetivos ambiciosos – que levarão tempo, governos e empresas devem garantir que as pessoas continuem a ter acesso a fontes de energia confiáveis e baratas. Essa é a única forma de criarmos uma economia verde que seja justa e evitarmos conflitos sociais. E qualquer plano que se concentre unicamente em limitar a oferta e não atender à demanda de hidrocarbonetos aumentará os preços de energia para aqueles que menos podem pagar, resultando em maior polarização em torno das mudanças climáticas e impedindo o progresso.
E + I	Desinvestimento de setores inteiros – ou simplesmente a passagem de ativos com uso intenso de carbono de mercados públicos para mercados privados – não fará com que o mundo tenha uma emissão zero. E a BlackRock não busca o desinvestimento de empresas de petróleo e gás como política. Temos clientes que optam por se desfazer de seus ativos, enquanto outros rejeitam essa abordagem. Empresas com visão de futuro presentes em uma ampla gama de setores com uso intenso de carbono estão transformando seus negócios, e suas iniciativas são uma parte essencial da descarbonização. Acreditamos que as empresas na liderança da transição apresentam uma oportunidade de investimento vital para nossos clientes e impulsionar o capital para esse renascimento será essencial para alcançar um mundo de emissão zero.
S + F	Trabalhadores que exigem mais de seus empregadores são uma característica essencial do capitalismo eficaz. Isso impulsiona a prosperidade e cria um cenário mais competitivo para os profissionais, forçando as empresas a criar ambientes melhores e mais inovadores para eles – ações que os ajudarão a alcançar maiores lucros para seus acionistas. As empresas que oferecem isso estão colhendo os frutos. Nossa pesquisa mostra que as empresas que forjaram fortes vínculos com seus funcionários observaram níveis mais baixos de rotatividade e maiores retornos durante a pandemia.
E + S + G	O capitalismo de <i>stakeholders</i> tem tudo a ver com a entrega de retornos duradouros e de longo prazo para os acionistas. E a transparência em torno do planejamento de sua empresa para um mundo de emissão zero é um elemento importante. Mas é apenas uma das muitas divulgações que nós e outros investidores pedimos que as empresas façam. Como administradores do capital de nossos clientes, pedimos que as empresas demonstrem como elas assumirão sua responsabilidade com os acionistas, inclusive por meio de práticas e políticas ambientais, sociais e de governança sólidas.

ANEXO A - TRADUÇÃO DAS CARTAS DE LARRY FINK AOS CEOs

2012

Carta de 2012 de Larry Fink aos CEOs

Caro CEO,

Em nome de nossos clientes, a BlackRock busca garantir que as empresas nas quais investimos busquem práticas de governança corporativa consistentes com um desempenho de negócios superior no longo prazo. Para tanto, e como fiduciários de nossos clientes, buscamos dialogar com a liderança dessas empresas abordando questões que possam ser levantadas durante a temporada de votos por procuração.

É por isso que estou escrevendo para familiarizá-lo com a abordagem da BlackRock para governança corporativa e investimento responsável (CGRI). Também quero encorajar você ou os membros independentes do Conselho de sua empresa, conforme apropriado, a se envolver conosco se você imagina que tais problemas possam ser levantados em relação à sua empresa nesta temporada de votos por procuração.

Achamos que é particularmente importante ter tais conversas – conosco e com outros investidores – bem antes dos prazos de votação de sua reunião de acionistas, e antes de qualquer compromisso que você possa ter com empresas de consultoria na área de voto por procuração. Isso dará ao seu Conselho tempo suficiente para considerar qualquer feedback dos acionistas e, a partir daí, fazer as alterações que considere necessárias. As empresas que se concentram apenas em obter o apoio de empresas de consultoria de procuração correm o risco de renunciar a compromissos valiosos e necessários com os acionistas.

A abordagem da BlackRock em relação à governança corporativa pode ser descrita como um engajamento focado no valor. Alcançamos nossas decisões de votação independentemente das empresas de consultoria de procuração, tendo como base diretrizes que refletem nossa perspectiva como investidor fiduciário com responsabilidades para proteger os interesses econômicos de nossos clientes. As orientações são projetadas para funcionarem como uma estrutura. Nós as aplicamos de forma pragmática porque acreditamos que uma governança corporativa eficaz é composta de matizes. A forma de interação mais importante – e frequentemente a mais valiosa – ocorre quando as empresas iniciam o engajamento conosco para explorar as questões de governança corporativa que esperam encontrar. Ouvimos de forma atenta e respeitosa as posições de uma empresa, e estamos dispostos a apoiar abordagens não convencionais, desde que elas possam servir os interesses dos acionistas de longo prazo.

A execução de uma abordagem de engajamento focada no valor requer uma equipe sofisticada e temos um grupo de especialistas em governança corporativa para revisar os problemas e gerenciar os processos, incluindo a votação por procuração. A equipe trabalha em coordenação com nossos fundamentais gerentes de portfólio, atuando como uma central para as visões da BlackRock sobre a governança corporativa de uma empresa e sua abordagem às questões sociais, éticas e ambientais.

Se você quer conversar com a gente sobre um tema relacionado à governança corporativa, entre em contato com Michelle Edkins, Global Head, Governança Corporativa e Investimento Responsável, pelo e-mail michelle.edkins@blackrock.com. Posso prometer a vocês uma troca justa, respeitosa e, em particular, aberta a pontos de vista.

Atenciosamente,

Larry Fink

2014

Carta de 2014 de Larry Fink aos CEOs

Caro CEO,

Como investidora fiduciária, um dos principais objetivos da BlackRock é garantir um futuro financeiro melhor para nossos clientes e para as pessoas que eles servem. Essa responsabilidade exige que sejamos bons administradores de seu capital, abordando desafios de curto prazo, mas sempre com foco no longo prazo.

Para atender às necessidades dos nossos clientes, acreditamos que as empresas em que investimos devem, da mesma forma, ser focadas em obter retornos sustentáveis a longo prazo. A boa governança corporativa é fundamental para esse objetivo. É por isso que, há dois anos, escrevi aos CEOs das empresas nas quais a BlackRock fez investimentos significativos em nome de nossos clientes pedindo-lhes para se envolverem conosco em questões de governança corporativa. Embora ainda haja um trabalho importante a ser feito, tivemos bons progressos no engajamento empresa-acionista. Escrevo hoje reiterando nosso apelo para o engajamento com um foco particular nas estratégias das empresas para impulsionar o crescimento a longo prazo. Muitos comentaristas econômicos lamentam as exigências de curto prazo dos mercados de capitais. Compartilhamos essas preocupações e acreditamos que faz parte do nosso papel coletivo como atores nos mercados de capital globais contestar essa tendência. Os líderes corporativos podem desempenhar seu papel comunicando de forma persuasiva a estratégia de longo prazo de suas empresas para o crescimento. Eles devem definir o cenário para atrair o capital de longo prazo que procuram: explicar aos investidores o que impulsiona o valor real, como e quando os investimentos cautelosos irão gerar retornos e, talvez o mais importante, quais métricas os acionistas devem usar para avaliar o sucesso da sua equipe de gestão ao longo do tempo.

Preocupa-nos que, na esteira da crise financeira, muitas empresas se esquivaram de investir no futuro crescimento das suas empresas. Muitas companhias cortaram despesas de capital e até ampliaram a dívida para aumentar os dividendos e as recompras de ações. Nós certamente acreditamos que devolver dinheiro aos acionistas deve fazer parte de uma estratégia de capital equilibrada. No entanto, quando isso é feito pelas razões erradas e à custa do investimento de capital, a capacidade de uma empresa de gerar retornos sustentáveis a longo prazo pode ficar comprometida.

Reconhecemos o equilíbrio que deve ser alcançado para impulsionar o desempenho a curto prazo, ao mesmo tempo que fazemos esses investimentos – em inovação e melhorias de produtos, capital e equipamentos da planta, formação de funcionários e controles internos e tecnologia – que irão sustentar o crescimento.

A missão da Blackrock é ganhar a confiança de nossos clientes, ajudando-os a atingir suas metas de investimento de longo prazo. Também vemos essa missão como algo indissociável de ser um acionista confiável e responsável com um horizonte de longo prazo. Muito progresso foi feito no engajamento empresa-acionista e continuaremos a desempenhar nosso papel como fornecedor de capital de longo prazo, garantindo um diálogo robusto. Pedimos que nos ajude, e a outros acionistas, a compreender os investimentos que você tem feito para entregar os retornos sustentáveis e de longo prazo dos quais os nossos clientes dependem e nos quais procuramos apoiá-lo.

Atenciosamente,

Larry Fink

2015

Carta de 2015 de Larry Fink aos CEOs

Caro CEO,

Ao longo dos últimos anos na BlackRock, nos engajamos substancialmente com empresas, clientes, reguladores e outros atores para tratar da importância da abordagem de longo prazo para criar valor. Fizemos isso em resposta à pressão aguda, crescente a cada trimestre, para as empresas atingirem metas financeiras de curto prazo, à custa da construção de valor de longo prazo. Essa pressão tem origem em várias fontes, como a proliferação de acionistas ativistas que buscam retornos imediatos, a velocidade cada vez maior do capital, um cenário midiático definido pelo ciclo noticioso de 24 horas por dia, sete dias por semana, uma capacidade cada vez menor de reter atenção e uma política pública que não incentiva de fato o investimento a longo prazo.

Estou certo de que você reconhece que os efeitos do fenômeno do curto prazo são preocupantes tanto para aqueles que procuram poupar para objetivos a longo prazo, como a aposentadoria, como para a nossa economia de uma forma mais ampla. Diante de tais pressões, cada vez mais líderes corporativos responderam com ações que podem entregar retornos imediatos aos acionistas, como recompras (buybacks) ou aumentos de dividendos, enquanto subinvestem em inovação, forças de trabalho qualificadas ou despesas de capital essenciais necessárias para sustentar o crescimento a longo prazo.

Em 2014, os dividendos e recompras totalizaram só nos EUA mais de US\$ 900 bilhões, de acordo com a Standard & Poor's, o nível mais alto já registrado. Com as taxas de juros se aproximando de zero, devolver quantidades excessivas de capital aos investidores – que desfrutarão de benefícios comparativamente escassos nesse ambiente – envia uma mensagem desencorajadora sobre a capacidade de uma empresa de usar seus recursos de forma sensata e desenvolver um plano coerente para criar valor a longo prazo.

Não há nada de errado em devolver o capital aos acionistas de forma mensurada, como parte de uma estratégia de crescimento mais ampla - na verdade, isso pode ser uma parte vital de uma estratégia de capital responsável. Nem as demandas dos ativistas são necessariamente contrárias aos interesses de outros acionistas. De fato, alguns investidores ativistas têm uma visão de longo prazo e têm pressionado as empresas e seus conselhos a fazer mudanças produtivas.

No entanto, é fundamental entender que o dever de cuidado e lealdade dos líderes corporativos não é válido o tempo todo para todos os investidores ou traders que possuem as ações de suas empresas, mas sim para a empresa e seus proprietários de longo prazo. O cumprimento bem-sucedido desse dever exige que os líderes corporativos se envolvam com os provedores de capital de longo prazo de uma empresa; que resistam à pressão dos acionistas de curto prazo para extrair valor da empresa se isso comprometer a criação de valor para os proprietários de longo prazo; e, mais importante ainda, que articulem de forma clara e eficaz a sua estratégia para um crescimento sustentável a longo prazo. Os líderes corporativos e suas empresas que seguem esse modelo podem contar com nosso apoio.

Nós entendemos totalmente que o ecossistema de negócios tenha evoluído muito e apresente um desafio assustador para as empresas que trabalham para resistir às pressões de curto prazo do mercado. Mas uma articulação clara e eficaz da estratégia e dos objetivos a longo prazo ajudará sua empresa a explicar aos acionistas as acomodações a curto prazo que as empresas invariavelmente precisam fazer para se adaptarem a um ambiente em mudança. Em geral, a capacidade das empresas de resistir a pressões de curto prazo – e atrair partes interessadas de longo prazo – se fiará em sua capacidade de desenvolver e comunicar os planos para o crescimento futuro.

As empresas não deveriam entrar nessa batalha sozinhas. Acreditamos que os líderes governamentais em todo o mundo – com um empurrão coordenado de investidores e empresas

– devem agir para abordar políticas públicas que promovam o comportamento de longo prazo. Acreditamos que a política fiscal dos EUA, tal como está, incentiva o comportamento de curto prazo. Para fins fiscais, os EUA atualmente definem um investimento de longo prazo como aquele mantido por um ano. Desde quando um ano é considerado um investimento de longo prazo? Uma estrutura mais eficaz seria conceder o tratamento de longo prazo apenas após três anos e, em seguida, diminuir a alíquota para cada ano de propriedade além disso, potencialmente caindo para zero após dez anos. Isso criaria um incentivo profundo para mais participações a longo prazo e poderia ser visto como um caminho para a neutralidade em termos de receitas. Em suma, a reforma fiscal que promove o investimento a longo prazo beneficiará tanto as empresas que dependem dos mercados de capitais como as centenas de milhões de pessoas que poupam para aposentadoria.

Gerentes de ativos como a BlackRock também têm um papel importante a desempenhar, e é por isso que nos envolvemos ativamente com as empresas nos principais fatores de governança que em nossa experiência apoiam um desempenho financeiro sustentável e de longo prazo. O principal deles é a liderança do conselho. Na nossa opinião, o conselho é a primeira linha de defesa da administração contra pressões de curto prazo. Nosso ponto de partida é apoiar a gestão, especialmente durante períodos em que o desempenho se desvia da trajetória de longo prazo. Mas isso é mais difícil de se fazer quando a gestão não articulou uma visão clara de longo prazo, com direção estratégica e métricas verossímeis para avaliar o desempenho. Nesses casos, tomaremos medidas para garantir que os interesses dos proprietários sejam efetivamente atendidos.

Para isso, revisamos nossas diretrizes de votação por procuração este ano para esclarecer nossas expectativas de conselhos de administração e definir quando podemos votar contra diretores, como nos casos em que vemos evidências de entrincheiramento do conselho ou outros sinais de governança ineficaz. Mas também acreditamos que o engajamento de empresas como a nossa não deve ser excessivamente concentrado na temporada de voto por procuração ou na divulgação dos relatórios de resultados. Em vez disso, ele deve ser consistente e sustentado, e cobrir questões mais amplas e profundas do que as eleições no conselho ou os ganhos por ação. Ao longo de 2015, a BlackRock continuará se concentrando nessas questões, porque reconhecemos que, embora grande parte da comunidade financeira e empresarial esteja de acordo sobre a necessidade de uma atmosfera mais voltada ao longo prazo, devem ser tomadas medidas mais concretas para alcançá-la. Exortamos você a se juntar a nós e a seus colegas líderes corporativos para investir no futuro e, assim, estabelecer as bases para um crescimento econômico mais forte, mais sustentável e mais estável.

Atenciosamente,

Larry Fink

2016

Carta de 2016 de Larry Fink aos CEOs

Caro CEO,

Ao longo dos últimos anos, escrevi aos CEOs das principais empresas que insistem na resistência às forças poderosas da visão de curto prazo que afligem o comportamento corporativo. Reduzir essas pressões e, em vez disso, trabalhar para investir em crescimento de longo prazo continua a ser uma questão de importância primordial para os clientes da BlackRock - a maioria dos quais está economizando para aposentadoria e outros objetivos de longo prazo - bem como para toda a economia global.

Embora tenhamos sentido um forte apoio de líderes corporativos por termos uma visão de longo prazo, muitas empresas continuam a se envolver em práticas que podem prejudicar sua capacidade de investir para o futuro. Os dividendos pagos pelas empresas listadas no S&P 500 em 2015 totalizaram a maior proporção de seus ganhos desde 2009. No final do terceiro trimestre de 2015, as recompras de ação (buybacks) subiram 27% no acumulado de 12 meses. Nós certamente apoiamos a devolução de excesso de dinheiro aos acionistas, mas não à custa do investimento que cria valor. Continuamos a instar as empresas a adotar planos de capital equilibrados, adequados aos seus respectivos setores, que apoiem estratégias de crescimento a longo prazo.

Também acreditamos que as empresas têm a obrigação de serem abertas e transparentes sobre seus planos de crescimento para que os acionistas possam avaliá-los e também acompanhar o progresso das empresas na execução desses planos.

Estamos pedindo que cada CEO estabeleça para os acionistas a cada ano uma estrutura estratégica para a criação de valor a longo prazo. Além disso, como os conselhos de administração têm um papel crítico no planejamento estratégico, acreditamos que os CEOs devem afirmar explicitamente que seus conselhos revisaram esses planos. A equipe de governança corporativa da Blackrock, em seu engajamento com as empresas, estará sempre buscando essa revisão de estrutura e de conselho.

Cartas anuais e outras comunicações aos acionistas têm muitas vezes uma visão de retrovisor e não fazem o suficiente para articular a visão e os planos da administração para o futuro. Essa perspectiva sobre o futuro, no entanto, é o que os investidores e todas as partes interessadas realmente precisam, incluindo, por exemplo, mostrar como a empresa está navegando no cenário competitivo, como está inovando, como está se adaptando à disrupção tecnológica ou a eventos geopolíticos, onde está investindo e como está desenvolvendo seus talentos. Como parte desse esforço, as empresas devem trabalhar para desenvolver métricas financeiras, adequadas para cada empresa e setor, que apoiem uma estrutura para o crescimento a longo prazo. Componentes de compensação de longo prazo devem estar ligados a essas métricas.

Reconhecemos que as empresas operam em ambientes fluidos e enfrentam uma mistura desafiadora de dinâmicas externas. Dado o contexto certo, os acionistas de longo prazo irão entender (e até esperam) que você deve se reinventar em resposta aos ambientes em mudança nos quais navega. Mas uma razão para os horizontes de curto prazo dos investidores é que as empresas não os educaram suficientemente sobre os ecossistemas nos quais estão operando, quais são as suas ameaças competitivas e como a tecnologia e outras inovações estão afetando seus negócios.

Sem planos claramente articulados, as empresas correm o risco de perder a fé dos investidores de longo prazo. As empresas também se expõem às pressões dos investidores focados em maximizar o lucro a curto prazo à custa do valor a longo prazo. Na verdade, alguns investidores (e analistas) de curto prazo oferecem visões mais convincentes para as empresas do que as próprias companhias, permitindo que essas perspectivas preencham o vazio e criem apoio para ações potencialmente desestabilizadoras.

Os ativistas que se concentram na criação de valor a longo prazo às vezes oferecem melhores estratégias do que a gestão da empresa. Nesses casos, a equipe de governança corporativa da BlackRock apoiará planos ativistas. Durante a temporada de votação por procuração de 2015, nas 18 maiores votações desse tipo nos EUA (de acordo com o market cap), a BlackRock votou com os ativistas em 39% das vezes.

No entanto, acreditamos que as empresas geralmente são mais bem atendidas quando as ideias para a criação de valor fazem parte de uma estrutura geral desenvolvida e impulsionada pela empresa, em vez de serem forçadas sobre elas em uma luta por procuração. Com uma melhor compreensão de sua estratégia de longo prazo, o processo pelo qual ela é determinada e os fatores externos que afetam seu negócio, os acionistas podem colocar seus resultados financeiros anuais no contexto adequado.

Ao longo do tempo, à medida que as empresas fazem um trabalho melhor estabelecendo suas estruturas de crescimento a longo prazo, a necessidade diminui para a orientação trimestral do LPA - e aqui gostaríamos de exortar as empresas a afastarem-se dessa visão. A cultura atual de histeria trimestral de ganhos é totalmente contrária à abordagem de longo prazo de que precisamos. Para ser bem claro, acreditamos que as empresas ainda devem reportar os resultados trimestrais - “o longo prazo” não deve substituir a transparência - mas, nesses relatórios, os CEOs devem estar mais focados em demonstrar progressos em relação aos seus planos estratégicos do que um desvio de um centavo das suas metas de LPA ou estimativas de consenso dos analistas.

Com planos de longo prazo claramente comunicados e compreendidos, os relatórios trimestrais de ganhos seriam transformados de um instrumento interminável de visão de curto prazo em um bloco de construção de comportamento de longo prazo. Eles serviriam como um “eletrocardiograma” útil para as empresas, fornecendo informações sobre como as empresas estão se apresentando contra o “ECG de base” de seu plano de longo prazo para a criação de valor.

Também propomos que as empresas afirmem explicitamente aos acionistas que seus conselhos revisaram seus planos estratégicos. Essa revisão deve ser um processo rigoroso que forneça ao conselho o contexto necessário e permita um debate robusto. Os conselhos têm a obrigação de rever, entender, discutir e contestar a estratégia de uma empresa.

Gerar retornos sustentáveis de longo do tempo requer um foco mais acentuado não só na governança, mas também nos fatores ambientais e sociais enfrentados pelas empresas hoje. São questões que oferecem riscos e oportunidades, mas durante muito tempo as empresas não as consideram essenciais para os seus negócios – mesmo quando os líderes políticos do mundo estão cada vez mais focados nelas, como demonstrado pelo Acordo de Paris sobre o Clima. Pelo longo prazo, as questões ambientais, sociais e de governança (ESG) – que vão das alterações climáticas à diversidade e passam pela eficácia do conselho – têm impactos financeiros reais e quantificáveis.

Em empresas onde as questões de ESG são bem tratadas, elas são muitas vezes um sinal de excelência operacional. A BlackRock vem realizando há vários anos um esforço para integrar considerações ESG em nossos processos de investimento, e esperamos que as empresas tenham estratégias para gerenciar esses problemas. Uma ação recente do Departamento do Trabalho dos EUA deixa claro que os fiduciários dos fundos de pensão também podem incluir fatores ESG em suas tomadas de decisão.

Reconhecemos que a cultura dos resultados de curto prazo não é algo que possa ser resolvido por CEOs e seus conselhos de administração sozinhos. Os investidores, os meios de comunicação e as autoridades têm um papel a desempenhar. Em Washington (e outras capitais), o longo prazo é muitas vezes definido como simplesmente o próximo ciclo eleitoral, uma atitude que vem corroendo os fundamentos econômicos do nosso país.

As autoridades devem adotar políticas que apoiem a criação de valor a longo prazo.

As empresas, por sua vez, devem reconhecer que, embora defendendo uma maior infraestrutura ou uma reforma fiscal abrangente possam não render frutos no próximo trimestre ou no seguinte, a ausência de políticas eficazes a longo prazo nestas áreas prejudica o ecossistema econômico em que as empresas funcionam – e com ele, suas chances de crescimento a longo prazo.

Notamos duas áreas, em particular, em que os tomadores de decisões em políticas que adotam uma perspectiva de longo prazo podem ajudar a apoiar o crescimento das empresas e de toda a economia:

Em primeiro lugar, a política fiscal muitas vezes carece de incentivos adequados para um comportamento a longo prazo. No caso de ganhos de capital, por exemplo, um ano não deve ser qualificado como um período de longo prazo. Como escrevi no ano passado, precisamos de um regime de ganhos de capital que preze o investimento a longo prazo – com o tratamento de longo prazo concedido apenas após três anos, e uma alíquota decrescente para cada ano de propriedade além disso (potencialmente caindo para zero após dez anos).

Em segundo lugar, o subinvestimento crônico em infraestrutura nos EUA – em estradas, saneamento e rede elétrica, por exemplo – não só custará às empresas e aos consumidores US\$ 1,8 trilhão nos próximos cinco anos, como representa claramente uma ameaça à capacidade das empresas de crescerem. Num momento de enorme desigualdade global, o investimento em infraestrutura – e todos os seus benefícios, incluindo a criação de emprego – também é crítico para o crescimento na maioria dos mercados emergentes em todo o mundo. As empresas e os investidores devem defender a ação para preencher o abismo entre as nossas enormes necessidades de infraestruturas e o financiamento estatal apertado, incluindo estratégias para o desenvolvimento de mecanismos de financiamento do setor privado.

Ao longo dos últimos anos, vimos mais e mais discussões sobre como promover uma mentalidade de longo prazo. Embora sejam discussões encorajadoras, só alcançaremos o nosso objetivo mudando práticas e políticas, e os CEOs das principais empresas americanas têm um papel vital a desempenhar nesse debate.

Os líderes corporativos têm sido historicamente uma fonte de otimismo sobre o futuro da nossa economia. Num momento em que há tanta ansiedade e incerteza nos mercados de capitais, no nosso discurso político e em toda a nossa sociedade de forma mais ampla, é fundamental que os investidores em particular ouçam uma visão prospectiva sobre as perspectivas da sua própria empresa e a política pública necessária para alcançar um crescimento consistente e sustentável. As soluções para esses desafios estão em nossas mãos, e peço que você se junte a mim no esforço para respondê-los.

Atenciosamente,

Larry Fink

2017

Carta de 2017 de Larry Fink aos CEOs

Caro CEO,

Todos os anos, escrevo aos CEOs das principais empresas que têm nossos clientes como acionistas. A grande maioria desses clientes está investindo para atingir metas de longo prazo, como aposentadoria ou educação infantil, e eles são os verdadeiros donos das empresas. Como fiduciário, escrevo em nome deles para defender práticas de governança que a BlackRock acredita que maximizarão a criação de valor a longo prazo para seus investimentos.

No ano passado, pedimos aos CEOs que divulgassem aos acionistas as suas estruturas estratégicas anuais para a criação de valor a longo prazo e comunicassem que seus conselhos de administração revisaram esses planos. Muitas empresas responderam divulgando publicamente planos detalhados, incluindo processos robustos de envolvimento do conselho nesse processo. Os planos proporcionaram aos acionistas a oportunidade de avaliar a estratégia de longo prazo de uma empresa e o progresso feito para essa execução.

Ao longo dos últimos 12 meses, muitas das hipóteses usadas como base para os planos – incluindo uma inflação baixa sustentada e a expectativa de globalização contínua – viraram de cabeça para baixo. O Brexit está reformulando a Europa; a agitação no Oriente Médio está trazendo consequências globais; os EUA estão trabalhando com um cenário de reflexão, aumento dos juros e crescimento renovado; e as políticas fiscais e comerciais do presidente Trump terão ainda mais impactos no cenário econômico.

Na raiz de muitas dessas mudanças está uma crescente reação contra os impactos que a globalização e as mudanças tecnológicas têm sobre muitos trabalhadores e comunidades. Continuo acreditando firmemente que os benefícios globais da globalização foram significativos e que as empresas globais desempenham um papel de liderança na promoção do crescimento e da prosperidade para todos. No entanto, restam poucas dúvidas de que os benefícios da globalização foram divididos de forma desigual, beneficiando de maneira desproporcional os trabalhadores mais qualificados, especialmente os que se encontram nas zonas urbanas.

Além do crescimento desigual dos salários, a tecnologia está transformando o mercado de trabalho, eliminando milhões de empregos para trabalhadores menos qualificados, ao mesmo tempo em que cria novas oportunidades para os altamente qualificados. Os trabalhadores cujos postos estão sendo perdidos para a mudança tecnológica estão vislumbrando a aposentadoria com poupanças inadequadas, em parte porque o fardo para a poupança da previdência tem mudado cada vez mais de empregadores para empregados.

Essas dinâmicas têm ramificações políticas e econômicas de longo alcance, que impactam praticamente todas as empresas globais. Acreditamos ser imperativo que as companhias entendam essas mudanças e adaptem suas estratégias conforme necessário – não apenas após um ano como 2016, mas como parte de um processo constante de compreensão do cenário no qual você atua.

À medida que a BlackRock se envolve com sua empresa neste ano, observaremos como sua estrutura estratégica reflete e reconhece os impactos das mudanças do ano passado no ambiente global. Como essas mudanças impactaram sua estratégia e como você planeja se reinventar, se necessário, à luz do novo mundo no qual você está operando?

A BlackRock se envolve com empresas da perspectiva de um acionista de longo prazo. Como muitas das participações dos nossos clientes são resultado de investimentos indexados – que não podemos vender enquanto tais títulos permanecem num índice –, os nossos clientes são os investidores definitivos a longo prazo. Como uma atuação fiduciária em nome desses clientes, a BlackRock leva particularmente a sério a governança corporativa e se envolve como voz, e como voto, em assuntos que podem influenciar o valor a longo prazo das empresas. Com o

crescimento contínuo do investimento em índices, incluindo o uso de ETFs por gerentes ativos, a incidência e o engajamento tornaram-se ainda mais importantes para proteger os interesses de longo prazo dos investidores.

À medida que procuramos construir valor a longo prazo para os nossos clientes através do envolvimento, o nosso objetivo não é fazer a microgestão das operações de uma empresa. Em vez disso, nosso foco principal é garantir a responsabilidade do conselho para a criação de valor a longo prazo. No entanto, uma abordagem de longo prazo não deve ser confundida com uma abordagem infinitamente paciente. Quando a BlackRock não vê progresso apesar do engajamento contínuo, ou as empresas não respondem suficientemente aos nossos esforços para proteger os interesses econômicos de longo prazo de nossos clientes, não hesitamos em exercer nosso direito de voto contra diretores estabelecidos ou uma compensação executiva não alinhada com o cenário geral.

Fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) relevantes para os negócios de uma empresa podem fornecer insights essenciais sobre a eficácia da gestão e, portanto, sobre as perspectivas de longo prazo de uma empresa. Procuramos empresas sintonizadas com os fatores-chave que contribuem para o crescimento a longo prazo: sustentabilidade do modelo de negócio e suas operações, atenção a fatores externos e ambientais que poderiam impactar a empresa e reconhecimento do papel da empresa como membro das comunidades nas quais atua. Uma empresa global precisa ser local em cada um de seus mercados.

A BlackRock também se compromete a entender as prioridades de uma empresa para investir para o crescimento a longo prazo, como pesquisa, tecnologia e, de forma crítica, o desenvolvimento de funcionários e bem-estar financeiro a longo prazo. Os eventos do ano passado só reforçaram a importância do bem-estar dos colaboradores de uma empresa para o seu sucesso a longo prazo.

As empresas começaram a dedicar maior atenção a essas questões de sustentabilidade a longo prazo, mas, apesar do aumento do compromisso retórico, elas continuaram a se envolver em recompras a um ritmo alucinante. De fato, nos 12 meses que terminaram no terceiro trimestre de 2016, o valor dos dividendos e recompras das empresas S&P 500 excedeu o lucro operacional dessas empresas. Embora certamente apoiemos a devolução de capital excedente aos acionistas, acreditamos que as empresas devem equilibrar essas práticas com o investimento em crescimento futuro. Elas devem se envolver em recompras apenas quando estiverem confiantes de que o retorno irá exceder o custo do capital e os retornos a longo prazo do investimento em crescimento futuro.

É claro que o setor privado por si só não é capaz de mudar a maré da visão de curto prazo que aflige a nossa sociedade. Precisamos de uma política governamental que apoie tais objetivos – incluindo a reforma fiscal, o investimento em infraestrutura e o reforço dos sistemas de reforma. À medida que os EUA começam a considerar a reforma tributária para este ano, a oportunidade para construir um regime de ganhos de capital que realmente preze investimentos de longo prazo em participações de curto prazo deve ser aproveitada. Um ano é tempo demasiado curto para ser considerado um período de participação de longo prazo. Em vez disso, os ganhos devem receber tratamento a longo prazo apenas após três anos, e devemos adotar uma taxa de imposto decrescente para cada ano de propriedade além desse tempo.

Se a reforma tributária também incluir alguma forma de redução da tributação para repatriação de dinheiro retido no exterior, a BlackRock irá olhar para os marcos estratégicos das empresas para entender se elas trarão dinheiro de volta para os EUA e, em caso afirmativo, como planejam usá-lo. Ele será usado apenas para mais recompras de ações? Ou será uma parte de um plano de capital que equilibra adequadamente o retorno de capital aos acionistas com investimentos prudentes para o crescimento futuro?

O presidente Trump indicou interesse em investir em infraestrutura, que tem dois benefícios, de melhorar a produtividade geral e criar empregos, especialmente para os trabalhadores

deslocados pela tecnologia. No entanto, embora o investimento em infraestrutura possa conter o fluxo de perdas de trabalho devido à automação, ele não é uma solução para esse problema. As maiores empresas americanas, muitas das quais estão sofrendo com a falta de habilidades para preencher cargos técnicos, devem melhorar sua capacidade de treinamento interno e educação para competir por talentos na economia de hoje e cumprir suas responsabilidades com seus funcionários. A fim de colher plenamente os benefícios de uma economia em mudança - e sustentar o crescimento a longo prazo - as empresas precisarão aumentar o potencial de ganhos dos trabalhadores que geram retornos, ajudando o funcionário que operava uma máquina a aprender a programá-la.

Por fim, como participantes principais em programas de previdência nos EUA e em todo o mundo, as empresas devem dar sua voz para desenvolver um sistema de aposentadoria mais seguro para todos os trabalhadores, incluindo os milhões de trabalhadores em empresas menores que não são cobertos por planos fornecidos pelo empregador. A crise previdenciária não é um problema sem solução. Temos uma grande variedade de ferramentas à nossa disposição: pedido de aposentadoria e escalonamento automáticos, planos agrupados para pequenas empresas e, potencialmente, até mesmo um modelo de contribuição obrigatória, como o do Canadá ou da Austrália.

Outro ingrediente essencial será melhorar a compreensão dos funcionários sobre como se preparar para a aposentadoria. Como administradores dos planos de previdência de seus funcionários, as empresas devem assumir a responsabilidade de construir a educação financeira em sua força de trabalho, especialmente porque os funcionários assumiram maior responsabilidade por meio da mudança de previdências tradicionais para planos de contribuição definidos. Os gestores de ativos também têm um papel importante na construção da alfabetização financeira, mas como setor temos feito um trabalho fraco até hoje. Agora é o momento de capacitar os poupadores com novas tecnologias e a educação de que precisam para tomar decisões financeiras inteligentes. Se vamos resolver a crise da reforma – e ajudar os trabalhadores a se adaptarem a um mundo globalizado – as empresas precisam se manter em um alto padrão e agir com a convicção de que a segurança da aposentadoria é uma questão de segurança econômica compartilhada.

A segurança econômica compartilhada só pode ser alcançada através de uma abordagem a longo prazo por parte de investidores, empresas e decisores políticos. Ao construir sua estratégia, é essencial considerar a dinâmica subjacente que impulsiona a mudança em todo o mundo. O sucesso da sua empresa e o crescimento global dependem disso.

Atenciosamente,
Larry Fink

2018**Um senso de propósito**

Caro CEO,

Com a BlackRock se aproximando do seu 30º aniversário este ano, tive a oportunidade de refletir sobre as questões mais urgentes que os investidores enfrentam hoje e como a BlackRock deve se adaptar para atender nossos clientes de forma mais eficaz. É um grande privilégio e responsabilidade gerir os ativos que os clientes nos confiam, a maioria deles investido para objetivos de longo prazo, como a aposentadoria. Como fiduciária, a BlackRock se envolve com empresas para impulsionar o crescimento sustentável e de longo prazo que nossos clientes precisam para atingir seus objetivos.

Em 2017, as ações tiveram uma trajetória extraordinária, com altas recordes em uma ampla gama de setores e, ao mesmo tempo, a frustração popular e a apreensão sobre o futuro atingindo simultaneamente novos patamares. Estamos vendo um paradoxo de altos retornos e alta ansiedade. Desde a crise financeira, os que têm capital colheram enormes benefícios. Ao mesmo tempo, muitos indivíduos mundo afora enfrentam uma combinação de juros baixos, pouco aumento salarial e sistemas de aposentadoria inadequados. Muitos não têm capacidade financeira, recursos ou ferramentas para economizar de forma eficaz; aquilo que é investido é muitas vezes sobrealocado para dinheiro. Para milhões de pessoas, a perspectiva de uma aposentadoria segura está cada vez mais distante - especialmente entre os trabalhadores com escolaridade mais baixa, cuja segurança no trabalho é cada vez mais tênue. Acredito que essas tendências são uma fonte importante de ansiedade e da polarização que vemos em todo o mundo hoje.

Há também muitos governos falhando em se preparar para o futuro, em questões que incluem previdência, infraestrutura, automação e reeducação de trabalhadores. Como resultado, a sociedade está cada vez mais se voltando para o setor privado e pedindo que as empresas respondam a desafios sociais mais amplos. Na verdade, as expectativas públicas em relação à sua empresa nunca foram tão grandes. A sociedade exige que as empresas, tanto de capital aberto como privadas, sirvam a um propósito social. Para prosperar ao longo do tempo, todas as empresas devem não apenas fornecer desempenho financeiro, mas também mostrar como dão uma contribuição positiva para a sociedade. As empresas devem beneficiar todas as partes interessadas, incluindo acionistas, funcionários, clientes e as comunidades nas quais operam.

Sem um senso de propósito, nenhuma empresa, de capital aberto ou privada, pode atingir seu pleno potencial. Em última análise, ela perderá a licença para operar concedida por suas principais partes interessadas. Ela irá sucumbir a pressões de curto prazo para distribuir ganhos e, no processo, sacrificará investimentos no desenvolvimento dos funcionários, na inovação e nas despesas de capital que são necessários para o crescimento a longo prazo. Permanecerá exposta a campanhas ativistas que articulam um objetivo mais claro, mesmo que esse objetivo sirva apenas à menor e mais estreita das metas. E, em última análise, essa empresa fornecerá retornos inferiores aos investidores que dependem dela para financiar a previdência, a compra de uma casa ou o ensino superior.

Um novo modelo para a governança corporativa

Globalmente, o crescente uso dos fundos de índice por parte dos investidores está impulsionando uma transformação na responsabilidade fiduciária da BlackRock e no cenário mais amplo da governança corporativa. Dentro do montante de US\$ 1,7 trilhão em fundos ativos que gerimos, a BlackRock pode optar por vender os títulos de uma empresa se não tivermos dúvidas sobre sua direção estratégica ou crescimento a longo prazo. Na gestão de nossos fundos de índice, no entanto, a BlackRock não pode expressar sua desaprovação vendendo os títulos da empresa, desde que essa empresa permaneça no índice relevante. Como resultado, a nossa responsabilidade de participar e votar é mais importante do que nunca. Neste sentido, os

investidores de índice são os investidores finais de longo prazo – fornecendo capital para as empresas crescerem e prosperarem.

Assim como as responsabilidades enfrentadas por sua empresa cresceram, também aumentaram as responsabilidades dos gerentes de ativos. Devemos ser agentes ativos e engajados em nome dos clientes que investem com a BlackRock, que são os verdadeiros proprietários da sua empresa. Essa responsabilidade vai além da votação por procuração em reuniões anuais – isso significa investir o tempo e os recursos necessários para promover o valor a longo prazo.

Chegou a hora de um novo modelo de engajamento dos acionistas – que fortaleça e aprofunde a comunicação entre os acionistas e as empresas que eles possuem. Já escrevi antes que as empresas estavam muito focadas nos resultados trimestrais; da mesma forma, o envolvimento dos acionistas tem sido muito focado em reuniões anuais e votos por procuração. Para que o engajamento seja significativo e produtivo – se, coletivamente, vamos nos concentrar em beneficiar os acionistas em vez de perder tempo e dinheiro nas lutas dos votos por procuração – então ele precisa ser uma conversa durante todo o ano sobre a melhoria do valor a longo prazo. A Blackrock reconhece e abraça nossa responsabilidade de ajudar a impulsionar essa mudança. Nos últimos anos, fizemos um esforço concentrado para evoluir nossa abordagem, liderada por Michelle Edkins, nossa chefe global de gestão de investimentos. Desde 2011, Michelle tem ajudado a transformar nossa prática de uma predominantemente focada em votação por procuração para uma abordagem baseada no engajamento com as empresas.

O crescimento da indexação exige que agora levemos essa função a um novo nível. Como reflexo da crescente importância da gestão do investimento, pedi a Barbara Novick, vice-presidente e cofundadora da BlackRock, que supervisionasse os esforços da firma. Michelle continuará a liderar o grupo global de gestão de investimentos no dia-a-dia. Também pretendemos dobrar o tamanho da equipe de gestão de investimentos nos próximos três anos. O crescimento de nossa equipe ajudará a promover um engajamento ainda mais eficaz com sua empresa, criando uma estrutura para conversas mais profundas, frequentes e produtivas.

Sua estratégia, seu conselho e seu propósito

Para tornar o engajamento com os acionistas o mais produtivo possível, as empresas devem conseguir descrever sua estratégia para o crescimento a longo prazo. Quero reiterar nosso pedido, delineado em cartas anteriores, para que você articule publicamente a estrutura estratégica da sua empresa para a criação de valor a longo prazo e afirme explicitamente que ela foi revisada pelo seu conselho de administração. Isso mostra aos investidores que seu conselho está envolvido com a direção estratégica da empresa. Quando nos reunimos com diretores, também esperamos que eles descrevam o processo do Conselho para supervisionar sua estratégia.

A declaração de estratégia de longo prazo é essencial para entender as ações e políticas de uma empresa, sua preparação para potenciais desafios e o contexto de suas decisões de curto prazo. A estratégia da sua empresa deve articular um caminho para alcançar o desempenho financeiro. Para sustentar esse desempenho, no entanto, você também deve entender os impactos social do seu negócio, bem como as maneiras pelas quais as tendências amplas e estruturais – passando por crescimento lento dos salários, automação crescente e mudanças climáticas – afetam seu potencial de crescimento.

As declarações de estratégia não devem ser rígidas e imutáveis – em vez disso, devem continuar evoluindo junto com o ambiente de negócios e reconhecer explicitamente possíveis áreas de insatisfação dos investidores. Claro, reconhecemos que o mercado está muito mais confortável com relatórios do tipo 10Q e cartões de procuração coloridos do que discussões estratégicas complexas. Mas uma razão central para o aumento do ativismo – e das lutas por procuradores que são perda de tempo – é que as empresas não foram suficientemente explícitas sobre as suas estratégias de longo prazo.

Nos Estados Unidos, por exemplo, as empresas devem explicar aos investidores como as mudanças significativas na lei tributária se encaixam em sua estratégia de longo prazo. O que você vai fazer com o aumento do fluxo de caixa pós-imposto, e como você vai usá-lo para criar valor a longo prazo? Este é um momento particularmente crítico para as empresas explicarem seus planos de longo prazo aos investidores. As mudanças fiscais encorajarão os ativistas com foco de curto prazo a exigir respostas sobre o uso de fluxos de caixa aumentados. Já as empresas que ainda não desenvolveram e explicaram seus planos acharão difícil se defender contra essas campanhas. A lei tributária dos EUA é apenas um exemplo – independentemente da jurisdição de uma empresa, é sua responsabilidade explicar aos acionistas como grandes mudanças legislativas ou regulatórias impactarão não apenas o balanço do próximo ano, mas também sua estratégia de longo prazo para o crescimento.

Nas áreas os ativistas oferecem ideias valiosas - o que é mais frequente do que alguns detratores sugerem - nós encorajamos as empresas a começar as discussões mais cedo, a se envolver com acionistas como a BlackRock e a trazer outras partes interessadas críticas à mesa. Mas quando uma empresa espera até que uma proposta de voto esteja alinhada com ela ou não expressa sua estratégia de longo prazo de forma convincente, acreditamos que a oportunidade para um diálogo significativo já se perdeu.

O envolvimento do conselho no desenvolvimento de sua estratégia de longo prazo é essencial porque um conselho engajado e uma abordagem de longo prazo são indicadores valiosos da capacidade de uma empresa de criar valor de longo prazo para os acionistas. Assim como buscamos uma conversa mais profunda entre empresas e acionistas, também pedimos que os diretores assumam um envolvimento mais profundo com a estratégia de longo prazo de uma empresa. Os conselhos se reúnem apenas periodicamente, mas sua responsabilidade é contínua. Diretores que se informam apenas em reuniões esporádicas não estão cumprindo seu dever com os acionistas. Da mesma forma, os executivos que veem os conselhos como um incômodo só comprometem a si mesmo e minam as perspectivas da empresa para o crescimento a longo prazo.

Também continuaremos a enfatizar a importância de um conselho diversificado. Conselhos com uma mistura diversificada de gêneros, etnias, experiências de carreira e formas de pensar têm, como resultado, uma mentalidade mais diversificada e consciente. Eles são menos propensos a sucumbir ao pensamento de grupo ou sofrer com novas ameaças ao modelo de negócios de uma empresa. E são mais capazes de identificar oportunidades que promovam o crescimento de longo prazo.

Além disso, o conselho é essencial para ajudar uma empresa a articular e buscar seu propósito, bem como responder às questões que são cada vez mais importantes para seus investidores, seus consumidores e as comunidades nas quais atua. No ambiente atual, essas partes interessadas exigem que as empresas exerçam liderança em uma gama mais ampla de questões. E elas têm razão: a capacidade de uma empresa de gerenciar questões ambientais, sociais e de governança demonstra a liderança e boa governança que são essenciais para o crescimento sustentável. É por isso que estamos cada vez mais integrando essas questões em nosso processo de investimento.

As empresas devem se perguntar: que papel desempenhamos na comunidade? Como estamos gerenciando nossos impactos no meio ambiente? Estamos trabalhando para criar uma força de trabalho diversificada? Estamos nos adaptando à mudança tecnológica? Estamos fornecendo novo treinamento e as oportunidades que nossos funcionários e negócios precisarão para se ajustar a um mundo cada vez mais automatizado? Estamos utilizando financiamento comportamental e outras ferramentas para preparar os trabalhadores para a aposentadoria, para que estes invistam de uma forma que os ajude a atingir os seus objetivos?

Ao entrarmos em 2018, a BlackRock está ansiosa para participar de discussões sobre a criação de valor a longo prazo e trabalhar para construir uma estrutura melhor para atender todas as

suas partes interessadas. Hoje, os nossos clientes – que são proprietários da sua empresa – pedem a você que demonstre a liderança e a clareza que impulsionarão não só os seus próprios retornos de investimento, mas também a prosperidade e a segurança dos cidadãos. Estamos ansiosos para nos engajarmos com você nessas questões.

Atenciosamente,

Larry Fink

2019

Propósito & Lucro

Prezado(a) CEO,

A cada ano, escrevo para as empresas nas quais a BlackRock investe em nome dos clientes, dos quais a maioria possuem extensos horizontes e se planejam para a aposentadoria. Como agente fiduciário desses clientes, que são os donos da sua empresa, defendemos as práticas que acreditamos impulsionar a rentabilidade e o crescimento sustentável no longo prazo. Com a chegada de 2019, o compromisso com uma estratégia de longo prazo é mais importante do que nunca – o cenário global está cada vez mais frágil e, portanto, suscetível a um comportamento de curto prazo por parte tanto das empresas quanto dos governos.

A incerteza do mercado está em toda parte, e a confiança está perdendo espaço. Muitos enxergam o risco de uma recessão cíclica crescendo. Em todo o mundo, a frustração com anos de salários estagnados, o efeito da tecnologia nos postos de trabalho e a incerteza com o futuro têm instigado xenofobia, nacionalismo e insatisfação popular. Diante disso, algumas das principais democracias do mundo entraram em uma dolorosa disfunção política, que tem agravado ao invés de reduzido essa frustração da população. A confiança nas instituições oficiais e no multilateralismo está em decadência.

Frustrada com as mudanças econômicas fundamentais e a incapacidade do governo em fornecer soluções duradouras, a sociedade está cada vez mais buscando em empresas de capital aberto e fechado soluções para problemas sociais e econômicos. Dentre essas questões estão a proteção do meio ambiente, aposentadoria e igualdade de gênero e raça. Parte dessas pressões da população sobre as empresas vem das mídias sociais, que está ganhando cada vez mais força e alcance de uma forma nunca vista antes. Além dessas pressões, as empresas devem lidar com as complexidades de um ambiente financeiro em final de ciclo, incluindo o aumento da volatilidade, que pode criar incentivos para maximizar os retornos de curto prazo em detrimento do crescimento no longo prazo.

Propósito e Lucro: Um Relacionamento Inextricável

Eu escrevi no **ano passado** que cada empresa precisa de uma estrutura para lidar com esse cenário difícil e também deve começar a materializar claramente o seu objetivo no modelo de negócios e na sua estratégia corporativa. O propósito não é um mero slogan ou campanha de marketing; é a razão fundamental de uma empresa. É o que ela faz todos os dias para gerar valor para as partes interessadas. **O propósito não é só a busca pelo lucro, mas é a força motriz para conquistá-lo.**

O lucro não é de forma alguma inconsistente com propósito; de fato, o lucro e o propósito estão intimamente associados. O lucro é essencial para que uma empresa atenda a todas as partes interessadas de forma eficiente ao longo do tempo – não apenas aos acionistas, mas também aos funcionários, clientes e comunidades. Semelhantemente, quando uma empresa entende e expressa de fato o seu propósito, ela atua com foco e disciplina estratégica de forma a gerar rentabilidade em longo prazo. O propósito une diretores, funcionários e comunidades.

Gera comportamento ético e cria um controle importante em relação as ações contrárias aos melhores interesses das partes interessadas. O propósito orienta a cultura, proporciona uma

estrutura para tomadas de decisões consistentes e, em última análise, ajuda a sustentar retornos financeiros de longo prazo para os acionistas da empresa.

O Mundo Precisa da Sua Liderança

Como CEO, conheço bem as pressões que as empresas sofrem no ambiente polarizado atual e os desafios com que elas precisam lidar para superá-las de fato. As partes interessadas estão pressionando as empresas para enfrentarem as questões sociais e políticas, especialmente porque entendem que os governos não conseguiram fazê-lo de forma satisfatória. Como CEOs, nem sempre conseguimos lidar com essas questões. Além disso, o que funciona em uma empresa nem sempre dá certo em outra.

Uma coisa, no entanto, é certa: o mundo precisa da sua liderança. Com o agravamento das divisões, as empresas precisam mostrar compromisso com os países, regiões e comunidades onde atuam, especialmente em questões fundamentais para a prosperidade futura de todo o mundo. As empresas não podem resolver todas as questões consideradas essenciais para a população, mas muitas delas, desde aposentadoria e infraestrutura até a preparação dos trabalhadores para os empregos do futuro, não podem ser resolvidas sem liderança empresarial.

Em especial, a aposentadoria é uma área em que as empresas devem retomar seu papel tradicional de liderança. Durante a maior parte do século XX, a aposentadoria foi um elemento do pacto social em muitos países em que os empregadores tinham a responsabilidade de ajudar os trabalhadores nessa etapa da vida. Em alguns países, sobretudo nos Estados Unidos, a mudança para planos de contribuição definida mudou a estrutura dessa responsabilidade, sem que muitos trabalhadores estivessem preparados. Quase todos os países estão enfrentando o aumento da longevidade da população e tendo de arcar com isso. Essa falta de preparo para a aposentadoria está gerando muita ansiedade e medo, afetando a produtividade no local de trabalho e ampliando o populismo na esfera política.

Para atender a isso, as empresas precisam ter mais responsabilidade para ajudar seus funcionários com a aposentadoria, oferecendo sua experiência e capacidade de inovação para solucionar esse enorme desafio global. Dessa forma, as empresas criarão não só uma força de trabalho mais estável e engajada, mas também uma população economicamente mais segura nas regiões em que atuam.

Uma Nova Geração Focada no Propósito

As empresas que cumprirem seu propósito e suas responsabilidades com as partes interessadas colhem frutos no longo prazo. Aquelas que não o fizerem ficarão pelo caminho. Essa dinâmica está se tornando cada vez mais evidente conforme a população se torna mais exigente em relação às empresas. Essa tendência continuará ganhando força entre os millennials, que hoje representam 35% da força de trabalho e expressam novas expectativas em relação às empresas em que trabalham, das quais compram e nas quais investem.

Atrair e manter os melhores talentos exige que as empresas deixem mais claro o seu propósito. Com o aumento do desemprego pelo mundo, os trabalhadores, e não só os acionistas, podem e terão mais opinião em definir o objetivo, as prioridades e até mesmo detalhes dos negócios das empresas. No ano passado, vimos alguns dos funcionários mais qualificados do mundo fazendo greve e protestando em assembleias abertas, expressando seu ponto de vista sobre a importância do propósito nas empresas. Esse fenômeno crescerá ainda mais quando os millennials e até

mesmo as gerações mais novas ocuparem posições mais altas nas empresas. Em uma pesquisa recente da Deloitte, os trabalhadores millennials foram consultados sobre qual deveria ser o propósito principal das empresas. Mais de 63% responderam que “melhorar a sociedade” é mais importante do que “gerar lucro”.

Nos próximos anos, o mundo verá a maior transferência de riqueza da história: US\$ 24 trilhões dos baby boomers para os millennials. E os sentimentos das novas gerações influenciarão suas decisões não apenas como funcionários, mas também como investidores. Conforme essa riqueza muda de geração e as preferências de investimento também se transformam, questões ambientais, sociais e de governança serão cada vez mais significativas para as avaliações das empresas. Essa é uma das razões pelas quais a BlackRock dedica recursos consideráveis para melhorar os dados e as análises a fim de mensurar esses fatores, faz a integração deles em toda a nossa plataforma de investimento e mantém um engajamento com as empresas em que investimos em nome dos clientes com o intuito de entender melhor como essas empresas se relacionam com esses clientes.

O Envolvimento da BlackRock em 2019

Dentre as prioridades de engajamento da **gestão de investimentos** da BlackRock para 2019 estão: governança, incluindo a abordagem da sua empresa com a diversidade de seus conselhos; estratégia corporativa e alocação de capital; remuneração que promove o longo prazo; oportunidades e riscos ambientais; e gestão de capital humano. Essas prioridades refletem nosso compromisso de nos envolvermos com questões que influenciam as perspectivas de uma empresa, não só para o próximo trimestre, mas pelos longos períodos para qual nossos clientes – estão se preparando.

Em prol desse compromisso, não nos concentramos apenas em suas operações diárias, mas buscamos entender sua estratégia para alcançar crescimento no longo prazo. Como eu disse no ano passado, para que nossos compromissos gerem frutos, eles não podem surgir apenas na temporada de reuniões para votar contra ou a favor de pautas por meio de procurações. Os melhores resultados são conquistados com diálogos consistentes durante todo o ano.

Reconhecemos que as empresas muitas vezes precisam tomar decisões difíceis em prol de objetivos estratégicos mais importantes, tais como seguir certas linhas de negócios ou mercados conforme as expectativas das partes interessadas mudam ou, às vezes, considerar a necessidade de mudança na força de trabalho. A própria BlackRock, cujo número de funcionários teve crescimento anual de 7% durante muitos anos, teve de fazer reduções recentemente para permitir o reinvestimento em talentos e o crescimento no longo prazo. A clareza de propósito ajuda as empresas a tomarem atitudes estratégicas com mais eficiência em prol das metas de longo prazo.

No ano passado, nossa equipe de gestão de investimentos começou a falar com as empresas sobre o propósito social e como ele se alinha com a cultura e a estratégia empresarial. Nós nos sentimos encorajados pelo compromisso das empresas de atuar conosco nesse tema. Não temos nenhuma intenção de dizer às empresas quais devem ser seus objetivos. Isso cabe à equipe de gestão e ao conselho administrativo delas. Em vez disso, procuramos entender como o propósito de uma empresa influencia sua estratégia e sua cultura de forma a contribuir com um desempenho financeiro sustentável. Mais detalhes sobre como lidamos com essas questões podem ser encontrados em **[BlackRock.com/purpose](https://www.blackrock.com/purpose)**.

Continuo otimista com o futuro do mundo e com as perspectivas para os investidores e empresas com uma estratégia de longo prazo. Nossos clientes – contam com essa estratégia paciente para alcançar seus objetivos financeiros mais importantes. E, por sua vez, o mundo conta com você para abraçar e defender uma abordagem de longo prazo para a empresa. Em um momento de enorme turbulência política e econômica, sua liderança é indispensável.

Atenciosamente,
Larry Fink

2020

Uma mudança estrutural nas finanças

Estimado CEO,

Como gestora de ativos, a BlackRock investe em nome dos clientes, e eu estou escrevendo para você como consultor e responsável fiduciário desses clientes. O dinheiro que gerimos não é nosso. Pertence a pessoas em dezenas de países que buscam seus objetivos financeiros de longo prazo, como a aposentadoria. Temos uma grande responsabilidade perante essas instituições e indivíduos – que são acionistas da sua empresa e milhares de outros – de fomentar a geração de valor no longo prazo.

As alterações climáticas tornaram-se um fator decisivo nas perspectivas das empresas a longo prazo. Em setembro do ano passado, quando milhões de pessoas saíram às ruas para exigir medidas contra mudanças climáticas, muitos enfatizaram o impacto significativo e duradouro que elas terão no crescimento econômico e na prosperidade – um risco que, até agora, os mercados têm sido lentos em refleti-los. **Mas a consciência está mudando muito rapidamente, e acredito que estamos à beira de uma mudança estrutural nas finanças.**

As evidências sobre o risco climático estão forçando os investidores a reavaliarem os pressupostos básicos sobre as finanças modernas. Pesquisando uma vasta gama de organizações – incluindo o Painel Intergovernamental sobre Alterações Climáticas da ONU, o BlackRock Investment Institute e muitos outros, juntamente com novos estudos da McKinsey sobre as consequências socioeconômicas do risco climático físico – está aprofundando a nossa compreensão de como o risco climático irá impactar tanto o nosso mundo tangível como o sistema global que financia o crescimento econômico.

Por exemplo, nos Estados Unidos, será que as cidades serão capazes de suprir as necessidades de infra-estrutura à medida que o risco climático muda o mercado de títulos municipais? O que acontecerá com as hipotecas de 30 anos – um pilar fundamental das finanças – se os credores não puderem estimar o impacto do risco climático para um horizonte tão longo, e o que acontecerá com as áreas afetadas por enchentes ou incêndios se não houver um mercado de seguros viável para esses eventos? O que acontece com a inflação, e por sua vez às taxas de juros, se o valor dos alimentos aumenta devido à seca ou às inundações? Como podemos modelar o crescimento econômico se os mercados emergentes vêm sua produtividade cair como resultado das temperaturas extremamente altas e outros impactos climáticos?

Os investidores estão cada vez mais considerando estas questões e reconhecendo que o risco climático é um risco de investimento. Na verdade, as alterações climáticas são quase sempre uma das principais questões que os clientes em todo o mundo abordam com a BlackRock. Da Europa à Austrália, da América do Sul à China, da Flórida ao Oregon, os investidores estão perguntando como devem ajustar seus portfólios. Eles estão procurando entender tanto os riscos físicos associados às mudanças climáticas, como também as formas pelas quais as regulamentações climáticas terão impacto nos preços, custos e demanda em toda a economia.

Estas questões estão conduzindo uma reavaliação profunda do risco e do valor dos ativos. E como os mercados de capitais projetam riscos futuros, veremos mudanças na alocação de capital acontecerem mais rapidamente do que as mudanças no clima. **Num futuro próximo – e mais cedo do que muitos prevêm – haverá uma realocação significativa de capital.**

Risco climático é risco de investimento

Como fiduciários, nossa responsabilidade é de auxiliar os clientes a navegarem nesta transição. Nossa convicção de investimento é que os portfólios integrados com a sustentabilidade e clima podem proporcionar melhores retornos ajustados ao risco para os investidores. E, dado o crescente impacto da sustentabilidade no retorno dos investimentos, acreditamos que a base mais forte para os portfólios dos nossos clientes no futuro é o investimento sustentável.

Em **carta** enviada hoje aos nossos clientes, a BlackRock anunciou uma série de iniciativas para posicionar a sustentabilidade no coração da nossa estratégia de investimento. Estas incluem: fazer da sustentabilidade uma parte integrante da construção do portfólio e da gestão de risco; desinvestir daqueles com alto risco de sustentabilidade, como os produtores de carvão para termoeletricas; lançar novos produtos de investimento que filtrem os combustíveis fósseis; e fortalecer nosso compromisso com a sustentabilidade e a transparência em nossas atividades de gestão de investimentos.

Nos próximos anos, uma das questões mais importantes que enfrentaremos é a escala e o alcance da ação governamental sobre as mudanças climáticas, que definirá, a grosso modo, a velocidade com que nos moveremos para uma economia de baixa emissão de carbono. Este desafio não pode ser resolvido sem uma resposta internacional coordenada entre os governos, em conformidade com os objetivos do Acordo de Paris.

Sob qualquer cenário, a transição energética levará décadas. Apesar dos rápidos avanços, a tecnologia para substituir de forma rentável muitos dos usos essenciais dos hidrocarbonetos ainda não existe hoje. Devemos estar conscientes das realidades econômicas, científicas, sociais e políticas da transição energética. Os governos e o setor privado devem trabalhar juntos para fazer uma transição justa e equitativa – não podemos deixar partes da sociedade, ou países inteiros em mercados em desenvolvimento, para trás enquanto caminhamos em direção a um mundo de baixa emissão de carbono.

Embora o governo deva liderar esta transição, as empresas e os investidores também têm um papel a desempenhar. Como parte desta responsabilidade, a BlackRock é um dos membros fundadores do Força Tarefa Sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD). Somos signatários dos Princípios das Nações Unidas para o Investimento Responsável, e assinamos a declaração do Vaticano de 2019 que defende a regulamentação do preço do carbono, que acreditamos ser essencial para combater as alterações climáticas.

A BlackRock juntou-se à França, Alemanha e fundações globais para estabelecer a Parceria de Financiamento Climático, que é uma das muitas iniciativas público-privadas para melhorar os mecanismos de financiamento de investimentos em infraestrutura. Esta necessidade é particularmente urgente para as cidades, dado que as muitas obras de infraestrutura municipal – de estradas, esgotos e transporte – foram construídas para suportar condições climáticas que não convergem com a nova realidade climática. A curto prazo, parte do trabalho necessário para mitigar o risco climático poderia gerar maior atividade econômica. No entanto, enfrentamos o problema a longo prazo. Ainda não sabemos quais das previsões climáticas será a mais precisa, nem quais dos efeitos que deixamos de considerar. Mas não podemos negar a direção em que estamos nos movendo. **Todos os governos, empresas e acionistas devem enfrentar as mudanças climáticas.**

Maior transparência para os acionistas

Acreditamos que todos os investidores, juntamente com os reguladores, seguradoras e o público, precisam de uma imagem mais clara de como as empresas estão lidando com questões relacionadas com a sustentabilidade. Esses dados devem ir além das questões climáticas e se estenderem a questões sobre como cada empresa contribui, como a diversidade da sua força de trabalho, a sustentabilidade da sua cadeia de suprimentos ou como protege os dados dos seus clientes. As perspectivas de crescimento de cada empresa são indissociáveis da sua capacidade de operar de forma sustentável e servir todo o conjunto de partes interessadas.

A importância de servir as partes interessadas e integrar o propósito está se tornando cada vez mais fundamental para que as empresas entendam o seu papel na sociedade. **Tal como escrevi em cartas anteriores, uma empresa não pode alcançar lucros a longo prazo sem ter um objetivo e sem considerar as necessidades de uma ampla gama de partes interessadas.** Uma empresa farmacêutica que aumenta impiedosamente os preços, uma empresa de mineração que reduz a segurança, um banco que não respeita seus clientes – essas empresas podem maximizar os retornos a curto prazo. Mas, como temos visto repetidas vezes, essas ações que prejudicam a sociedade irão prejudicar a empresa e destruir o valor para os acionistas. Em contraste, um forte senso de propósito e um compromisso com as partes interessadas ajuda uma empresa a se conectar mais profundamente com seus clientes e a se ajustar às mudanças nas demandas da sociedade. **Em última análise, o propósito é o motor da rentabilidade a longo prazo.**

Com o passar do tempo, as empresas e países que não atenderem às partes interessadas e enfrentarem os riscos da sustentabilidade, encontrarão um crescente ceticismo por parte dos mercados e, por sua vez, um custo de capital mais elevado. Empresas e países que defendem a transparência e demonstram sua capacidade de resposta às partes interessadas, ao contrário, atrairão investimentos de forma mais eficaz, incluindo capital de maior qualidade e de longo prazo.

Já foram feitos importantes avanços na melhoria da divulgação de informações – e muitas empresas já fazem um trabalho exemplar de integração e relato sobre sustentabilidade – mas precisamos conseguir uma adoção mais difundida e padronizada. Embora nenhuma estrutura seja perfeita, a BlackRock acredita que o *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) fornece um conjunto claro de padrões para relatar informações sobre sustentabilidade em uma ampla gama de questões, desde práticas trabalhistas até privacidade de dados e ética empresarial. Para avaliar e relatar os riscos relacionados ao clima, bem como as questões de governança relacionadas que são essenciais para gerenciá-los, o TCFD fornece uma estrutura valiosa.

Reconhecemos que a elaboração de relatórios com estes padrões requer tempo, análise e esforços significativos. A própria BlackRock ainda não está onde queremos estar, e estamos continuamente trabalhando para melhorar nossos próprios relatórios. Nossa divulgação alinhada ao SASB está disponível em nosso website, e estaremos lançando uma divulgação alinhada ao TCFD até o final de 2020.

A BlackRock está engajada com empresas há muitos anos em seu progresso em direção ao TCFD – e aos relatórios alinhados com o SASB. Este ano, estamos solicitando às empresas em que investimos em nome dos nossos clientes para que: (1) publiquem uma divulgação de acordo com as diretrizes específicas do setor da SASB até o final do ano, caso ainda não o tenham feito, ou divulguem um conjunto semelhante de dados de uma forma que seja relevante para o

seu negócio específico; e (2) divulguem os riscos relacionados ao clima de acordo com as recomendações do TCFD, caso ainda não o tenham feito. Isto deve incluir seu plano para operar sob um cenário onde o objetivo do Acordo de Paris de limitar o aquecimento global a menos de dois graus seja totalmente realizado, conforme expresso pelas diretrizes do TCFD.

Utilizaremos essas divulgações e nossos compromissos para verificar se as empresas estão gerenciando e supervisionando adequadamente esses riscos dentro dos seus negócios e se planejando adequadamente para o futuro. Na ausência de divulgações sólidas, os investidores, incluindo a BlackRock, concluirão cada vez mais que as empresas não estão gerenciando adequadamente os riscos.

Acreditamos que, quando uma empresa não está efetivamente abordando uma questão material, seus diretores devem ser responsabilizados. No ano passado, a BlackRock votou contra ou reteve votos de 4.800 diretores em 2.700 empresas diferentes. Quando achamos que as empresas e conselhos não estão produzindo divulgações de sustentabilidade eficazes ou implementando estruturas para gerenciar essas questões, vamos responsabilizar os membros do conselho. **Dado o trabalho de base que já lançamos sobre a divulgação, e os crescentes riscos de investimento em torno da sustentabilidade, estaremos cada vez mais dispostos a votar contra a administração e os diretores quando as empresas não estiverem progredindo o suficiente nas divulgações relacionadas à sustentabilidade e nas práticas e planos de negócios subjacentes a elas.**

Capitalismo responsável e transparente

Ao longo dos 40 anos da minha carreira em finanças, testemunhei uma série de crises e desafios financeiros – os picos da inflação dos anos 70 e início dos anos 80, a crise da moeda asiática em 1997, a bolha dot-com, e a crise financeira global. Mesmo quando esses episódios duraram muitos anos, todos eles foram, no amplo contexto das coisas, de curto prazo. As mudanças climáticas são diferentes. Mesmo que apenas uma fração dos impactos projetados seja realizada, esta é uma crise muito mais estrutural, de longo prazo. Empresas, investidores e governos devem se preparar para uma realocação significativa de capital.

Nas discussões que a BlackRock tem com clientes em todo o mundo, cada vez mais, eles estão procurando realocar seu capital em estratégias sustentáveis. Se dez por cento dos investidores globais o fazem – ou mesmo cinco por cento – testemunharemos mudanças maciças de capital. E essa dinâmica vai se acelerar à medida que a próxima geração assumir o comando do governo e das empresas. Os jovens têm estado na vanguarda do apelo às instituições – incluindo a BlackRock – para que enfrentem os novos desafios associados às mudanças climáticas. Eles estão pedindo mais das empresas e dos governos, tanto em transparência quanto em ações. E à medida que trilhões de dólares mudarem para os jovens nas próximas décadas, à medida que eles se tornem CEOs e CIOs, à medida que se tornam políticos e chefes de Estado, eles irão remodelar ainda mais a abordagem do mundo à sustentabilidade.

A medida que nos aproximamos de um período de realocação de capital significativo, as empresas têm a responsabilidade – e um imperativo econômico – de dar aos acionistas uma imagem clara do seu grau de preparação. E no futuro, uma maior transparência nas questões de sustentabilidade será um componente persistentemente importante da capacidade de cada empresa para atrair capital. Ela ajudará os investidores a avaliarem quais empresas estão servindo seus acionistas de forma eficaz, remodelando o fluxo de capital de acordo com isso. Mas o objetivo não pode ser a transparência em nome da transparência. Deve ser um meio para

alcançar um capitalismo mais sustentável e inclusivo. As empresas devem ser deliberadas e empenhadas em abraçar o propósito e servir todas as partes interessadas – seus acionistas, clientes, funcionários e as comunidades onde operam. Ao fazer isso, sua empresa desfrutará de maior prosperidade a longo prazo, assim como os investidores, trabalhadores e a sociedade como um todo.

Atenciosamente,
Larry Fink

2021

Carta do Larry Fink aos CEOs

Prezado CEO,

A BlackRock é fiduciária para com seus clientes, ajudando-os a investir para alcançar objetivos de longo prazo. A maior parte dos recursos que gerimos é dedicada à aposentadoria de pessoas e de beneficiários de fundos de pensões (abertos e fechados), como professores, médicos, empresários, entre outros. É o dinheiro deles que gerimos, não o nosso. A confiança que nossos clientes depositam em nós e nosso papel como elo entre os clientes e as empresas nas quais eles investem significam para nós uma imensa responsabilidade para atuar em seu nome e defender seus interesses.

Este é o motivo por que eu escrevo para vocês todos os anos, procurando destacar os temas que são fundamentais para a criação de valor de forma duradoura; temas como **gestão de capital, estratégias de longo prazo, propósito e mudanças climáticas**. Há muito, acreditamos que nossos clientes, na qualidade de acionistas de sua empresa, serão beneficiados se vocês conseguirem criar valor duradouro e sustentável para todos os seus stakeholders.

Comecei a escrever estas cartas na esteira da crise financeira de 2008. Mas ao longo do último ano, todos experimentamos algo ainda mais além: uma pandemia que englobou todo o planeta e o mudou permanentemente. Essa nova crise cobrou um preço terrível na vida das pessoas e transformou a maneira como vivemos - a maneira como trabalhamos, aprendemos, fazemos uso da medicina, e muito mais.

As consequências da pandemia têm sido altamente desiguais. Ela despertou a mais severa contração econômica global desde a Grande Depressão e a maior queda dos mercados de ações desde 1987. Enquanto alguns setores, particularmente aqueles que dependem da interação física entre pessoas, sofreram, outros têm conseguido florescer. E embora a recuperação do mercado de ações venha a calhar para o crescimento, enquanto a pandemia diminui seu impacto, o cenário atual continua sendo de devastação econômica, com desemprego significativamente elevado, pequenas empresas fechando diariamente e famílias ao redor do mundo sofrendo para pagar o aluguel e comprar comida.

A pandemia também acelerou tendências mais profundas, desde a crescente crise nos sistemas de aposentadoria até desigualdades sistêmicas. Passado alguns meses do ano de 2020, a pandemia colidiu com uma onda de protestos históricos por justiça racial nos Estados Unidos e ao redor do mundo. E, mais recentemente, ela exacerbou a turbulência política nos EUA. Neste mês, nos Estados Unidos, vimos alienação política - impulsionada por mentiras e oportunismo político - resultar em violência. Os eventos no Capitólio dos EUA representaram um duro lembrete de quão vulnerável e precioso um sistema democrático pode ser.

Apesar das trevas em que vivemos nos últimos 12 meses, tivemos sinais de esperança, incluindo as empresas que atuaram para servir seus stakeholders com coragem e convicção. Vimos negócios inovarem com rapidez, de forma a manter o fluxo de alimentos e bens de consumo durante as quarentenas. As empresas intensificaram seu apoio a organizações sem fins lucrativos que vêm prestando auxílio aos necessitados. Em um dos maiores triunfos da ciência moderna, múltiplas vacinas foram desenvolvidas em tempo recorde. Muitas empresas também

responderam ao clamor por igualdade racial, embora falte muito por fazer para honrar tais compromissos. Surpreendentemente, em meio a todas as perturbações vistas em 2020, as empresas andaram vigorosamente na direção de confrontar os riscos climáticos.

Acredito que a pandemia apresentou uma crise existencial de tal magnitude – um lembrete tão forte de nossa fragilidade - o que nos levou a confrontar a ameaça global das mudanças climáticas de maneira mais enfática e refletir como, a exemplo da pandemia, elas transformarão nossas vidas. Ela também nos recordou como as maiores crises, sejam de natureza sanitária ou ambiental, demandam uma resposta global e ambiciosa.

No ano passado, as pessoas viram o impacto físico crescente da mudança climática, na forma de incêndios, secas, enchentes e furacões. Elas começaram a perceber o impacto financeiro direto, uma vez que as empresas de energia pegam bilhões de dólares em reversões de provisões sobre ativos que se tornaram irrecuperáveis e o foco das autoridades regulatórias sobre o risco climático no sistema financeiro global. Também estão cada vez mais focadas nas oportunidades econômicas significativas que a transição vai criar, além de como executar isso de uma maneira justa e equitativa. Nenhuma questão supera o risco climático na lista de prioridades de nossos clientes. Eles nos perguntam sobre isso quase todos os dias.

Um movimento de proporções tectônicas se acelera

Em janeiro do ano passado, escrevi dizendo que o risco climático era um risco de investimento. Disse na ocasião que, à medida que os mercados comessem a precificar o risco climático no valor dos títulos, isso daria início a uma realocação fundamental de capitais. Então, a pandemia veio e, em março, a convicção geral era de que a crise iria desviar as atenções das discussões sobre o clima. **Mas aconteceu justamente o contrário, e a realocação de capitais se acelerou ainda mais do que eu havia previsto.**

De janeiro a novembro de 2020, os investidores em fundos mútuos e ETFs investiram US\$ 288 bilhões globalmente em ativos sustentáveis, um aumento de 96% em relação ao ano todo de 2019. Creio que este é o início de **uma transição longa, mas que deve se acelerar rapidamente** – uma que irá se desenrolar durante muitos anos e reconfigurar os preços dos ativos de todos os tipos. **Sabemos que o risco climático é um risco de investimento. Mas também acreditamos que a transição climática representa uma oportunidade histórica de investimento.**

Um elemento essencial para esta transição tem sido a crescente disponibilidade e acessibilidade das opções de investimento sustentáveis. Não faz muito tempo, a construção de um portfólio com consciência climática era um processo extremamente penoso, acessível apenas aos maiores investidores. Mas a criação de investimentos em índices sustentáveis permitiu uma massiva aceleração de capitais em direção às empresas melhor preparadas para endereçar o risco climático.

Hoje, estamos no limiar de outra transformação. Tecnologias e dados melhores estão permitindo aos gestores de recursos oferecer portfólios personalizados com índices para um grupo muito mais amplo de pessoas - outro recurso ora reservado aos grandes investidores. À medida que mais e mais investidores optem por direcionar seus investimentos a empresas focadas na sustentabilidade, isso vai acelerar ainda mais os movimentos tectônicos que estamos presenciando. E porque isso terá um impacto tão drástico na maneira como capitais são

alocados, cada gestor e conselho de administração irá precisar considerar como isso impactará as ações da sua empresa.

De maneira simultânea às mudanças no comportamento dos investidores, vimos um ano histórico em matéria de políticas públicas em resposta às mudanças climáticas. Em 2020, a União Europeia, China, Japão e Coreia do Sul todos anunciaram compromissos históricos no sentido de alcançar a neutralidade em emissões de carbono. Com o compromisso dos EUA na semana passada para retornar ao Acordo de Paris, 127 governos - responsáveis por mais de 60% das emissões globais - estão considerando ou já implementando o compromisso de zerar as emissões líquidas. O momentum continua a crescer e, em 2021, vai se acelerar – com implicações substanciais para a economia global.

A oportunidade da transição para a neutralidade em carbono

Não há empresa cujo modelo de negócio não seja profundamente afetado pela transição para uma economia neutra em carbono - uma economia que não emite mais dióxido de carbono do que ela mesma remove da atmosfera até 2050. Este é o limite estabelecido cientificamente como o necessário para manter o aquecimento global abaixo de 2 °C. À medida que a transição se acelera, empresas com estratégias de longo prazo bem articuladas e um plano claro para abordar a transição para a neutralidade em carbono irão se destacar perante seus stakeholders – perante clientes, autoridades governamentais, colaboradores e acionistas - por inspirar a confiança de que elas conseguem navegar através desta transformação global. Mas as empresas que não estão se preparando rapidamente verão seus negócios e suas precificações sofrerem, pois os mesmos stakeholders perderão a confiança de que essas empresas podem adaptar seus modelos de negócios às grandes transformações que estão a caminho.

É importante reconhecer que a neutralidade em carbono demanda uma transformação de toda a economia. Cientistas concordam que, para cumprir com a meta do Acordo de Paris de conter o aquecimento global “bem abaixo de 2 graus acima das médias pré-industriais” até 2100, as emissões produzidas por humanos precisam ser reduzidas de 8 a 10% anualmente entre 2020 e 2050 e alcançar a neutralidade ao até a metade do século. A economia de hoje permanece altamente dependente de combustíveis fósseis, como refletido na intensidade de carbono de grandes índices, como o S&P ou o MSCI World, que atualmente estão em trajetórias substancialmente acima de 3 °C.

Isso significa que uma transição bem-sucedida – uma que seja justa, equitativa e que proteja a subsistência das pessoas – exigirá tanto inovação tecnológica quanto o planejamento ao longo de décadas. E isso somente pode ser alcançado com liderança, coordenação e apoio em todos os níveis de governo, trabalhando em parceria com o setor privado para maximizar a prosperidade. As comunidades vulneráveis e os países em desenvolvimento, muitos dos quais já expostos aos piores impactos físicos das mudanças climáticas, são os que menos podem suportar os choques econômicos de uma transição precariamente implementada. Devemos implementá-la de forma que produza as mudanças urgentes e necessárias sem agravar ainda mais esse ônus duplo.

Ainda que seja inevitavelmente complexa e difícil, esta transição é essencial para a construção de uma economia mais resiliente que beneficie mais pessoas. **Estou muito otimista sobre o futuro do capitalismo e da saúde futura da economia; não apesar da transição energética, e sim, por causa dela.**

É claro, os investidores não conseguem preparar seus portfólios para essa transição se não entenderem como cada uma das empresas está preparada, tanto para as ameaças físicas das mudanças climáticas quanto para a transição da economia global para a neutralidade em carbono. Eles pedem a gestores como a BlackRock para acelerar o crescimento de nossas capacidades de coleta e análise de dados nessa área - e estamos comprometidos em atender às suas necessidades.

Por que os dados e as divulgações importam

A avaliação dos riscos de sustentabilidade exige que os investidores tenham acesso a informações públicas que sejam relevantes, consistentes e de alta qualidade. Foi por esse motivo que, no ano passado, pedimos a todas as empresas que emitissem relatórios em linha com as recomendações da Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (Task Force on Climate related Financial Disclosures, TCFD) e o Conselho de Padrões Contábeis de Sustentabilidade (Sustainability Accounting Standards Board, SASB), que cobrem um conjunto mais amplo de fatores relevantes em sustentabilidade. Estamos muito encorajados com o progresso que vimos durante o último ano - um aumento de 363% em divulgações do SASB, sendo que mais de 1.700 organizações se comprometeram a reportar em linha com a TCFD. (A BlackRock emitiu **nossos próprios** relatórios inaugurais no ano passado).

Os relatórios da TCFD são o padrão global para ajudar os investidores a entenderem os riscos climáticos mais relevantes que as empresas enfrentam e como elas estão gerenciando esses riscos. Tendo em vista que a transição energética será um tema central para as perspectivas de crescimento de todas as empresas, **estamos pedindo que elas divulguem um plano de como o seu modelo de negócios será compatível com uma economia neutra em carbono**, ou seja, na qual o aquecimento global fique limitado bem abaixo de 2 °C, de acordo com as aspirações globais de zero emissões de gases do efeito estufa até 2050. **Estamos pedindo que você divulgue como esse plano será integrado na sua estratégia de longo prazo e analisado pelo seu conselho de administração.**

Sabemos que essa divulgação pode ser complicada e que a grande variedade de estruturas de relatórios cria uma complexidade adicional para as empresas. **Nós recomendamos fortemente um único padrão global, que permitirá aos investidores tomar decisões mais informadas sobre como poderão alcançar retornos duráveis no longo prazo.** Tendo em vista que melhores divulgações sobre sustentabilidade estão de acordo com os próprios interesses das empresas e dos investidores, incito as empresas a atuarem rapidamente para emití-los, em vez de esperar que as autoridades regulatórias os exijam. Conforme o mundo avança para um padrão único, a BlackRock continua apoiando relatórios em linha com a TCFD e o SASB. Além disso, acredito que a TCFD não deveria ser adotada apenas pelas empresas de capital aberto. Se quisermos que esses relatórios sejam realmente eficazes, se quisermos ver uma autêntica mudança na sociedade, eles também devem ser adotados pelas grandes empresas de capital fechado.

Além disso, não são apenas as empresas que enfrentam riscos relacionados ao clima. Por exemplo, acreditamos que os emissores de dívida pública também deveriam divulgar como estão abordando os riscos climáticos. No entanto, a medição e a divulgação não são os únicos desafios. Os governos ao redor do mundo, sob severa pressão fiscal decorrente da pandemia, também devem implementar projetos massivos de infraestrutura climática, tanto para proteção contra os riscos físicos quanto para entregar energia limpa. Esses desafios vão exigir uma

parceria entre os setores público e privado criativa para financiá-los, bem como melhores divulgações de informação para atrair capitais.

Compromisso da BlackRock para o “Zero Líquido”

O mundo está avançando para a neutralidade em carbono, e a BlackRock acredita que nossos clientes serão melhor servidos caso nos mantenhamos na dianteira dessa transição. Hoje, nossas próprias operações são neutras em carbono, e estamos comprometidos em apoiar a meta de atingir o zero emissões líquidas em emissões de gases do efeito estufa até 2050 ou antes. Nenhuma empresa pode facilmente planejar mais de trinta anos, mas acreditamos que todas as empresas - incluindo a BlackRock - devem começar a abordar a transição para o zero líquido hoje. Estamos tomando uma série de medidas para ajudar os investidores a preparar seus portfólios para um mundo zero líquido, incluindo o aproveitamento de oportunidades criadas pela transição até o zero líquido.

Estamos detalhando essas medidas em que enviamos hoje aos nossos clientes. Elas incluem: a publicação de uma métrica de alinhamento de temperatura para nossos fundos abertos de ações e títulos de dívida, onde haja dados suficientes disponíveis; incorporação de considerações climáticas às nossas premissas de mercados de capitais; implementação de um “modelo de escrutínio de alto grau” em relação aos nossos portfólios ativos como uma ferramenta para a gestão de carteiras que ofereçam riscos climáticos significativos (incluindo a sinalização de posições para uma possível saída); lançamento de novos produtos de investimento com metas de alinhamento de temperatura explícitas, incluindo produtos alinhados com a trajetória rumo à neutralidade em carbono; e uso da gestão para garantir que as empresas nas quais nossos clientes investem estão mitigando os riscos climáticos e considerando as oportunidades apresentadas pela transição para a neutralidade em carbono.

A sustentabilidade e as conexões mais profundas com os stakeholders geram melhores retornos

Em 2018, escrevi exortando todas as empresas a articularem seus propósitos e como isso beneficia todos os stakeholders, incluindo acionistas, colaboradores, clientes e as comunidades onde operam. Ao longo de 2020, vimos como as empresas com propósito, com melhor perfil ambiental, social e de governança (ASG, ou ESG em inglês), tiveram desempenho superior aos seus pares. Durante 2020, 81% de uma seleção global representativa de índices sustentáveis tiveram um desempenho acima do esperado em relação aos índices de referência originários. Esse desempenho superior foi ainda mais pronunciado durante as quedas do primeiro trimestre, outro exemplo de resiliência dos fundos sustentáveis que observamos em períodos de retração no passado. E o amplo leque de opções de investimento sustentável continuará a impulsionar o interesse dos investidores nestes fundos, como vimos durante 2020.

No entanto, a história vai ainda mais fundo. Não se trata apenas dos índices ESG terem desempenho superior às suas contrapartes. Trata-se de que, dentro dos setores - desde o setor automotivo até o financeiro, passando por empresas de petróleo e gás - estamos testemunhando mais uma divergência: empresas com melhor perfil ESG estão tendo desempenho acima de seus pares, obtendo com isso um “prêmio de sustentabilidade”.

Está claro que estar conectada com os stakeholders - estabelecendo uma relação de confiança com eles e agindo com propósito - permite à empresa entender e responder às mudanças que estão acontecendo no mundo. Empresas ignoram seus stakeholders por sua própria conta e risco

- aquelas que não forem merecedoras desta confiança terão mais e mais dificuldades para atrair consumidores e talentos, especialmente na medida em que os jovens cada vez mais esperem que empresas espelhem e compartilhem de seus valores. **Quanto mais a sua empresa puder demonstrar seu propósito em entregar valor aos seus clientes, seus colaboradores e suas comunidades, melhor será sua capacidade de competir e entregar lucros duradouros, de longo prazo, para os acionistas.**

Não consigo recordar um momento que tenha sido mais importante para as empresas responderem às necessidades de seus stakeholders. Estamos em um momento de tremenda dor econômica. Também estamos diante de uma encruzilhada histórica no caminho em direção à justiça racial - uma que não poderá ser resolvida sem a liderança das empresas. Uma empresa que não procure se beneficiar de todo o espectro do talento humano é mais fraca por isso – tem menos chance de contratar os melhores talentos, estaria em piores condições para atender às necessidades de seus clientes e comunidades onde operam, e também com menor possibilidade de conseguir um desempenho superior no mercado.

Embora temas como raça e etnia variem enormemente ao redor do mundo, esperamos que as empresas em todos os países tenham uma estratégia de talentos que permita aproveitar o conjunto mais completo de talentos possível. **Conforme emitirem seus relatórios de sustentabilidade, pedimos que as suas notas sobre a estratégia de talentos reflitam, de forma integral, seus planos de longo prazo para melhorar a diversidade, equidade e inclusão, conforme o caso de cada região.** Nós **nos comprometemos** com esses mesmos padrões.

Questões de justiça racial, desigualdade econômica ou engajamento comunitário são geralmente classificadas como um tema “S” em conversas sobre ESG. Porém, seria precipitado definir tão claramente as fronteiras entre essas categorias. Por exemplo, as mudanças climáticas já provocam um impacto desproporcional nas comunidades carentes ao redor do mundo. Isso seria um problema E (ambiental) ou S? O que realmente importa não é a categoria em que classificamos essas questões, e sim as informações que temos para entendê-las e como elas interagem entre si. Dados e divulgações melhorados vão nos ajudar a entender melhor a profunda interdependência entre os temas ambientais e sociais.

Eu sou uma pessoa otimista. Estou vendo como muitas empresas estão levando a sério esses desafios - como estão abraçando as demandas por maior transparência, maior responsabilidade perante os stakeholders e melhor preparação para as mudanças climáticas. Estou muito animado com o que tenho visto nas empresas. E agora, os líderes empresariais e conselhos de administração terão que demonstrar grande coragem e compromisso para com seus stakeholders. Precisamos nos mover ainda mais rapidamente - para gerar mais emprego, mais prosperidade e maior inclusão. Tenho uma enorme confiança na capacidade das empresas de nos ajudar a sair desta crise e construir um capitalismo mais inclusivo.

Até 2020, as vacinas geralmente levavam entre 10 e 15 anos para serem desenvolvidas. A mais rápida de todos os tempos tinha sido a da caxumba – seu desenvolvimento levou quatro anos. Hoje, temos múltiplas companhias de diferentes partes do globo entregando vacinas que elas desenvolveram em menos de um ano. Elas estão demonstrando o poder das empresas - o poder do capitalismo - para responder às necessidades da humanidade. À medida que conseguirmos deixar a pandemia para trás, enfrentando tremenda dor econômica e desigualdade, precisamos que as empresas adotem uma forma de capitalismo que reconheça e sirva a todos os seus stakeholders.

A vacina é o primeiro passo. O mundo ainda está em crise e continuará assim por um bom tempo. Temos um grande desafio à frente. As empresas que o encararem – que busquem criar valor de longo prazo para seus stakeholders - vão ajudar a entregar os retornos de longo prazo aos seus acionistas e construir um futuro mais brilhante e próspero para o mundo.

Atenciosamente,
Larry Fink

2022

O Poder do Capitalismo

Prezado(a) CEO,

Todos os anos eu faço questão de escrever para você em nome dos clientes da BlackRock, que são acionistas da sua empresa. A maioria de nossos clientes está investindo para financiar suas aposentadorias. Seus horizontes de tempo podem durar décadas.

A segurança financeira que buscamos ajudar nossos clientes a alcançar não é obtida da noite para o dia. É um esforço de longo prazo, e assumimos uma abordagem de longo prazo. É por isso que, na última década, tenho escrito para vocês, tanto CEOs quanto presidentes das empresas nas quais nossos clientes investem. **Escrevo essas cartas como fiduciário para nossos clientes que confiam em nós para gerir seus ativos – para destacar os temas que acredito serem vitais para gerar retornos duradouros a longo prazo e ajudá-los a atingir seus objetivos.**

Quando meus sócios e eu fundamos a BlackRock como uma startup há 34 anos, eu não tinha experiência em administrar uma empresa. Nas últimas três décadas, tive a oportunidade de conversar com inúmeros CEOs e aprender o que distingue as empresas verdadeiramente excelentes. Repetidamente, o que todas elas compartilham é um claro senso de propósito; valores consistentes; e, de forma crucial, reconhecimento da importância de se envolver e atender aos principais *stakeholders*. Essa é a base do capitalismo de *stakeholders*.

O capitalismo de *stakeholders* não se trata de política. Não é uma agenda social ou ideológica. Não é "justiça social". É *capitalismo*, conduzido por relacionamentos mutuamente benéficos entre você e os funcionários, clientes, fornecedores e comunidades nos quais sua empresa depende para prosperar. *Esse é o poder do capitalismo.*

No mundo globalmente interconectado de hoje, uma empresa deve criar valor e ser valorizada por sua gama completa de *stakeholders*, a fim de oferecer valor de longo prazo para seus acionistas. É por meio de um capitalismo de *stakeholders* eficaz que o capital é alocado de maneira eficiente, as empresas obtêm lucratividade duradoura e o valor é criado e mantido em longo prazo. Não se engane, a busca justa pelo lucro ainda é o que anima os mercados; e a rentabilidade de longo prazo é a medida pela qual os mercados determinarão o sucesso da sua empresa no fim das contas.

Na base do capitalismo está o processo de constante reinvenção – a forma como as empresas devem evoluir continuamente à medida que o mundo ao seu redor muda para não correrem o risco de serem substituídas por novos concorrentes. **A pandemia tem acelerado uma evolução no ambiente operacional de praticamente todas as empresas.** Ela está mudando a forma como as pessoas trabalham e como os consumidores compram. Ela está criando novos negócios e extinguindo outros. Mais notavelmente, ela está acelerando drasticamente a forma como a tecnologia está redefinindo a vida e os negócios. Empresas inovadoras que procuram se adaptar a esse ambiente têm acesso mais fácil do que nunca ao capital para concretizar suas visões. E a relação entre uma empresa, seus funcionários e a sociedade está sendo redefinida.

A COVID-19 também aprofundou a degradação da confiança em instituições tradicionais e exacerbou a polarização em muitas sociedades ocidentais. Essa polarização apresenta uma série de novos desafios para CEOs. Ativistas políticos, ou a mídia, podem politizar o que sua empresa faz. Eles podem sequestrar sua marca para avançar suas próprias agendas. Nesse ambiente, os fatos em si são frequentemente contestados, mas as empresas têm a oportunidade de liderar. Os funcionários estão cada vez mais buscando seus empregadores como a fonte de informação mais confiável, competente e ética – mais do que governo, mídia e ONGs.

É por isso que sua voz é mais importante do que nunca. **Nunca foi tão essencial que os CEOs tenham uma voz consistente, um propósito claro, uma estratégia coerente e uma visão de longo prazo. O objetivo da sua empresa é definir seu rumo neste ambiente turbulento.** Os *stakeholders* dos quais sua empresa depende para gerar lucros para os acionistas precisam ouvir diretamente de você – estar engajados e ser inspirados por você. Eles não querem nos ouvir, como CEOs, opinar sobre cada questão do dia, mas precisam saber nossa posição em relação às questões sociais intrínsecas ao sucesso de longo prazo de nossas empresas.

Colocar o propósito da sua empresa na base de seus relacionamentos com os *stakeholders* é fundamental para o sucesso no longo prazo. Os funcionários precisam entender e se conectar com seu propósito; quando fizerem isso, eles poderão se tornar seus defensores mais fiéis. Os clientes querem ver e ouvir seus princípios, pois cada vez mais procuram fazer negócios com empresas que compartilham seus valores. E os acionistas precisam entender o princípio orientador que impulsiona sua visão e missão. Eles serão mais propensos a apoiar você em momentos difíceis se tiverem uma compreensão clara de sua estratégia e do que está por trás dela.

Um novo mundo de trabalho

Nenhuma relação foi mais alterada pela pandemia do que a relação entre empregadores e funcionários. Nos EUA e no Reino Unido atingiu altas históricas. E nos EUA, estamos vendo um dos maiores crescimentos nos salários em décadas. Aproveitar novas oportunidades é uma coisa boa: demonstra a confiança dos trabalhadores em uma economia em crescimento.

Embora a rotatividade e o aumento dos salários não sejam uma característica de todas as regiões ou setores, funcionários em todo o mundo querem mais de seus empregadores, incluindo maior flexibilidade e trabalhos mais significativos. À medida que as empresas se reconstróem saindo da pandemia, os CEOs encaram um paradigma profundamente diferente do que estávamos habituados. As empresas esperavam que os trabalhadores estivessem no escritório cinco dias por semana. A saúde mental raramente era discutida nos locais de trabalho. E os salários para aqueles com rendimentos baixos e médios mal aumentavam.

Esse mundo acabou.

Trabalhadores que exigem mais de seus empregadores são uma característica essencial do capitalismo eficaz. Isso impulsiona a prosperidade e cria um cenário mais competitivo para os profissionais, forçando as empresas a criar ambientes melhores e mais inovadores para eles – ações que os ajudarão a alcançar maiores lucros para seus acionistas. As empresas que oferecem isso estão colhendo os frutos. Nossa pesquisa mostra que as empresas que forjaram fortes vínculos com seus funcionários observaram níveis mais baixos de rotatividade e maiores retornos durante a pandemia.

As empresas que não se adaptam a essa nova realidade e não respondem aos seus trabalhadores fazem isso por sua conta e risco. A rotatividade aumenta as despesas, reduz a produtividade e prejudica a cultura e a memória corporativa. Os CEOs precisam se perguntar se estão criando um ambiente que os ajuda a competir por profissionais. Na BlackRock, estamos fazendo o mesmo: trabalhando com nossos próprios funcionários para navegar neste novo mundo de trabalho.

Criar esse ambiente está mais complexo do que nunca e vai além das questões de pagamento e flexibilidade. Além de melhorar nossa relação com o local onde trabalhamos fisicamente, a pandemia também evidenciou questões como igualdade racial, cuidados infantis e saúde mental – e revelou a lacuna entre as expectativas geracionais no trabalho. Esses temas agora são o centro das atenções dos CEOs, que devem ser cuidadosos sobre como usam suas vozes e se conectam a questões sociais importantes para seus funcionários. Aqueles que demonstram humildade e permanecem fundamentados em seus propósitos são mais propensos a construir o tipo de vínculo que prolonga a carreira de alguém.

Na BlackRock queremos entender como essa tendência está afetando seu setor e sua empresa. O que você está fazendo para aprofundar o vínculo com seus funcionários? Como está garantindo que funcionários de todas as origens se sintam seguros o suficiente para maximizar a criatividade, a inovação e a produtividade deles? Como você está garantindo que sua administração tenha a supervisão correta desses problemas críticos? Onde e como trabalhamos nunca será o mesmo. Como a cultura da sua empresa está se adaptando a esse novo mundo?

Novas fontes de capital que estimulam a disrupção de mercado

Nas últimas quatro décadas, vimos uma explosão na disponibilidade de capital. Hoje, os ativos financeiros globais totalizam USD 400 trilhões. Esse crescimento exponencial traz consigo riscos e oportunidades para investidores e empresas, significando que os bancos não são mais os únicos guardiões de financiamento.

Empresas jovens e inovadoras nunca tiveram acesso tão fácil ao capital. **Nunca houve tanto dinheiro disponível para novas ideias se tornarem realidade. Isso está alimentando um cenário dinâmico de inovação.** E praticamente todos os setores têm uma grande quantidade de startups tentando destronar os líderes de mercado. CEOs de empresas estabelecidas precisam entender esse cenário em constante mudança e a diversidade de capital disponível se quiserem permanecer competitivos diante de empresas menores e mais ágeis.

A BlackRock quer que as empresas em que investimos para nossos clientes evoluam e cresçam para que gerem retornos atraentes por décadas. Como investidores de longo prazo, temos o compromisso de trabalhar com empresas de todos os setores. Mas também temos de ser ágeis e garantir que os ativos dos nossos clientes sejam investidos, de acordo com os seus objetivos, nas empresas mais dinâmicas – quer sejam iniciantes ou já estabelecidas – com as melhores chances de sucesso ao longo do tempo. Esse é o nosso trabalho, como capitalistas e como administradores.

Acredito na capacidade do capitalismo de ajudar as pessoas a alcançar melhores futuros, impulsionar a inovação, construir economias resilientes e resolver alguns dos nossos desafios mais intratáveis. **Os mercados de capitais permitiram que as empresas e os países prosperassem. Mas o acesso ao capital não é um direito. É um privilégio. E o dever de atrair esse capital de forma responsável e sustentável é seu.**

Capitalismo e sustentabilidade

A maioria dos *stakeholders* – desde acionistas a funcionários, clientes, comunidades e reguladores – agora espera que as empresas desempenhem um papel na descarbonização da economia global. Poucas coisas afetarão as decisões de alocação de capital – e, portanto, o valor de longo prazo de sua empresa – mais do que a eficiência com que você navegará na transição energética global nos próximos anos.

Há dois anos escrevi que risco climático é risco de investimento. E, nesse curto período, vimos um deslocamento gigantesco de capital. Os investimentos sustentáveis atingiram USD 4 trilhões. As ações e ambições para a descarbonização também aumentaram. Isso é apenas o começo – o gigantesco deslocamento para os investimentos sustentáveis ainda está acelerando. Seja o capital que está sendo investido em novos empreendimentos focados na inovação energética ou a transferência de capital dos índices tradicionais para portfólios e produtos mais personalizados, veremos mais dinheiro em circulação.

Todas as empresas e todos os setores serão transformados pela transição para um mundo de emissão zero. A pergunta é: você conduzirá ou será conduzido?

Em poucos anos, todos assistimos pessoas inovadoras reimaginarem a indústria automobilística. E hoje, todos os fabricantes de carros estão correndo em direção a um futuro elétrico. No entanto, a indústria automotiva está apenas na vanguarda – todos os setores serão transformados por tecnologias novas e sustentáveis.

Engenheiros e cientistas trabalham 24 horas por dia em soluções para descarbonizar cimento, aço e plásticos; setores de transportes marítimos, de transportes rodoviários e aviação; agricultura, energia e construção. Eu acredito que a descarbonização da economia global criará a maior oportunidade de investimento de todos os tempos. Também deixará para trás as empresas que não se adaptarem, não importando o setor em que se encontrem. E, como algumas empresas correm o risco de ficar para trás, o mesmo também poderá ocorrer com cidades e países que não planejarem o futuro. Esses locais correm o risco de perder postos de trabalho, mesmo enquanto outros os ganham. A descarbonização da economia será acompanhada por uma enorme criação de empregos para aqueles que se envolvem no planejamento necessário em longo prazo.

Os próximos 1.000 unicórnios não serão mecanismos de busca ou empresas de redes sociais, eles serão inovadores sustentáveis e escaláveis – startups que ajudam o mundo a se descarbonizar e tornar a transição de energia acessível para todos os consumidores. Precisamos ser honestos sobre o fato de que os produtos ecológicos geralmente têm um custo mais alto hoje. Reduzir esse “prêmio verde” será essencial para uma transição ordenada e justa. Com a quantidade sem precedentes de capital à procura de novas ideias, os incumbentes precisam ser claros sobre seu caminho para serem bem-sucedidos em uma economia de emissão zero. E não são apenas startups que podem e vão incomodar os setores. Incumbentes ousados também podem e devem fazer isso. Na verdade, muitos deles têm uma vantagem em capital, conhecimento de mercado e experiência técnica na escala global necessária para a revolução que está por vir.

Nossa pergunta para estas empresas incumbentes é: o que você está fazendo para revolucionar seu negócio? Como está se preparando e participando da transição para emissão zero? À medida

que seu setor se transforma pela transição de energia, você irá para o caminho da extinção ou do renascimento?

Nós nos concentramos em sustentabilidade não porque somos ambientalistas, mas porque somos capitalistas e fiduciários para nossos clientes. Isso requer a compreensão de como as empresas estão ajustando seus negócios para as grandes mudanças pelas quais a economia está passando. Como parte desse foco, pedimos às empresas que definam metas de curto, médio e longo prazo para reduções de emissões de gases do efeito estufa. Essas metas e a qualidade dos planos para cumpri-las são fundamentais para os interesses econômicos de longo prazo de seus acionistas. É por isso que também pedimos que você (TCFD): pois acreditamos que eles são ferramentas essenciais para entender a capacidade de uma empresa de se adaptar para o futuro.

A transição para emissão zero já é irregular, com diferentes partes da economia global se movendo em velocidades diferentes. Ela não acontecerá da noite para o dia. Precisamos passar por tons de marrom até chegar aos tons de verde. Por exemplo, para garantir a continuidade de fontes de energia acessíveis durante a transição, os combustíveis fósseis tradicionais, como o gás natural, desempenharão um papel importante tanto para a geração de energia como para o aquecimento em determinadas regiões e para a produção de hidrogênio.

O ritmo da mudança será muito diferente nos países em desenvolvimento e desenvolvidos. Mas todos os mercados exigirão investimentos sem precedentes em tecnologias de descarbonização. Precisamos de descobertas transformadoras como as lâmpadas elétricas, e precisamos promover o investimento nelas para que sejam escaláveis e acessíveis.

Enquanto perseguimos estes objetivos ambiciosos – que levarão tempo, governos e empresas devem garantir que as pessoas continuem a ter acesso a fontes de energia confiáveis e baratas. Essa é a única forma de criarmos uma economia verde que seja justa e evitarmos conflitos sociais. E qualquer plano que se concentre unicamente em limitar a oferta e não atender à demanda de hidrocarbonetos aumentará os preços de energia para aqueles que menos podem pagar, resultando em maior polarização em torno das mudanças climáticas e impedindo o progresso.

Desinvestimento de setores inteiros – ou simplesmente a passagem de ativos com uso intenso de carbono de mercados públicos para mercados privados – não fará com que o mundo tenha uma emissão zero. É a BlackRock não busca o desinvestimento de empresas de petróleo e gás como política. Temos clientes que optam por se desfazer de seus ativos, enquanto outros rejeitam essa abordagem. Empresas com visão de futuro presentes em uma ampla gama de setores com uso intenso de carbono estão transformando seus negócios, e suas iniciativas são uma parte essencial da descarbonização. Acreditamos que as empresas na liderança da transição apresentam uma oportunidade de investimento vital para nossos clientes e impulsionar o capital para esse renascimento será essencial para alcançar um mundo de emissão zero.

O capitalismo tem o poder de moldar a sociedade e agir como um poderoso catalisador para a mudança. Mas as empresas não podem fazer isso sozinhas, e não podem ser a polícia climática. Isso não trará um bom resultado para a sociedade. Precisamos que os governos forneçam caminhos claros e uma taxonomia consistente para a política de sustentabilidade, regulamentação e divulgação em todos os mercados. Eles também devem apoiar as comunidades afetadas pela transição, ajudar a catalisar o capital para os mercados emergentes e investir na inovação e tecnologia que serão essenciais para descarbonizar a economia global.

Foi a parceria entre o governo e o setor privado que levou ao desenvolvimento de vacinas contra COVID-19 em tempo recorde. **Quando usamos o poder dos setores público e privado, podemos realizar coisas realmente incríveis. Isso é o que devemos fazer para chegar à emissão zero.**

Empoderamento de clientes com escolhas de voto em ESG

O capitalismo de *stakeholders* tem tudo a ver com a entrega de retornos duradouros e de longo prazo para os acionistas. E a transparência em torno do planejamento de sua empresa para um mundo de emissão zero é um elemento importante. Mas é apenas uma das muitas divulgações que nós e outros investidores pedimos que as empresas façam. Como administradores do capital de nossos clientes, pedimos que as empresas demonstrem como elas assumirão sua responsabilidade com os acionistas, inclusive por meio de práticas e políticas ambientais, sociais e de governança sólidas.

Em 2018, escrevi que dobraríamos o tamanho da nossa equipe de *investment stewardship* e ela continua sendo a maior do setor. Criamos essa equipe para que possamos entender o progresso da sua empresa ao longo do ano, não apenas durante a temporada de assembleias gerais. Cabe a você traçar seu próprio caminho e nos dizer como está progredindo. Procuramos compreender toda a variedade de questões que você enfrenta, não apenas as que estão em votação, e isso inclui sua estratégia de longo prazo.

Assim como outros *stakeholders* estão ajustando seus relacionamentos com as empresas, muitas pessoas estão repensando seus relacionamentos com as empresas como acionistas. Vemos um interesse crescente entre os acionistas – inclusive entre nossos próprios clientes – na governança corporativa de empresas públicas.

É por isso que buscamos uma iniciativa para usar tecnologias para dar a nossos clientes a escolha de ter uma palavra a dizer sobre como os direitos de voto por procuração são exercidos nas empresas em que seu dinheiro é investido. **Oferecemos agora essa opção para alguns clientes institucionais, incluindo fundos de pensões que atendem 60 milhões de pessoas.** Estamos trabalhando para expandir esse universo.

Estamos comprometidos com um futuro em que cada investidor – até mesmo investidores individuais – possa ter a opção de participar do processo de votação por procuração, se assim o desejarem.

Sabemos que existem barreiras regulatórias e logísticas significativas para conseguir realizar isso hoje, mas acreditamos que isso poderia trazer mais democracia e mais vozes ao capitalismo. Cada investidor merece o direito de ser ouvido. Continuaremos a buscar inovação e a trabalhar com outros participantes e reguladores do mercado para ajudar no avanço dessa visão rumo à realidade.

É claro que muitos líderes corporativos são responsáveis por supervisionar ativos de renda variável, seja por meio de fundos de pensão de funcionários, contas de tesouraria corporativa ou outros investimentos feitos por sua empresa. Recomendo que você peça a seu gestor de ativos a oportunidade de participar do processo de votação por procuração mais diretamente.

A equipe de *Investment Stewardship* da BlackRock continua a ser o centro de nossa abordagem

fiduciária e muitos de nossos clientes preferem que a equipe continue a se envolver e executar a votação em nome deles. Mas, fundamentalmente, os clientes devem ter pelo menos a opção e a chance de participar de votações mais diretamente.

Nossa convicção na BlackRock é que as empresas têm melhor desempenho quando são deliberadas sobre seu papel na sociedade e agem no interesse de seus funcionários, clientes, comunidades e acionistas.

No entanto, também acreditamos que ainda há muito para aprender sobre como o relacionamento de uma empresa com os *stakeholders* afeta o valor de longo prazo. **É por isso que estamos lançando um Centro para o Capitalismo de *Stakeholders*, a fim de criar um fórum de pesquisa, diálogo e debate. Isso irá nos ajudar a explorar de maneira mais aprofundada as relações entre as empresas e seus interessados e entre o envolvimento dos interessados e o valor para os acionistas.** Vamos reunir CEOs, investidores, especialistas em políticas e acadêmicos líderes para compartilhar suas experiências e apresentar seus insights.

Não é fácil cumprir os interesses concorrentes de muitos *stakeholders* divergentes de uma empresa. Como CEO, sei disso muito bem. Neste mundo polarizado, CEOs invariavelmente terão um grupo de *stakeholders* exigindo que façam uma coisa, enquanto outro grupo exigirá que façam exatamente o oposto.

É por isso que é mais importante do que nunca que a sua empresa e gestão sejam orientadas pelo seu objetivo. Se você se mantiver fiel ao propósito de sua empresa e se concentrar no longo prazo, enquanto se adapta a esse novo mundo ao nosso redor, entregará retornos duradouros aos acionistas e ajudará a perceber o poder do capitalismo para todos.

Atenciosamente,
Larry Fink