

UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO  
ESCOLA DE DIREITO, TURISMO E MUSEOLOGIA  
DEPARTAMENTO DE DIREITO

**EDUARDA LANDIN DE MORAES**

**O IDIVERSA B3 E A EFETIVAÇÃO DAS GRANDES LIBERDADES ECONÔMICA,  
POLÍTICA E SOCIAL EM AMARTYA SEN**

OURO PRETO, MG

2024

EDUARDA LANDIN DE MORAES

**O IDIVERSA B3 E A EFETIVAÇÃO DAS GRANDES LIBERDADES ECONÔMICA,  
POLÍTICA E SOCIAL EM AMARTYA SEN**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Direito da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira

OURO PRETO

2024



## FOLHA DE APROVAÇÃO

**Eduarda Landin de Moraes**

**O IDIVERSA B3 e a efetivação das grandes liberdades econômica, política e social**

**em Amartya Sen**

Monografia apresentada ao Curso de Direito da Universidade Federal  
de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito

Aprovada em 16 de outubro de 2024.

Membros da banca:

Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira - Universidade Federal de Ouro Preto (UFOP) - Orientador

Dra. Renata Barbosa de Almeida - Universidade Federal de Ouro Preto (UFOP)

Dra. Leila Bitencourt Reis da Silva - Universidade Federal do Mato Grosso (UFMT)

Mestrando Vinicios Pereira Teixeira – Programa de Pós-Graduação em Direito da UFOP (PPGD/UFOP)

Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira, orientador do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 17/10/2024.



Documento assinado eletronicamente por **Roberto Henrique Porto Nogueira, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 17/10/2024, às 15:32, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.ufop.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **0796704** e o código CRC **CD1FDE43**.

À minha mãe, Carolina. Esse trabalho é a materialização da nossa primeira grande conquista.

## **AGRADECIMENTOS**

Quero agradecer a Deus e à espiritualidade, pelo amparo, proteção e pela força em todos os momentos da minha graduação.

Agradeço à minha mãe, por ter me tirado o fardo da busca e assim, me permitir ter a segurança e a confiança de sonhar e poder ir atrás desses sonhos. Eu sou o que sou porque há muitos anos já venho ouvindo de você que era. Obrigada por tudo.

Agradeço à UFOP pelo ensino de qualidade e gratuito e a todos os professores do DEDIR que muito me ensinaram nessa jornada acadêmica, em especial meu orientador Prof. Dr. Roberto H. Pôrto Nogueira, por todo o direcionamento nesse trabalho e por toda troca que foi além dele. Agradeço também ao Prof. Dr. Bruno Camilloto Arantes, que me abriu as portas da pesquisa e que muito me ensinou.

## RESUMO

É premente a necessidade de esforços de solução de problemáticas em torno da crise climática, da fome, da pobreza e da discriminação e marginalização social. A literatura debate se a raiz desses problemas fundamenta-se no sistema capitalista, que orienta as transações comerciais; pressupõe a propriedade privada, o lucro e o trabalho assalariado, bem como espalha suas tendências nas relações humanas. Contudo, independentemente da resposta, parece caber às instituições a adoção de estratégias para que esses reveses sejam mitigados. No mesmo sentido, teorias sobre a “economia do desenvolvimento” ocupam-se da análise e da exemplificação dos obstáculos atuais, da tentativa de conciliação do crescimento econômico com o bem-estar humano, da busca por implementação das chamadas liberdades. O trabalho, que parte da ideia mais ampla de *Desenvolvimento como Liberdade* cunhada por Amartya Sen, pretende, jurídico–descritivamente, examinar o potencial do IDIVERSA B3 da Bolsa de Valores do Brasil (B3), na cena dos debates sobre ASG (Ambiental, Social e Governança) e DE&I (Diversidade, Equidade e Inclusão), para o propósito de contribuir para estratégias de consideração da diversidade como fator de relevância pelos agentes de mercado. O trabalho conclui que, em que pese a necessidade de criação de estratégias um desenvolvimento humano que compatibilize economia e diversidade, o IDIVERSA B3, mesmo diante de seu importante papel de introdução e de reforço para o imperativo de consideração dos fatores da Agenda ASG e do conjunto de boas práticas de gestão que visam à consideração dos elementos ambientais, sociais e de governança corporativa, possui relativa baixa expressão econômica e pauta sua metodologia em uma abordagem meramente quantitativa, de gradiente limitado quanto às categorias visibilizadas (por exemplo, pessoas com deficiência e pessoas pardas), que não leva em conta outros problemas indissociáveis desses marcadores, tais como paridade de salário, jornada de trabalho, maternidade, desemprego e liderança. Logo, o texto aponta possíveis horizontes ao aprimoramento do expediente de promoção da diversidade.

**Palavras–chave:** Desenvolvimento Humano; Diversidade; ESG; Governança; IDIVERSA B3.

## ABSTRACT

It is urgent to address the need for solutions to issues surrounding the climate crisis, hunger, poverty, and social discrimination and marginalization. Literature debates whether the root of these problems lies within the capitalist system, which guides commercial transactions; presupposes private property, profit, and wage labor; and spreads its tendencies into human relationships. However, regardless of the answer, it seems that institutions are tasked with adopting strategies to mitigate these setbacks. Similarly, theories on “economic development” focus on analyzing and exemplifying current obstacles, attempting to reconcile economic growth with human well-being, and seeking to implement so-called freedoms. This work, which stems from the broader idea of *Development as Freedom* by Amartya Sen, aims to legally and descriptively examine the potential of IDIVERSA B3 from the Brazilian Stock Exchange (B3) in the context of discussions on ESG (Environmental, Social, and Governance) and DE&I (Diversity, Equity, and Inclusion), with the purpose of contributing to strategies that regard diversity as a significant factor for market agents. The work concludes that, despite the need to create strategies for human development that reconcile economy and diversity, IDIVERSA B3, even given its important role in introducing and reinforcing the imperative of considering the factors of the ESG Agenda and the set of best management practices aimed at addressing environmental, social, and corporate governance elements, has relatively low economic expression and bases its methodology on a merely quantitative approach, with a limited gradient concerning the visible categories (for example, people with disabilities and mixed-race individuals), which does not take into account other inextricable issues related to these markers, such as equal parity, work hours, maternity, unemployment, and leadership. Thus, the text points to possible horizons for improving the promotion of diversity.

**Keywords:** Human Development; Diversity; ESG; Governance; IDIVERSA B3.

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> - Grupos Sub-representados .....	43
<b>Figura 2</b> - Fórmula de cálculo do Score .....	44

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>8</b>
<b>2</b>	<b>DESENVOLVIMENTO COMO LIBERDADE</b>	<b>10</b>
2.1	As liberdades reais: econômica, política e social	18
2.2	Vetor de funcionamento	22
<b>3</b>	<b>BOAS PRÁTICAS [NA B3]</b>	<b>26</b>
3.1	ASG	28
3.2	Governança corporativa	31
3.3	Guia ASG	34
3.4	Guia DE&I	36
3.5	Pactos e compromissos	39
<b>4</b>	<b>O IDIVERSA B3</b>	<b>41</b>
4.1	Critérios de inclusão e exclusão	41
4.2	Score Diversidade B3	42
4.3	IDIVERSA B3 e a responsabilidade social	44
<b>5</b>	<b>O ÍNDICE SOB ANÁLISE</b>	<b>46</b>
5.1	IDIVERSA B3 como vetor de funcionamento	46
5.2	IDIVERSA B3 e Desenvolvimento como Liberdade	48
5.3	IDIVERSA B3 na B3	49
<b>6.</b>	<b>CONCLUSÃO</b>	<b>51</b>
<b>7.</b>	<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>54</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Vivemos em um mundo cuja realidade atual é marcada pela globalização, pelo capitalismo, pelo aumento crescente de tecnologias e pelo agigantamento das corporações, tal qual da sua decorrente influência na sociedade. Porém, todo crescimento exponencial traz consigo consequências – nem sempre positivas –, de modo que nos últimos anos a discussão sobre mudanças climáticas, diversidade, inclusão social, governança e sustentabilidade têm tomado força entre as empresas, a sociedade e entre os investidores – os chamados stakeholders. À essa junção de tópicos, dá-se o nome de Agenda ESG, sigla para “*environmental, social, and governance*”, em português, ASG, que se traduz para “ambiental, social e governança”, cujo objetivo consiste na incorporação dessas pautas ao objetivo principal de maximização de lucro, buscando que haja um alinhamento entre ambos, por meio de metas, programas de incentivo, discussão, conhecimento, estratégias etc.

Com o propósito de busca por reflexão e por estudo de alternativas para mitigar ou solucionar os problemas resultantes desse sistema de mercado, surgem, nos anos 1950, teorias referentes à “economia do desenvolvimento”, cujo enfoque é, de modo simplista, a promoção do aumento da renda per capita conjunta a um alinhamento ético. Como um dos teóricos dessa vertente, destaca-se o Nobel de Economia Amartya Sen (2018), cujas ideias de *Desenvolvimento como Liberdade* servem ao aparato necessário ao exame pretendido neste trabalho.

O autor parte da delimitação do que é o bem-estar, assim como de sua antítese, por meio da exemplificação de tragédias e do modo pelo qual se pode tentar evitá-las. Para isso, ele utiliza como exemplo a fome coletiva, a pobreza extrema que se iguala à miséria, a subnutrição, a destituição e a marginalização sociais, a privação de direitos fundamentais, a carência de oportunidades e a insegurança social, política e econômica, especialmente sob os ângulos de países pobres ou emergentes, como a Índia e o Brasil. Nessa intelecção, ele argumenta que embora as pessoas humanas sejam vistas como “capital humano”, elas não são “meramente meios de produção, mas a finalidade de todo o processo” (Sen, 2018, p. 324).

Em síntese, tais ideias definem uma compreensão de ‘liberdades’, o modo pelo qual podem promover o bem-estar humano e a forma pela qual o desenvolvimento econômico pode, e deve, rumar em direção à expansão dessas liberdades. Assim, o autor concebe a análise do próprio conceito de “desenvolvimento” como diretamente dependente do que se define como liberdade, podendo somente afirmar que existe desenvolvimento em determinado Estado ou

sociedade quando encontramos a livre fruição das liberdades, já que a “expansão da liberdade é vista, (...) como o principal fim e o principal meio do desenvolvimento” (Sen, 2018, p. 7).

É importante esclarecer que a perspectiva/abordagem trazida no marco teórico é de abrangência geral. Embora o autor foque em exemplos para trazer o ponto de que o desenvolvimento não está associado à riqueza econômica, para ele, tudo depende do modo como essa riqueza é administrada – especialmente nos países subdesenvolvidos. No âmbito do que se atribui relevância no presente trabalho, Sen também assevera que “um código básico do bom comportamento nos negócios é um pouco como o oxigênio: passamos a sentir interesse pela sua presença quando ele está ausente” (Sen, 2018, p. 290).

Na soma desses contextos, e em razão do crescimento progressivo, também no Brasil, do debate em relação às pautas trazidas pela Agenda ASG, esse trabalho se concentrou no índice IDIVERSA. Esse marcador foi lançado em 2023 pela B3, em razão do reconhecimento da própria bolsa do fato de que as bolsas de valores exercem um papel protagonista no desenvolvimento de ações. Assim, se torna possível que busquem o avanço e o refinamento das boas práticas de governança corporativa das e nas companhias, bem como no apoio à criação de novos mercados e no progresso da agenda socioambiental. O foco, como indica o nome do próprio índice, reside na diversidade, partindo também das pautas sociais trazidas pela companhia no que concerne à DE&I – Diversidade, Equidade e Inclusão.

A pesquisa adota a metodologia jurídico–descritiva, utilizando a coleta de dados e referências já consolidadas na literatura. O marco teórico é fundamentado no conceito de *Desenvolvimento como liberdade*, enquanto a B3, a Bolsa de Valores do Brasil, serve como uma das principais fontes de informação.

Através desse conjunto, o trabalho pretende analisar a possibilidade do IDIVERSA B3, índice da Bolsa de Valores do Brasil (B3), de colaborar para o fomento de estratégias de mercado que consideram, em razão de entenderem como valiosos, os aspectos levantados pelos debates sobre ASG (Ambiental, Social e Governança), que abarca também o social DE&I (Diversidade, Equidade e Inclusão). Nesse sentido, procura-se examinar se o referido índice atinge, por meio da análise do espaço ocupado no mercado financeiro, relevância suficiente para causar um impacto possível de ser percebido e, devido ao que pode ser entendido como um montante econômico de pouco impacto, serão feitas indicações de cenários viáveis para o aprimoramento dos mecanismos que objetivam promover a diversidade. No percurso, serão consideradas as noções de liberdades substanciais e desenvolvimento de Amartya Sen.

## 2 DESENVOLVIMENTO COMO LIBERDADE

Amartya Sen (2018) teoriza o *Desenvolvimento como Liberdade* a partir da premissa de que é por meio da liberdade que o desenvolvimento ocorre. Sen (2018) discorre, logo no prefácio, sobre problemas que permeiam a sociedade – a pobreza, as fomes coletivas, a violação de liberdades, a negligência diante da condição e dos direitos das mulheres, as ameaças ambientais etc. Ele afirma ser fundamental para o desenvolvimento superar tais problemas e que “a expansão da liberdade é vista, por essa abordagem, como o principal fim e o principal meio do desenvolvimento” (Sen, 2018, p. 6), ou seja, a expansão e a preservação do direito às mais diversas formas de liberdade é condição *sine qua non* para o desenvolvimento, que se revela no conjunto de ações que têm a capacidade de reduzir e/ou eliminar as adversidades exemplificadas. Nas palavras do autor:

O desenvolvimento consiste na eliminação de privações de liberdade que limitam as escolhas e as oportunidades das pessoas de exercer ponderadamente sua condição de agente. A eliminação de privações de liberdades substanciais, argumenta-se aqui, é constitutiva do desenvolvimento (Sen, 2018, p. 7).

Para que haja a eliminação dessas privações, é necessária a busca pela origem delas, de modo que o autor se dedica à análise conjunta das esferas econômica, social e política (Sen, 2018), assim como das instituições que as compõem e pelas quais essas esferas se refletem e interagem, simultaneamente. O produto dessas interações se materializa no que é chamado de ‘liberdades’, uma vez que se trata do acesso, ou não, às oportunidades que são geradas nessas conjunturas; como direitos sociais e políticos, posse de bens básicos à sobrevivência, oportunidades de educação e assistência médica, além de facilidades sociais, garantias de transparência, segurança protetora etc.

Seguindo esse raciocínio, o autor expõe as disposições sociais, que assumem a forma de instituições, e que são exemplificadas como o Estado, o mercado, o sistema legal, os partidos políticos, a mídia, os grupos de interesse público e os foros de discussão pública. Sen (2018) sustenta o potencial desses atores para a contribuição na expansão e na garantia das liberdades substantivas. É importante frisar que, conforme dito outrora, para que haja um desenvolvimento efetivo, todos os cidadãos devem ser agentes ativos e não recebedores passivos, tendo em vista que o desenvolvimento implica justamente a expansão da livre escolha e do aproveitamento de oportunidades.

Embora no imaginário social predomine a crença de que o crescimento do PIB, ou das rendas individuais, se relaciona diretamente com o desenvolvimento, não é bem assim que

ocorre, pois a ausência e/ou a violação das liberdades pode ser resultado da escolha pela negação delas. É isso que acontece nos casos de governos tiranos que usurpam o acesso às liberdades políticas, civis e limitam o direito à participação social, política e econômica. Do mesmo modo, há ausência de liberdades em circunstâncias extremas de pobreza, que roubam o acesso a uma boa alimentação, medicações, saneamento básico etc. Nesse sentido, Sen (2018) ainda alude à privação de serviços públicos, programas de assistência médica, educação e instituições que visem a manter a paz e a ordem, seja por se tratar de Estados abertamente ditatoriais ou governos que por corrupção e/ou por ausência de iniciativa não possuem esse conjunto de forma efetiva, o que ocorre quando as instituições até existem, mas não funcionam.

Um exemplo que Sen (2018) utiliza para sustentar que o desenvolvimento não está diretamente relacionado à riqueza de um país é o êxito obtido pelas economias do Leste Asiático. Nessa região, por meio da melhoria de fatores econômicos e sociais, como a educação básica, que resultou em maiores taxas de alfabetização, e os serviços de saúde, que reduziram a mortalidade, além da presença de uma imprensa livre e ativa, entre outros, houve um aumento na expectativa e na qualidade de vida, apesar de não serem países considerados ricos. Isso ocorreu porque os poderes do mercado foram complementados pela criação de oportunidades sociais básicas, promovendo tanto equidade quanto justiça social (Sen, 2018, p. 163). Nesse sentido, o autor afirma que “na análise do desenvolvimento, o papel da ética empresarial elementar tem de ser retirado da obscuridade e receber um reconhecimento patente” (Sen, 2018, p. 130), sendo esses fatores essenciais para o estímulo dessa complementação.

Aqui, a questão principal não é o acúmulo de riqueza, mas sim a presença de instituições eficazes, incentivadas por um governo democrático, cujo objetivo seja contribuir para o aumento das liberdades, uma vez que nossa existência se dá em uma sociedade institucional. Nossas oportunidades, capacidades e perspectivas de vida são diretamente influenciadas pela maneira como essas instituições funcionam. Dessa forma, o foco principal deve estar no “papel do custeio social, da regulamentação pública ou da boa condução dos negócios do Estado, quando estes podem enriquecer — em vez de empobrecer — a vida humana” (Sen, 2018, p. 18), e não na maximização das relações negociais com vistas ao acúmulo de riqueza.

Inicialmente, Amartya Sen (2018) afirma que “a perspectiva de que a liberdade é central em relação aos fins e aos meios do desenvolvimento merece toda a nossa atenção” (Sen, 2018, p. 64–65) e, de acordo com o mesmo, a essencialidade da liberdade para o desenvolvimento reside em duas razões:

- 1) A razão avaliatória: a avaliação do progresso tem de ser feita verificando-se primordialmente se houve aumento das liberdades das pessoas.

2) A razão da eficácia: a realização do desenvolvimento depende inteiramente da livre condição de agente das pessoas. (Sen, 2018, p. 14)

Sendo assim, o aumento de liberdades é ao mesmo tempo o fim e o meio para o desenvolvimento. Isso porque, conforme o autor, ter mais liberdade é um fato importante por si só, devido ao estímulo que a consciência desse fato causa no indivíduo que a detém e também porque aumenta as oportunidades de se ter resultados valiosos na vida (o que contribui para ele mesmo, para os que o cercam e para a sociedade em si). A presença de liberdades serve como métrica e como pressuposto da iniciativa individual e da eficácia social, já que é resultado de um conjunto de ações do Estado e da sociedade na criação, fortalecimento, manutenção e proteção das capacidades humanas que nela resultam.

Os argumentos apresentados por Amartya Sen (2018) nos primeiros cinco capítulos do livro — *A Perspectiva da Liberdade; Os fins e os meios do Desenvolvimento; Liberdade e os Fundamentos da Justiça; Pobreza como Privação de Capacidades; e Mercados, Estado e Oportunidade Social* — sustentam a análise das diversas dimensões relacionadas às liberdades. O autor explora temas como a relação entre liberdade e democracia, a ocorrência de fomes coletivas e outras crises, o papel das mulheres como agentes de mudança social, as interações entre população, alimento e liberdade, além de examinar a influência da cultura nos direitos humanos e a ligação entre escolha social e comportamento individual. Por fim, o economista defende que a liberdade individual deve ser compreendida como um compromisso social.

A importância da democracia parte do fato que ela é um requisito para um tipo de liberdade – a chamada “segurança protetora”. E isso se deve ao seu caráter preventivo de desastres e privações dos mais diversos tipos, como o solapar de direitos básicos, catástrofes naturais e econômicas, que podem resultar em miséria extrema, morte e perda de recursos básicos, ou a inércia do Estado, que é menos agressiva, mas pode resultar na não viabilização das medidas necessárias para que essa segurança exista.

Além disso, a democracia possui três virtudes distintas e fundamentais: (1) a importância intrínseca, isto é, o caráter participativo nos âmbitos econômico, político e social; (2) as contribuições instrumentais, já que é a democracia, cujo pressuposto etimológico é o de “poder ao povo”, o tipo de governo no qual os esforços giram em torno da livre expressão e objetivo de atendimento das demandas políticas. E (3) seu papel construtivo na criação de normas e valores por meio da lei, cuja origem se inicia pelas demandas da população, compreendendo direitos e deveres. Nesse sentido, o autor afirma a importância de grupos opositoristas organizados, entendendo que:

embora devamos reconhecer a importância das instituições democráticas, elas não podem ser vistas como dispositivos mecânicos para o desenvolvimento. Seu uso é condicionado por nossos valores e prioridades e pelo uso que fazemos das oportunidades de articulação e participação disponíveis (Sen, 2018, p. 178).

O capítulo dedicado às formas de evitar fomes coletivas e crises catastróficas é justificado pela importância da prevenção no processo de desenvolvimento como liberdade, uma vez que gera maior segurança. Isso, por sua vez, resulta na ausência desses eventos devastadores e de suas terríveis consequências. Conforme já mencionado, esse aspecto protetivo é característico de governos democráticos e está intimamente relacionado às liberdades, pois várias liberdades instrumentais são necessárias para que o governo tome iniciativas de prevenção, como a oportunidade de debate aberto, a vigilância pública, a política eleitoral e a comunicação sem censura. Segundo o autor, é a liberdade de oposição que obriga os governantes a adotarem medidas eficazes para prevenir a fome. Além disso, a proximidade entre governantes e governados é crucial, visto que há diversas evidências de que o distanciamento cultural excessivo contribui para o desinteresse político por parte dos cidadãos e, por parte dos governantes, enfraquece a empatia, afastando-os do conhecimento real das situações vividas pela população, assim como do entendimento de suas opiniões, desejos e necessidades.

De acordo com o um relatório publicado pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) e a Universidade de Liverpool, em 2022, 50% da população era composta por mulheres e meninas e, ainda sim, é de conhecimento geral que a igualdade de gênero ainda não foi alcançada. Na visão adotada por Amartya (2018), “nada atualmente é tão importante na economia política do desenvolvimento quanto um reconhecimento adequado da participação e da liderança política, econômica e social das mulheres” (Sen, 2018, p. 227). Logo, a condição de agente das mulheres é vista como um aspecto crucial do desenvolvimento, principalmente porque, com base nos dados trazidos sobre diversos países, nota-se que a condição de agente da mulher reflete na melhora da sobrevivência das crianças. Ou seja, resulta na diminuição das taxas de mortalidade infantil, assim como contribui para a redução das taxas de fecundidade, o que impacta o bem-estar geral. Essas conclusões são advindas da análise e coleta de dados referentes ao impacto do empoderamento das mulheres em distritos da Índia nas décadas de 80 e 90, além de outros estudos.

Portanto, a busca por uma condição efetiva de agência para as mulheres, através do acesso ao conhecimento — ainda negado em muitos países —, juntamente com a ampliação das oportunidades de emprego, o acesso a contraceptivos e projetos de planejamento familiar, além de medidas voltadas para a redução da violência de gênero, promove uma melhoria

significativa no bem-estar feminino. Esses avanços, por sua vez, exercem um impacto positivo nas esferas social, econômica e política, funcionando como catalisadores de mudanças sociais mais amplas.

No capítulo *População, Alimento e Liberdade* esses conceitos são apresentados na perspectiva do crescimento populacional mundial e seu impacto sobre os temas seguintes. Aqui, entende-se que “a solução do problema da população requer mais liberdade, e não menos” (Sen, 2018, p. 251). Sendo essa a liberdade específica das mulheres, em razão de possuírem um vínculo mais estreito com o aumento populacional, em virtude da gravidez e do encargo mais comum da criação dos bebês. Essa expansão da liberdade feminina ocorre justamente pela promoção do conjunto de ações que visam alcançar a condição de agente da mulher já mencionada.

O aspecto da cultura e direitos humanos é abordado no contexto de discussão das capacidades, para que todos possam ter direitos políticos e civis que os permitam participar desse debate de forma justa. E, desse modo, influir no compartilhamento de valores culturais diversos para que se chegue em um ponto comum, no que tange aos valores a serem adotados por uma sociedade.

O capítulo da *Escolha Social e Comportamento Individual* trata, em teoria, justamente do antagonismo entre esses temas. Isto é, do comum contraste entre o comportamento individual – comumente auto interessado – e do que deve ser escolhido para priorizar a sociedade em um panorama geral. O autor cita a filosofia de que “Aristóteles concordou com Ágaton em que nem mesmo Deus podia mudar o passado. Mas também concluiu que o futuro pode ser moldado por nós. Isso poderia ser feito baseando nossas escolhas na razão” (Sen, 2018, p. 270). E, a partir disso, busca elencar as escolhas racionais e as instituições necessárias em um sistema de mercado capitalista para que os objetivos e comportamentos valorativos escolhidos por uma estrutura avaliativa apropriada sejam promovidos, assim como a definição de normas de comportamento para que as realizações já mencionadas possam ser possíveis. Isso porque:

O funcionamento de mercados bem-sucedidos deve-se não só ao fato de as trocas serem “permitidas”, mas também ao sólido alicerce de instituições (como por exemplo estruturas legais eficazes que defendem os direitos resultantes de contratos) e da ética de comportamento (que viabiliza os contratos negociados sem a necessidade de litígios constantes para obter o cumprimento do que foi contratado). O desenvolvimento e o uso da confiança na palavra e na promessa das partes envolvidas podem ser um ingrediente importantíssimo para o êxito de um mercado. (Sen, 2018, p. 289)

Ainda tratando do sistema econômico majoritário mundialmente, fala-se da limitação da ética capitalista. Sistema este que, embora eficaz no manejo dos mecanismos de mercado e das instituições que a ele se relacionam para o alcance da maximização dos lucros, ela é “muito limitada em alguns aspectos, ligados particularmente a questões de desigualdade econômica, proteção ambiental e necessidade de diferentes tipos de cooperação que atuem externamente ao mercado” (Sen, 2018, p. 290), sendo essa insuficiência reconhecida por Marx, Weber e Tawney, por exemplo.

Nesse contexto, o autor evidencia a importância do que chamamos de boas práticas, ao afirmar que “um código básico do bom comportamento nos negócios é um pouco como o oxigênio: passamos a sentir interesse pela sua presença quando ele está ausente” (Sen, 2018, p. 290). Ou seja, da imprescindibilidade de um sistema ético que priorize a confiabilidade, confiança e honestidade, entre outros valores. Também classifica como importante o estabelecimento de uma noção de sustentabilidade, ao citar a existência de um desafio ambiental e exemplificar que “o desenvolvimento da ética ambiental pode fazer parte do trabalho que a regulamentação impositiva se propõe a fazer” (Sen, 2018, p. 296). Assim como da necessidade de se ir além das regras de mercado no âmbito da proteção do meio ambiente, com a regulamentação e fornecimento, pelo Estado, de incentivos fiscais e subsídios.

Com ‘regulamentação impositiva’, Sen (2018) refere-se ao Estado e, com base na leitura do texto, depreende-se que o desenvolvimento dessas éticas, assim como de valores sociais e do senso de responsabilidade, reduziria o papel impositivo estatal. Justamente porque, essas iniciativas já estariam presentes no comportamento individual de cada membro da sociedade e seriam levadas em consideração em seu julgamento geral. A possibilidade de fundação desses critérios ocorre pela chamada ‘política do consenso social’ que “requer não apenas a ação com base em preferências individuais dadas, mas também a sensibilidade das decisões sociais para o desenvolvimento de preferências e normas individuais” (Sen, 2018, p. 279). Aqui, o objetivo não é atingir uma unanimidade social completa, mas concordâncias parciais sobre opções aceitáveis. Como passo necessário para o alcance de tudo que foi dito e da própria concordância, visando o bem da sociedade em geral e a autonomia e escolha consciente dos indivíduos, a população deve ser instruída para que a sua participação torne as discussões públicas mais proveitosas, através de um direcionamento de políticas públicas com esse objetivo, como:

liberdade de imprensa e independência dos meios de comunicação (incluindo ausência de censura), expansão da educação básica e escolaridade (incluindo a educação das mulheres), aumento da independência econômica (especialmente por meio do emprego, incluindo o emprego feminino) e outras mudanças sociais e econômicas que ajudam os indivíduos a ser cidadãos participantes. (Sen, 2018, p. 309)

Por fim, tem-se o último capítulo, que trata da *Liberdade Individual como Comprometimento Social*, momento do texto em que se discorre sobre o modo pelo qual os indivíduos–membros da sociedade devem ser tratados como auto responsáveis. Além de discutir a forma pela qual o Estado deve fornecer os meios para que eles sejam capazes de zelar por si mesmos – uma alternativa ao chamado “Estado-babá” –, e a maneira como a liberdade substantiva e a capacidade de se realizar o que deseja deve ser uma prioridade da sociedade em geral. Um compromisso a ser adotado que deve envolver todas as instituições que nesse processo influem, como organizações políticas e sociais, instituições de origem não–governamental, a mídia, normas econômicas, as disposições mercantis básicas que regem os negócios, etc.

A visão arbitrariamente restrita de responsabilidade individual com o indivíduo posto em uma ilha imaginária, sem ser ajudado nem estorvado por outros — tem de ser ampliada, reconhecendo-se não meramente o papel do Estado, mas também as funções de outras instituições e agentes (Sen, 2018, p. 312).

Entende-se, então, que embora o bem-estar dos indivíduos seja encargo próprio e que o alcance desse bem estar exige uma boa administração das capacidades disponíveis, cabe tanto à sociedade quanto ao Estado a viabilização dessas capacidades para além do plano teórico. Isso porque elas são elemento-base para fruição das liberdades individuais. Além disso, é no mesmo capítulo que são expostos os motivos pelos quais a concentração focal deve residir na liberdade:

Primeiro, como liberdade diz respeito aos processos de tomada de decisão e às oportunidades de obter resultados considerados valiosos, não podemos restringir a esfera de nosso interesse apenas aos resultados na forma da promoção de produção ou renda elevada ou de geração de consumo elevado (ou outras variáveis às quais se relaciona o conceito de crescimento econômico). Não podemos conceber processos como a participação em decisões políticas e escolha social como sendo (...) alguns dos meios de desenvolvimento (...); esses processos têm de ser entendidos como sendo, em si, partes constitutivas dos fins do desenvolvimento. (...) Além disso, uma abordagem orientada para a liberdade pode permitir ênfases diferentes sobre as exigências relativas de eficiência e equidade. Pode haver conflitos entre (1) ter menos desigualdade de liberdades e (2) obter a máxima liberdade possível para todos, independentemente das desigualdades. A abordagem conjunta permite formular uma classe de teorias da justiça diferentes com a mesma orientação geral (Sen, 2018, p. 319–320).

Disso extrai-se, em uma melhor explicação, o que já foi mencionado anteriormente acerca da riqueza econômica não ser diretamente proporcional ao que tratamos como ‘desenvolvimento’. Se deve sim fazer uso das ferramentas de mercado, desde que possuindo informações sobre quais termos relativos à liberdade estão sendo negligenciados e desde que essas ferramentas sejam moduladas para que o propósito de expansão das liberdades seja mais facilmente atingido. Além disso, essa concentração – e importância crucial – da liberdade

individual para o desenvolvimento aqui tratado tem outros dois fatores: a avaliação e a eficácia. A avaliação ocorre no âmbito do êxito, isto é, na perspectiva adotada por Amartya Sen (2018), “o êxito de uma sociedade deve ser avaliado, nesta visão, primordialmente segundo as liberdades substantivas que os membros dessa sociedade desfrutam” (Sen, 2018, p. 7).

No que diz respeito à eficácia, ela é entendida a depender do grau que os indivíduos possuem de obter os resultados que valorizam e desejam. Ou seja, a depender do grau – ou sucesso – que a sociedade e o Estado obtêm em relação ao amparo às liberdades individuais, de modo que as pessoas possam alcançar os resultados que valorizam, para além das liberdades políticas, sociais e econômicas, nas palavras do autor:

Ao desenvolver a concepção do desenvolvimento como liberdade, precisamos examinar — em adição às liberdades envolvidas nos processos políticos, sociais e econômicos — em que grau as pessoas têm a oportunidade de obter resultados que elas valorizam e que têm razão para valorizar (Sen, 2018, p. 319).

Em síntese, a obra *Desenvolvimento como Liberdade* vem como uma alternativa à visão capitalista na qual o ‘desenvolvimento’ humano se resume à concentração da atividade – humana – no aumento das possibilidades de produção e o seu lucro consecutivo. Logicamente, essas visões não são antagônicas e o crescimento econômico é favorecido com as liberdades (vide o capitalismo exigir, justamente, trabalhadores livres). Porém, em um sistema o foco se dá no crescimento econômico e no outro, na expansão da liberdade humana. De acordo com Amartya (2018):

O reconhecimento do papel das qualidades humanas na promoção e sustentação do crescimento econômico — ainda que importantíssimo — nada nos diz sobre a razão de se buscar o crescimento econômico antes de tudo. Se, em vez disso, o enfoque for, em última análise, sobre a expansão da liberdade humana para levar o tipo de vida que as pessoas com razão valorizam, então o papel do crescimento econômico na expansão dessas oportunidades tem de ser integrado à concepção mais fundamental do processo de desenvolvimento como a expansão da capacidade humana para levar uma vida mais livre e mais digna de ser vivida (Sen, 2018, p. 323–324).

Em conclusão, na concepção econômica de desenvolvimento elaborada por Amartya Sen (2018), que afirma que “os seres humanos não são meramente meios de produção, mas também a finalidade de todo o processo” (Sen, 2018, p. 324), estruturada sob um ‘princípio organizador’ específico, isto é “a abrangente preocupação com o processo do aumento das liberdades individuais e o comprometimento social de ajudar para que isso se concretize.” (Sen, 2018, p. 326), entende-se que as instituições sociais no geral, como as “ligadas à operação de mercados, a administrações, legislaturas, partidos políticos, organizações não governamentais, poder judiciário, mídia e comunidade” (Sen, 2018, p. 326) devem ser organizadas a fim de maximizar as liberdades individuais. O comprometimento social surge como o esforço coletivo

de todas essas instituições para que essa maximização seja alcançada, com a devida construção e aplicação de valores e ética social a esse processo integrado, já que a “formação de valores e a emergência e a evolução da ética social são igualmente partes do processo de desenvolvimento.” (Sen, 2018, p. 326)

## 2.1 As liberdades reais: econômica, política e social

Amartya apresenta cinco tipos distintos de liberdades: as liberdades políticas, as facilidades econômicas, as oportunidades sociais, as garantias de transparência e a segurança protetora, que são analisadas por uma perspectiva instrumental, assim denominada porque:

O papel instrumental da liberdade concerne ao modo como diferentes tipos de direitos, oportunidades e intitamentos \* [entitlements] contribuem para a expansão da liberdade humana em geral e, assim, para a promoção do desenvolvimento. (...) A eficácia da liberdade como instrumento reside no fato de que diferentes tipos de liberdade apresentam inter-relação entre si, e um tipo de liberdade pode contribuir imensamente para promover liberdades de outros tipos. Portanto, os dois papéis estão ligados por relações empíricas, que associam um tipo de liberdade a outros (Sen, 2018, p. 7).

Essa perspectiva permite que a liberdade possa ser vista não apenas em si, mas como a soma dos processos que permitem a liberdade de ações, decisões e as oportunidades reais que essas liberdades fornecem. O autor traz a explicação de Martha Nussbaum – que corrobora para esse entendimento – ao analisar a interpretação aristotélica do bem para o homem, em que primeiro deve ser averiguada a função deste e após, deve ser explorada a “vida no sentido de atividade”, de forma que “o enfoque tem de incidir sobre as liberdades geradas pelos bens, e não sobre os bens em si mesmos” (Sen, 2018, p. 86).

Logicamente, essa inter-relação tem dois vieses: tanto o fortalecimento mútuo entre as liberdades, assim como o fato de que a privação de uma liberdade específica pode refletir na privação de outra. Sen (2018) defende que os encadeamentos que derivam dessa inter-relação são empíricos e causais, e não constitutivos e compositivos, defendendo a existência de fortes indícios que demonstram isso. Da mesma forma que a presença do caráter complementar, já que “oportunidades sociais de educação e assistência médica, que podem requerer a ação pública, complementam oportunidades individuais de participação econômica e política e também favorecem nossas iniciativas para vencer privações.” (Sen, 2018, p. 7).

As liberdades políticas, que compreendem os direitos civis, são entendidas como o conjunto de oportunidades que permitem que os indivíduos de uma sociedade escolham quem deve governar, tal qual a base principiológica que deve reger esse governo. Esse poder de

escolha é acompanhado pelo poder de fiscalização e de crítica do que foi escolhido (liberdade de expressão e de discussão), do direito à uma imprensa sem censura, do direito à pluralidade de partidos políticos, direito de voto, direito a exercer cargo público, fazer uso de instrumentos legais, etc. É a liberdade política, por meio dos direitos mencionados, que permite que os cidadãos sejam capazes de influir diretamente na escolha dos valores que irão orientar a criação, preservação e manutenção das outras liberdades. Do mesmo modo como a égide em si para a existência de qualquer uma delas: um governo democrático que viabiliza o uso desimpedido de prerrogativas democráticas possíveis. O fato de que a ausência da liberdade política e civil pode culminar na supressão de todas as liberdades é o que faz que Amartya (2018) elenque-as como “elementos constitutivos da liberdade humana”.

As facilidades econômicas são estabelecidas como “as oportunidades que os indivíduos têm para utilizar recursos econômicos com propósitos de consumo, produção ou troca” (Sen, 2018, p. 48). Ou seja, baseiam-se diretamente nos recursos que um indivíduo possui à disposição o que, novamente, depende de outros fatores, como a situação econômica que o país se encontra, das condições de troca oferecidas, do funcionamento dos mercados, dos preços que esse mercado dita e, principalmente, do modo que as rendas são distribuídas e dos níveis de desigualdade social. Evidentemente, o processo de desenvolvimento econômico de um país e o consequente aumento da riqueza dele também reflete no aumento dos intitamentos econômicos da população que esse país habita. Entretanto, a correspondência entre o aumento da riqueza de um país e os seus efeitos nas rendas individuais dependem do modo que os aspectos mencionados serão conduzidos, já que na história tivemos muitos casos de países extremamente ricos e compostos por uma população majoritariamente pobre.

Isso deve ao fato de que as oportunidades sociais são reputadas como o conjunto de iniciativas que a sociedade possui e coloca à disposição em prol de proporcionar um viver melhor aos seus cidadãos. Em outras palavras, é a totalidade das iniciativas públicas que tem como foco a liberdade substantiva de se ter qualidade de vida, com enfoque em áreas como da educação, da saúde, do lazer, etc. A presença dessas iniciativas é o que permite que um indivíduo possua saúde, conhecimento e confiança para exercer sua liberdade política e econômica de modo efetivo.

Aqui, entra-se no ponto da subjetividade do que é “viver melhor” e a relação que uma vida melhor possui com a liberdade substantiva de se realizar o que se quer realizar. Nesse aspecto, o autor evidencia a importância das opções disponíveis para que essa liberdade seja, de fato, eficiente, de modo que “a eficiência em utilidades individuais tem de ser, em grande medida, dependente da oferta aos indivíduos de oportunidades adequadas dentre as quais eles

podem escolher” (Sen, 2018, p. 136). Importante frisar que o ponto principal aqui não é a análise sobre a escolha, isto é, a motivação dos indivíduos ou a sua perspectiva do que é “melhor”, mas sim a disponibilidade da liberdade de escolha, independentemente de seu uso ou do objetivo agregado a ele.

As garantias de transparência aludem à necessidade emocional que os indivíduos têm de confiar uns nos outros, ou seja, de poderem interagir livremente sem suspeitas de segredos e mentiras. Essa garantia inclui o direito à revelação e à clareza, relacionando-se diretamente à questão governamental, já que seu papel é prevenir atos que facilitam a corrupção, como a ocultação de valores recebidos por funcionários públicos em transações e contratos governamentais, a não divulgação de balanços financeiros, entre outros.

Como última das liberdades, tem-se a segurança protetora, um elemento que visa prevenir desastres econômicos e sociais e parte da premissa de que, independentemente do sistema econômico vigente, há pessoas extremamente vulneráveis que, diante do que para muitos pode ser considerado um 'simples' impacto financeiro, podem ser reduzidas à extrema miséria. Essa segurança é composta por disposições institucionais, como benefícios financeiros, suplementos de renda, e por medidas emergenciais, como a distribuição de alimentos, roupas, medicamentos, empregos públicos e auxílios financeiros, entre outros. A segurança protetora reforça, mais uma vez, a importância de um contexto democrático para garantir as liberdades. Em suma:

O governo democrático, com eleições multipartidárias e meios de comunicação sem censura, torna altamente provável a instituição de medidas visando a uma segurança protetora básica. O papel positivo dos direitos políticos e civis aplica-se à prevenção dos desastres econômicos e sociais em geral. (...) Quando a situação é rotineiramente boa e sem percalços, a ausência desse papel instrumental da democracia pode não ser particularmente sentida. Mas ele se revela em toda a sua importância quando surgem problemas, por uma ou outra razão. É então que os incentivos políticos comuns a um governo democrático adquirem grande importância prática (Sen, 2018, p. 206).

No contexto mundial atual, marcado pelo fenômeno da globalização e pela persistente desigualdade social, o autor ressalta ainda mais a importância da segurança protetora, destacando a necessidade de criação de novas medidas protetivas em razão dessa integração cultural, para que seu impacto ocorra de forma gradual. Ele propõe, entre essas medidas, novas oportunidades de preparo profissional, aquisição de qualificações e até mesmo novos modelos de seguridade social, além de disposições de apoio. Dois outros pontos devem ser considerados para entender a forma como o autor aborda as liberdades: o primeiro é a ‘capacidade’ e o segundo, a relação entre as liberdades de Sen (2018) e os direitos.

A capacidade é definida como um tipo de liberdade: a liberdade de perseguir diferentes estilos de vida. Esse poder de escolha resulta do que o autor chama de ‘capacidades

elementares’, cuja existência está intimamente relacionada aos direitos humanos, por serem consideradas essenciais. Entre essas capacidades, estão a habilidade de ler e escrever, estar bem informado, acompanhar as atualidades e ter oportunidades reais de participar das decisões que influenciam a manutenção de um estilo de vida. Em outras palavras, essas capacidades envolvem a possibilidade de decidir, de maneira legal, quais valores devem ser preservados e quais devem ser rejeitados. Esse poder de participação ocorre por meio de eleições, plebiscitos e do exercício das cinco liberdades mencionadas.

Sobre os direitos, o autor os insere para justificar a sua escolha pelas ‘liberdades’. Primeiro, ao discutir os direitos humanos e a sua comum invocação, afirma que “o ponto de enfoque possível para debate devem ser as liberdades associadas a direitos específicos” (Sen, 2018, p. 254). E segundo, afirma o caráter suplementar dos direitos, no mesmo contexto:

Em última análise, a asserção ética de um direito vai além do valor da liberdade correspondente apenas na medida em que se exige de outras pessoas que elas tentem ajudar. Ainda que possamos nos arranjar suficientemente bem com a linguagem da liberdade em vez de usar a linguagem dos direitos (de fato, é à linguagem da liberdade que tenho recorrido primordialmente em *Desenvolvimento como liberdade*), às vezes pode haver boas razões para sugerir — ou exigir — que outros ajudem a pessoa a alcançar a liberdade em questão. A linguagem dos direitos pode suplementar a da liberdade (Sen, 2018, p. 256).

A escolha pela centralidade das liberdades e da associação destas à direitos ocorre por três fatores elencados por Sen (2018), os dois últimos derivando do primeiro: a importância intrínseca dos direitos. O fato de que os direitos geram incentivos políticos para a segurança econômica, assim como, quando definidos politicamente, os direitos servem como baluarte para os valores e metas sociais.

Foram aqui apresentados os cinco tipos de liberdade que o autor aborda em *Desenvolvimento como Liberdade* e a função de cada uma delas. Além disso, a perspectiva instrumental adotada para essa respectiva abordagem, o motivo pelo qual elas só podem ser instauradas, de fato, em um Estado democrático, tal qual a relação que elas possuem com as capacidades e direitos. É retificado o protagonismo da interdependência que elas apresentam, de tal forma que:

Liberdades políticas (na forma de liberdade de expressão e eleições livres) ajudam a promover a segurança econômica. Oportunidades sociais (na forma de serviços de educação e saúde) facilitam a participação econômica. Facilidades econômicas (na forma de oportunidades de participação no comércio e na produção) podem ajudar a gerar a abundância individual, além de recursos públicos para os serviços sociais. Liberdades de diferentes tipos podem fortalecer umas às outras. (...) Com oportunidades sociais adequadas, os indivíduos podem efetivamente moldar seu próprio destino e ajudar uns aos outros. Não precisam ser vistos sobretudo como beneficiários passivos de engenhosos programas de desenvolvimento (Sen, 2018, p. 21).

Novamente, para que essas inter-relações venham a ser sempre fortalecidas e expandidas, é crucial que existam instituições que correspondam com os propósitos e valores de cada liberdade. E assim, validando-os materialmente como mecanismos legais democráticos, estruturas e políticas de mercado, serviços de educação, saúde, liberdade midiática, acesso à informação, etc. Bem como serviços não governamentais, iniciativas privadas, cooperativas e outras espécies de organizações que também promovam a sustentação e defesa dos valores e propósitos de cada liberdade. Principalmente, colocando-as como prioridade nas discussões e metas, já que atestadas como meio e fim para o desenvolvimento e para a própria emancipação do indivíduo. Como ilustrado por Adam Smith (1996), em *A Riqueza das Nações*, “não é da benevolência do açougueiro, do cervejeiro ou do padeiro que esperamos obter nosso jantar, e sim da atenção que dá cada qual ao seu próprio interesse. Apelamos não à sua humanidade, mas ao seu amor próprio” (Smith, 1996, p. 74).

## 2.2 Vetor de funcionamento

O conceito de ‘vetor de funcionamento’ é inserido no contexto de finalidade avaliativa no âmbito da capacidade, partindo do fato de que “a capacidade é um tipo de liberdade: a liberdade substantiva de realizar combinações alternativas de funcionamentos” (Sen, 2018, p. 88). Ou seja, é utilizado como métrica para que se possa avaliar a relação entre a capacidade e a forma pela qual ela permite que a liberdade substantiva – por ela composta – resulte no poder de escolha de uma vida que se tenha razão para valorizar.

Logo, o vetor de funcionamento é o que se obtém quando uma “capacidade” é, de fato, materializada no que com ela se pretende realizar. Nas palavras do autor:

A quantidade ou grau de cada funcionamento usufruído por uma pessoa pode ser representada por um número real e, quando isso é feito, a realização efetiva da pessoa pode ser vista como um vetor de funcionamento. O “conjunto capacitário” consistiria nos vetores de funcionamento alternativos dentre os quais a pessoa pode escolher. Enquanto a combinação dos funcionamentos de uma pessoa reflete suas realizações efetivas, o conjunto capacitário representa a liberdade para realizar as combinações alternativas de funcionamentos dentre as quais a pessoa pode escolher (Sen, 2018, p. 88–89).

Ainda de acordo com Amartya (2018), os funcionamentos são tudo o que um indivíduo pode considerar precioso possuir ou fazer. Por esse motivo, abrangem um grande leque de possibilidades, que vai desde as mais básicas, como ‘ser adequadamente nutrido e livre de doenças evitáveis’, até as mais subjetivas, como a participação na vida em comunidade e o autorrespeito. Essa métrica avaliativa pode ser abordada de duas maneiras diferentes: a

primeira, orientada para o que é realmente feito — os funcionamentos realizados — e a segunda, centrada no conjunto de alternativas disponíveis, ou seja, nas oportunidades entre as quais o indivíduo é livre para escolher realizar ou não, o que inclui atribuir importância às oportunidades que não são aproveitadas. Segundo o autor, ambas as abordagens podem ser utilizadas ou combinadas, com essa combinação resultando na compreensão de que:

(...) o valor real de um conjunto de opções reside no melhor uso que se pode fazer delas, e — dado o comportamento maximizador e a ausência de incerteza — no uso que é realmente feito. Assim, o valor de uso da oportunidade encontra-se, derivativamente, no valor de um elemento da mesma (ou seja, a melhor opção ou a opção realmente escolhida). Nesse caso, o enfoque sobre um vetor de funcionamento escolhido coincide com a concentração sobre o conjunto capacitário, uma vez que, em última análise, este último é julgado pelo primeiro (Sen, 2018, p. 89).

É importante frisar que a própria noção de escolha pode ser considerada um funcionamento, uma vez que, sob a ótica da primeira abordagem, é possível realizar algo sem ter o direito à alternativa de fazer outra coisa. Essa possibilidade é sintetizada pelo exemplo do jejum, que pressupõe o acesso à comida; do contrário, estaríamos falando em insegurança alimentar e nutricional.

Os funcionamentos individuais (mentais ou não mentais) podem ser comparados e, nesse sentido, Amartya (2018) fornece dois padrões de comparação: o interpessoal — que ele classifica como mais fácil — e o de utilidades, onde a felicidade, o prazer e o desejo também podem ser incluídos. Para realizar uma comparação interpessoal de uma vantagem global, é necessário entender a pluralidade e a hierarquização dos funcionamentos, de modo que alguns sejam mais importantes que outros. Dessa forma, surge "a questão de qual peso atribuir à liberdade substantiva (o conjunto capacitário) em confronto com a realização real (o vetor de funcionamento escolhido)" (Sen, 2018, p. 90). De acordo com o autor, essa questão se desdobra no questionamento sobre qual peso deve ser atribuído às capacidades em comparação com qualquer outra consideração. Aqui, é importante frisar, novamente, que as capacidades em conjunto — o conjunto capacitário — resultam na liberdade substantiva.

Entretanto, para que os funcionamentos possam ser classificados de acordo com seu valor, é necessária a delimitação em um 'espaço focal', que ocorre com a própria seleção dos funcionamentos. A seleção, por si só, já determina o que é considerado importante e, à medida que os funcionamentos são continuamente arrolados, o critério de seleção se torna mais visível e específico. De acordo com Amartya (2018):

Se uma pessoa *i* tem mais de um determinado funcionamento significativo do que uma pessoa *j*, e pelo menos a mesma quantidade de todos esses funcionamentos, então *i* claramente tem um vetor de funcionamento com maior valor do que *j*. Essa ordenação parcial pode ser "ampliada" especificando-se mais os pesos possíveis. Um único

conjunto de pesos obviamente será suficiente para gerar uma ordem completa, mas ele em geral é desnecessário. Dado um “leque” de pesos sobre os quais existe consenso (o que ocorre quando se concorda que os pesos devem ser escolhidos de um leque específico, mesmo sem consenso quanto ao ponto exato desse leque), haverá uma ordenação parcial baseada na intersecção de rankings. Essa ordenação parcial será sistematicamente ampliada à medida que o leque for se tornando cada vez mais estreito. Em alguma parte, no processo de estreitamento do leque — possivelmente bem antes de os pesos serem únicos — a ordenação parcial se tornará completa (Sen, 2018, p. 91–92).

A seleção, que obedece a essa estrutura de pesos, pode ser realizada por um único indivíduo, hipótese na qual a escolha dependerá apenas da avaliação deste, ou pode ser feita sob uma perspectiva social, visando sanar uma questão específica (como fome, saúde mental, pobreza, desigualdade de gênero e raça, etc.). Nesta última hipótese, devido à repercussão social, é necessário alcançar uma espécie de consenso, o que só pode ser realizado por meio de ferramentas democráticas de discussão pública e aceitação. O objetivo aqui é estabelecer pesos avaliativos que possuam apoio público, como alternativa aos “toscos indicadores frequentemente recomendados com argumentos alegadamente tecnológicos, como as medidas de renda real” (Sen, 2018, p. 94), para construir uma base de avaliação das políticas públicas.

Para a valoração das capacidades e para que essa base de avaliação seja construída, com a devida incorporação das considerações sobre capacidade na avaliação das políticas públicas, são apresentadas três abordagens práticas: a abordagem direta, a abordagem suplementar e a abordagem indireta. A abordagem direta parte do estudo e da comparação de vetores ou capacidades, classificada pelo autor como o 'modo mais imediato e radical', que se subdivide em três variações, sendo elas:

1. 1) “comparação total”, envolvendo o ranking de todos esses vetores comparados entre si no que se refere à pobreza ou à desigualdade (ou qualquer que seja o objeto de estudo);
1. 2) “ranking parcial”, envolvendo o ranking de alguns vetores em relação a outros, porém não exigindo completitude do ranking avaliatório;
1. 3) “comparação de capacidade distinta”, envolvendo a comparação de alguma capacidade específica escolhida como foco, sem pretender a completitude da cobertura. (Sen, 2018, p. 95).

A abordagem suplementar é considerada menos radical e é aplicada através da comparação interpessoal contínua no âmbito das rendas. Porém, com a comparação aditiva – em segundo plano – das capacidades, com o objetivo de aumentar a base de informações, nas palavras de Sen (2018):

Fatores como disponibilidade e abrangência de serviços de saúde, indícios de parcialidade por um dos sexos na alocação familiar e prevalência e magnitude do desemprego podem melhorar o esclarecimento parcial permitido pelas medidas tradicionais no espaço da renda. Essas extensões podem enriquecer a compreensão global de problemas de desigualdade e pobreza aumentando o que se consegue

conhecer por meio das medidas de desigualdade de renda e pobreza de renda (Sen, 2018, p. 96).

A abordagem indireta também se concentra no espaço das rendas; no entanto, as capacidades entram como um modo de ajuste das próprias rendas. Ou seja, as capacidades são analisadas no contexto de seu funcionamento como peso em relação às rendas. No exemplo apresentado, os níveis de instrução ajustam a renda familiar para cima — nos casos de altos níveis acadêmicos — e para baixo na hipótese de analfabetismo. O procedimento usado pela abordagem indireta também é aplicado, de acordo com Amartya (2018), para a avaliação de outras influências que não podem ser observadas diretamente, por ocorrerem no núcleo familiar, e que podem ser constatadas como presentes ou ausentes, como o tratamento desigual entre sexos, o estímulo aos estudos, ao esporte, etc.

A aplicação de qualquer uma dessas abordagens exige, para que se possa valorar e atribuir pesos corretamente às capacidades, que se leve em consideração o efeito que a renda tem sobre elas, já que a renda pode agir tanto como “uma unidade na qual se mede a desigualdade” quanto como “o veículo de redução da desigualdade”. Segundo o autor, cada abordagem possui mérito próprio, e o uso de cada uma delas deve ser selecionado de acordo com a natureza do exercício, as informações disponíveis e a urgência em que se deve decidir. Essa perspectiva abrangente das capacidades só é possível “porque as liberdades das pessoas podem ser julgadas por meio da referência explícita a resultados e processos que elas com razão valorizam e buscam” (Sen, 2018, p. 100).

### 3 BOAS PRÁTICAS [NA B3]

A literatura consultada entende que a noção de boas práticas empresariais se origina com a publicação dos *Princípios Orientadores sobre Empresas e Direitos Humanos*, apresentados em 2008, mas aprovados, por consenso, em 2011 pelo Conselho de Direitos Humanos das Nações Unidas (CDH/ONU). Esses princípios buscam implementar os procedimentos de 'proteger, respeitar e reparar' no âmbito dos direitos humanos no mundo corporativo. De acordo com a cartilha da Secretaria Nacional de Proteção Global (SNPG), do Ministério da Mulher, da Família e dos Direitos Humanos (MMFDH), foi a primeira vez que um dos órgãos mencionados endossou um texto normativo sobre um tema que não foi objeto de negociação entre os Estados-partes. Segundo o mesmo manual:

Proteger, respeitar e remediar” formam os três pilares sobre os quais os POs são construídos: (1) os estados têm o dever de proteger contra violações dos direitos humanos por terceiros, incluindo empresas, por meio de políticas, regulamentos, legislação e implementação efetiva; (2) as empresas têm uma responsabilidade independente de respeitar os direitos humanos: ou seja, evitar impactar negativamente os direitos humanos das pessoas por meio de suas atividades ou relações comerciais e lidar com danos que ocorram; (3) quando os direitos humanos forem prejudicados, indivíduos e comunidades afetados devem ter acesso mecanismos de reparação eficazes, nos quais tanto estados quanto empresas têm um papel a desempenhar (MMFDH; SNPG, 2021, p. 7).

Esse conjunto de diretrizes é formado por trinta e um princípios que enunciam o que deve ser feito pelos governos e empresas, além de detalhar como essas recomendações podem ser executadas, com comentários específicos sobre os desdobramentos legais, políticos e práticos. Esses princípios não consistem em obrigações juridicamente vinculativas, e sua força normativa<sup>1</sup> reside apenas no endosso dado pelos Estados e no apoio das empresas, assim como de quaisquer outras partes interessadas. Pode-se afirmar que uma das inovações trazidas pelos POs reside no fato de que eles fornecem os meios para a expansão da Conduta Empresarial

---

<sup>1</sup> No âmbito da força normativa, é essencial enfatizar que, de acordo com a Constituição Federal, em seu art.5, §3, “os tratados e convenções internacionais terão a mesma equivalência às emendas constitucionais na hipótese de serem aprovados, em Casa do Congresso Nacional, em dois turnos, por três quintos dos votos dos respectivos membros”. Aqui, fala-se em endosso, um ato unilateral que, em razão de sua natureza e de acordo com Oliveira Biazatti e Nemer Caldeira (p. 4), tem a força normativa concentrada nos princípios da boa-fé e da soberania, ou seja, por ser uma fonte de direito internacional, a natureza jurídica parte de uma criação e de um cumprimento que, fundado nesta, presume-se obrigatório. Entretanto, é sabido que a efetividade das normas de direito internacional público é condicionada por fatores não-jurídicos, como a conjuntura internacional, o nível de poder negocial entre as partes e o jogo das interações político-estratégicas entre os países. A própria Cartilha da ONU evidencia isso, afirmando que a força normativa reside no endosso e no apoio das partes interessadas, ou seja, é uma “força” mais subjetiva do que objetiva, já que, novamente, trata da visão que o país projeta de si mesmo aos outros Estado ao seguir - ou não - o que se propôs a seguir, e das consequências diplomáticas e político-estratégicas que podem advir desse comportamento.

Responsável, ao apresentar, de maneira clara e específica, os métodos pelos quais esses POs podem ser incorporados pelas companhias. Isso representa uma diferenciação em relação à “noção de Responsabilidade Social Empresarial, que está muito atrelada a ações filantrópicas e voluntárias por parte das corporações e, muitas vezes, dissociadas de suas próprias cadeias de fornecimento” (MMFDH; SNPG, 2021, p. 9).

A relação entre essa publicação e o que é entendido hoje como o pilar das boas práticas corporativas — o Pacto Global — está em John Ruggie, um professor de relações internacionais da Universidade de Harvard, que atuou como representante especial da ONU na elaboração dos POs e é um dos idealizadores do Pacto Global. Desse modo, pode-se dizer que o referencial teórico de ambas as iniciativas é bem semelhante, pautando-se na adoção de uma perspectiva empresarial em que os direitos humanos sejam respeitados, priorizados e promovidos. O Pacto Global foi lançado no ano de 2000 pelo então secretário-geral das Nações Unidas, Kofi Annan, e é entendido como:

uma chamada para as empresas de todo o mundo alinharem suas operações e estratégias aos Dez Princípios universais nas áreas de Direitos Humanos, Trabalho, Meio Ambiente e Anticorrupção e desenvolverem ações que contribuam para o enfrentamento dos desafios da sociedade (Pacto Global, 2023).

Os princípios referentes aos Direitos Humanos estabelecem o apoio, respeito e proteção desses direitos pelas empresas, assim como a não participação em sua violação. No âmbito do Trabalho, determinam que as empresas devem apoiar a liberdade de associação e o direito à negociação coletiva, além de trabalhar para a abolição do trabalho infantil e a eliminação das formas de trabalho forçado ou compulsório, assim como combater a discriminação no emprego. No que diz respeito ao Meio Ambiente, afirmam a adoção, pelas empresas, de uma abordagem preventiva aos desafios ambientais, o desenvolvimento de iniciativas responsáveis em relação à natureza e a criação e fomento de tecnologias que promovam o desenvolvimento sustentável. Na esfera da Anticorrupção, determinam o combate a todas as suas formas, enfatizando a extorsão e a propina (Pacto Global, 2023).

A adesão ao Pacto Global e, conseqüentemente, a implementação de atitudes alinhadas às boas práticas é voluntária; no entanto, o não cumprimento das diretrizes pode afetar negativamente a imagem das empresas e organizações. A anuência resulta no comprometimento, além da promoção dos direitos humanos, em condições de trabalho condizentes com esses direitos, no respeito ao meio ambiente e no combate à corrupção, com o alcance dos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e da Agenda 2030 (Pacto Global, 2023). Atualmente, é considerada a maior iniciativa de sustentabilidade corporativa do

mundo, totalizando mais de 25 mil participantes e exercendo influência em todos os continentes; no Brasil, possui mais de 1.900 participantes e mais de 50 projetos conduzidos nos temas de Água e Saneamento, Alimentos e Agricultura, Energia e Clima, Direitos Humanos e Trabalho, Anticorrupção, Engajamento e Comunicação (Pacto Global, 2023).

Afirmam que os dez princípios universais elucidados pelo Pacto Global, que são a base para as boas práticas, são derivados dos seguintes instrumentos: a Declaração Universal de Direitos Humanos, a Declaração da Organização Internacional do Trabalho sobre Princípios e Direitos Fundamentais no Trabalho, a Declaração do Rio sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento e a Convenção das Nações Unidas Contra a Corrupção.

No âmbito do presente trabalho e das tendências mundiais atuais, que são influenciadas por esses instrumentos, é importante citar o conceito-base de “*triple bottom line*” (TBL), cunhado em 1994 pelo britânico John Elkington (B3, 2022), que simboliza o tripé da sustentabilidade empresarial: questões econômico-financeiras, ambientais e sociais. De acordo com Andrade e Rosseti (2014, p. 152), essa proposição surge “em contraposição ao objetivo de máximo retorno total dos investidores (...) [e] argumentam que as companhias também acumulam ganhos, como imagem e reputação (...) e podem incorrer em riscos e perdas se desconsiderarem essas questões”.

O entendimento do que é o TBL e suas implicações se dá a partir da Rio-92, a Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, que gerou o debate sobre a necessidade de equilíbrio entre esses três fatores, além do lucro econômico, e uma série de tratados internacionais, como a Agenda 21, a Convenção do Clima e a Convenção para a Biodiversidade (B3, 2022), que hoje são discutidos sob o termo ESG (ou ASG). Nas páginas seguintes, abordaremos a maneira pela qual a B3, a Bolsa de Valores do Brasil, incorpora as boas práticas institucionalmente.

### 3.1 ASG

Dando continuidade à linha de raciocínio trazida pelo conceito de “*triple bottom line*”, surge oficialmente no documento “*Who Cares Wins*”, publicado em 2004 pelo *World Bank Group*, o termo ESG (B3, 2022). A publicação é um resumo de adversidades (em inglês, *issue brief*) analisadas entre os anos de 2004 e 2008, decorrente de uma iniciativa entre o Secretário-Geral da ONU e o Pacto Global, em colaboração com o governo suíço. O documento foi endossado por 23 instituições financeiras que, coletivamente, representam mais de três trilhões de dólares em ativos.

Por meio da promoção de eventos específicos para especialistas em investimentos e da discussão entre os participantes, a iniciativa buscou entender os riscos da ESG, suas oportunidades e a promoção dessa cultura no âmbito de investimentos, especialmente nas decisões negociais, com cada reunião resultando em um relatório próprio. Em suma, o documento consiste em diversas recomendações que buscam integrar os aspectos ambiental, social e de governança na análise negocial e na gestão de ativos, como, por exemplo:

Uma maior transparência na integração de ESG pelas companhias e investidores, o apoio aos esforços que buscam atribuir um preço aos bens públicos – ambientais e sociais – e confiar que os mercados vão aplicar as melhores estratégias de integração de ESG possíveis (International Finance Corporation, 2008, p. 4, tradução nossa).

Desde então, a reprodução do termo ESG e a disseminação da agenda ASG têm se tornado cada vez mais frequentes. Consequentemente, houve um aumento proporcional das ações que se propõem à materialização dessa agenda, como “mecanismos de avaliação e monitoramento, padrões de sustentabilidade, iniciativas empresariais, políticas corporativas, códigos de conduta voluntários e mecanismos de autorregulação” (B3, 2022, p. 7).

A sigla ASG refere-se às condições “Ambiental, Social e de Governança Corporativa”, comumente associadas ao termo correspondente em inglês ESG, que se refere, respectivamente, a *Environmental, Social and Governance*. Segundo o *CFA Institute*, ASG<sup>2</sup> é:

uma abordagem de gestão de ativos em que os investidores reconhecem explicitamente a relevância de fatores ambientais, sociais e de governança em suas decisões de investimento, bem como em seu papel como proprietários e credores, tendo por principal preocupação o retorno de longo prazo de uma carteira de investimentos (B3, 2022, p. 10).

De acordo com a B3, a estratégia adotada pela empresa na promoção da agenda ASG é dupla, pois parte de duas perspectivas diferentes. A primeira parte do fato de que a Bolsa de Valores do Brasil é uma companhia aberta; a partir dessa posição, é adotado o comprometimento com a implementação de iniciativas alinhadas à agenda ASG. A segunda perspectiva considera a B3 como indutora de mercado, buscando induzir as empresas listadas e o mercado em geral a avançarem nos fatores ambientais, sociais e de governança corporativa.

Essas estratégias são guiadas por três pilares: 1) ser uma companhia alinhada às melhores práticas de sustentabilidade, o que se relaciona com a gestão interna ASG. Por isso, inclui iniciativas relacionadas a mudanças climáticas, governança corporativa e gestão de

---

<sup>2</sup> A abreviação em português é a adotada pela B3 em seu próprio site e informativos, assim como em Guia próprio que reproduz a nomenclatura.

riscos, além do DE&I – Diversidade, Equidade e Inclusão – na parte social, que segue a dupla estratégia já mencionada (aprimoramento do comportamento interno e estímulo à adoção externa), e o apoio à sociedade, que ocorre pelo “propósito de contribuir com a redução de desigualdades sociais no Brasil, financiando organizações e projetos que atuem de forma estruturante na melhoria da educação pública brasileira” (B2, 2023). 2) Induzir boas práticas no mercado brasileiro, por meio do estímulo e assistência às empresas, assim como pela criação de índices que se alinhem a essas práticas; e 3) fortalecer o portfólio de produtos e abrir novas frentes ASG ao “fortalecer os produtos ASG já disponíveis e identificar novas oportunidades de atuação” (B3, 2023).

Somada à primeira estratégia, à disponibilização de um Relatório Anual em site próprio e à complementação no website de Relações com Investidores, a Bolsa de Valores do Brasil evidencia que também conta com a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC). Política a qual foi aprovada pelo Conselho de Administração e que “busca estabelecer princípios e diretrizes e expressar práticas corporativas que norteiam a nossa atuação” (B3, 2023).

Para que essas estratégias e pilares se efetivem na realidade material, a B3 conta com um guia próprio de ASG, intitulado *Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas: Como começar, quem envolver e o que priorizar*. Além dele, também possui o guia próprio de DE&I, *Investimos em Diversidade, Equidade e Inclusão: Guia de boas práticas*; a adoção das melhores práticas de mercado com governança; o estabelecimento de um modelo próprio de governança; o investimento social corporativo, que atua por meio da B3 Social. Associação esta que não tem fins lucrativos, pela qual a B3 direciona, estrategicamente, recursos financeiros para viabilizar e potencializar projetos sociais; e a garantia de estratégias de gestão ambiental, que se manifestam pelo investimento em novas tecnologias para os edifícios da B3 e no gerenciamento de atividades e sistemas que possam contribuir para a proteção do meio ambiente.

Além disso, a B3 participa de discussões sobre mudanças climáticas e busca o devido conhecimento do impacto delas, visando à mitigação de impactos ambientais. A B3 também implementa práticas orientadas para a transição a uma economia que produza menos carbono e realiza a gestão da cadeia de suprimentos. por meio da instituição de regras de conduta e processos para que “toda a nossa cadeia de valor, com a participação ativa dos fornecedores e parceiros, adote as melhores práticas ambientais, sociais e de governança” (B3, 2023).

Como vantagens decorrentes da sustentabilidade e da agenda ASG, para além da preservação do meio ambiente e da contribuição social para a diminuição das discriminações, são elencadas pela B3 (2022): 1) geração de receita, já que é necessário adaptar novos produtos

e serviços, bem como desenvolvê-los, o que permite acessar novos mercados e fidelizar novos clientes; 2) redução de custos, devido à otimização do uso de recursos naturais, ao estabelecimento de parcerias e à implementação de melhores práticas na cadeia de fornecimento, menores custos de acesso a capital e em apólices de seguros, assim como à redução de custos trabalhistas relacionados ao absenteísmo, doenças e acidentes de trabalho.

Juntamente a estes, o 3) desenvolvimento do capital humano e social, em razão da atração e retenção de talentos, da busca por um ambiente mais inovador e diverso, com uma cultura organizacional mais humanizada e sem discriminação e assédios, e do consequente aumento potencial da produtividade e apreciação da empresa pelos funcionários, clientes e comunidade, além da obtenção e manutenção de licença social para operar e maior identificação dos stakeholders com o objetivo da companhia; 4) mitigação de riscos, com a redução da exposição a riscos socioambientais e climáticos, assim como a contenciosos trabalhistas e impactos sobre riscos operacionais, de mercado, financeiros, etc.; 5) atendimento e antecipação de demandas legais e regulatórias e capacidade de influenciar políticas públicas; e 6) melhoria da reputação e imagem, o que influencia no aumento do valor intangível da companhia.

### 3.2 Governança corporativa

A governança corporativa é sintetizada no livro *Governança corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências* como:

um conjunto de princípios, propósitos, processos e práticas que rege o sistema de poder e os mecanismos de gestão das corporações, buscando a maximização da riqueza dos proprietários e o atendimento dos direitos de outras partes interessadas, minimizando oportunismos conflitantes com esse fim (Andrade; Rosseti, 2014, p. 153).

Ainda de acordo com Andrade e Rosseti (2014), o surgimento da governança corporativa tem origem com a formação do sistema capitalista, a evolução do mundo corporativo e a ciência administrativa. Como também, o avultamento das corporações, com a dispersão de controle por via das ações e a despersonalização da propriedade privada que conhecemos hoje. Agregado à ascensão de gestores e de novas figuras corporativas que não possuem relação pessoal com a empresa – como ocorre no caso do poder concentrado na mão dos fundadores e familiares – e do contraste de interesses entre os chamadas “proprietários passivos” que são distantes das corporações e dos “não proprietários usufrutuários”, que são presentes e que gerenciam os resultados e as ações para que esses resultados se destinam, tal qual a divergência entre proprietários, gestores e acionistas majoritários e minoritários. Para o

G8, “a governança corporativa é um dos mais novos e importantes pilares da arquitetura econômica global” (Andrade; Rosseti, 2014, p. 26). Para a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) ela surge como “um dos instrumentos determinantes do desenvolvimento sustentável, em suas três dimensões – a econômica, a ambiental e a social” (Andrade; Rosseti, 2014, p. 26). Já para a Comissão de Valores Imobiliários (CVM), a governança corporativa é definida como:

o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas (CVM, 2002, p. 1).

Em suma, a governança corporativa é uma resposta para um sistema econômico capitalista que se fundamenta em uma quantia imensurável de empresas que busca a maximização do lucro econômico, partindo do fato que o alcance e a perpetuação no tempo dessa maximização exigem uma transição para o chamado “capitalismo sustentável”. Assim como a mitigação de todo e qualquer aspecto de tensão que possa haver nos relacionamentos empresariais, internos e externos. Os relacionamentos internos abrangem a relação entre os acionistas/proprietários em geral, o Conselho de Administração, a Diretoria e os órgãos de controle; enquanto os externos tratam das relações que as corporações possuem entre si e entre a sociedade.

São trazidas quatro perspectivas para a abordagem e entendimento da governança corporativa. A primeira é a governança 1) como a guardiã de direitos das partes com interesses em jogo nas empresas. Outra perspectiva é a governança 2) como sistema de relações pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas. Há também o entendimento da mesma 3) como a estrutura de poder que se observa no interior das corporações. E, por fim, 4) como sistema normativo que rege as relações internas e externas das empresas (Andrade; Rosseti, 2014).

No que tange à defesa dos direitos de partes interessadas, elas são entendidas como os *stakeholders*, uma expressão que compreende as “partes que afetam ou são afetadas pelas diretrizes, ações e resultados das companhias” (Andrade; Rosseti, 2014, p. 150). Os *stakeholders* se subdividem em: a) *shareholders* – proprietários e investidores; b) internos, efetivamente envolvidos na gestão; c;) externos, que fazem parte da cadeia de negócio; e d) entorno, como governo, ONGs, comunidades e empresas que não participam diretamente das cadeiras lucrativas. Cabe à governança corporativa gerir as relações geradas por essas partes e

monitorá-las por meio da sua estrutura de poder, onde os papéis são definidos de modo estruturado a fim de atingir objetivos previamente estabelecidos.

Tudo isso sumariamente orientado por um sistema normativo e um sistema de valores formado pelos conceitos de *fairness*, que é o senso de justiça e equidade entre os acionistas majoritários e minoritários. *Disclosure*, que corresponde à transparência das informações; *accountability*, a prestação honesta e responsável das contas e balanços financeiros, com devido auxílio contábil e de auditoria e o *compliance*, que é a correspondência entre as ações efetuadas e o que é expresso nos estatutos, regimentos internos e na lei do país (Andrade; Rosseti, 2014). De acordo com Andrade e Rosseti (2014), a importância desses valores vai muito além da ética normativa, já que são entendidos como:

Posturas essenciais para a boa governança a integridade ética, permeando todos os sistemas de relações internas e externas: o senso de justiça, no atendimento das expectativas e das demandas de todos os “constituintes organizacionais”; a exatidão na prestação de contas, fundamental para a confiabilidade na gestão; a conformidade com as instituições legais e com os marcos regulatórios dentro dos quais se exercerão as atividades das empresas; e a transparência, dentro dos limites em que a exposição dos objetivos estratégicos, dos projetos de alto impacto, das políticas e das operações das companhias não sejam conflitantes com a salvaguarda de seus interesses. (Andrade; Rosseti, 2014, p. 141–142)

Na B3, existem 4 linhas de governança: a de 1º linha, que diz respeito às áreas de negócios; a de 2º linha, que trata de risco corporativo, controles internos, *compliance* e continuidade de negócios; a 3º linha que compreende auditoria interna e a 4º, que se dedica à auditoria externa independente. A primeira linha atua no gerenciamento dos riscos negociais, assim como no gerenciamento de ações para que sejam alcançados os objetivos operacionais e estratégicos.

A atuação da segunda linha é mais ampla, determinando as direções e fazendo a análise do controle internos, riscos e *compliance*. além de dar suporte às áreas negociais por meio do auxílio na tomada de decisões administrativas. Essa linha é orientada pelas boas práticas e, de acordo com a B3, aplica suas metodologias aos seguintes processos: governança corporativa de processos, gerenciamento de riscos corporativos, avaliação de modelos de gestão de riscos, pesquisa em negociação eletrônica e microestrutura de mercado, supervisão do atendimento à legislação e regulação aplicáveis, supervisão do ambiente de controles internos, gestão do programa de integridade, segurança da informação e gestão da continuidade de negócios.

A terceira linha diz respeito à auditoria interna, o processo pelo qual, por meio do monitoramento e avaliação da empresa, os auditores fornecem recomendações ao conselho de administração, ao comitê de auditoria e à administração com o objetivo do aperfeiçoamento dos sistemas de controles internos, normas e procedimentos para que se alcance um maior nível de

independência e objetividade empresarial. A B3 adota os padrões internacionais recomendados pelo Instituto dos Auditores Internos (IIA) e resume à função da auditoria interna à provisão de “avaliações sobre a eficácia da governança, do gerenciamento de riscos e dos controles internos, incluindo a forma como a primeira e a segunda linhas de defesa alcançam os objetivos de gerenciamento de riscos e controle.” (B3, 2023)

É à quarta linha, de auditoria externa independente, que cabe a revisão das demonstrações financeiras buscando sanar quaisquer vícios de estrutura ou desvios monetários. O Banco Central e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) são responsáveis pela supervisão regulatória e pela avaliação de se a empresa em si possui uma infraestrutura apropriada para a realização das atividades a que se pretende, o que inclui a esfera normativa. Além desses quatro estágios de governança, que tem como fito justamente a defesa dos valores que a governança se propõe a implementar como posturas práticas, têm-se o Comitê de Auditoria, o Comitê de Riscos e Financeiro e os Documentos Corporativos como estruturas de apoio ao Conselho de Administração da Companhia na sua tarefa de acompanhamento e gerenciamento de riscos.

O objetivo destes comitês é agir, respectivamente e de acordo com a B3, no acompanhamento e validação da qualidade das auditorias – interna e externa independente –, apreciando os dados por essas fornecidos. Assim como abrangendo os riscos legais, tributários e trabalhistas e supervisionando e avaliando os aspectos relativos ao mercado de liquidez, crédito e sistêmico, dos mercados que são administrados pela companhia, com foco em seus riscos e, por fim, os documentos relacionados à governança corporativa são disponibilizados no RI – o site que trata da Relação com Investidores da B3 – a fim de concretizar a transparência –, assim como os Regimentos, Documentos de Indenidade, Código de Conduta e Ética e Política de Gestão de Riscos Corporativos que vigoraram nos últimos 5 anos, no site AcervoB3.

### 3.3 Guia ASG

*O Guia Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas: Como começar, quem envolver e o que priorizar* é um lançamento em conformidade com as estratégias e pilares que a B3 se compromete a promover e já se encontra na 3ª edição, sendo a mais recente do ano de 2022. O objetivo do guia é “compartilhar e disseminar conhecimentos, reflexões e melhores práticas a respeito desses temas, que podem contribuir para a trajetória de diferenciação, perenidade e criação de valor de grandes, médias e pequenas companhias” (B3, 2022, p. 4). A sua publicação se dá em razão do contexto atual, marcado pela globalização e o avanço tecnológico constante, que encurtam as distâncias físicas por meio do virtual. E assim, amplificam o conhecimento das

demandas sociais, dos dilemas éticos, das emergências ambientais e publicizam o comportamento adotado pelas empresas frente à essas questões, o que afeta diretamente os *stakeholders*, além da própria sociedade em si.

A imprescindibilidade da adoção de comportamentos conformes à agenda ASG no mundo contemporâneo é anualmente enfatizada na Conferência de Davos pelos Relatórios de Riscos Globais (no original, *Global Risks Reports*). Relatórios estes que são produzidos pelo Fórum Econômico Mundial (*World Economic Forum*) e cujo propósito reside na análise dos riscos mais severos em escala global. Dos dez riscos elencados, que podem se encaixar nas classificações econômico, ambiental, geopolítico, social e tecnológico, cinco eram relativos ao Meio Ambiente, com os três mais preocupantes pertencendo a esse tema. O guia aborda a questão do investimento sustentável, apresentando os “14 passos rumo à sustentabilidade”, partindo da premissa de que “as bolsas de valores têm sido protagonistas no desenvolvimento de ações para o aprimoramento das boas práticas de governança corporativa das companhias, no suporte à criação de novos mercados e no incremento à agenda socioambiental” (B3, 2022, p. 9).

A noção de investimento sustentável surge com o lançamento dos *Princípios para o Investimento Responsável*, uma iniciativa do Programa para o Meio–Ambiente (UNEP FI) e o Pacto Global, ambos da ONU. De acordo com a organização, a adoção dos princípios que resultam no ato de investir de modo sustentável consiste na promoção da boa governança, da integridade e da responsabilidade na prestação de conta, assim como no manejo dos obstáculos que atrapalham a sustentabilidade do mercado financeiro. Como exemplo dessa tendência, a B3 traz a existência de alguns títulos sustentáveis, como os *Green Bonds*, *Social Bonds* e *Sustainability–Linked Bonds* (SLB) e as duas maneiras de se investir, na prática, de modo sustentável, sendo elas a incorporação ASG e a *stewardship*.

A primeira trata do ato de considerar os fatores ASG ao formar uma carteira de investimentos, por meio de três abordagens: a integração, o filtro e a temática. Estes três consistem, respectivamente, na inclusão explícita e sistemática dos fatores ASG ao decidir o investimento, na aplicação de filtros à lista de investimentos potenciais buscando incluir ou excluir empresas em razão de valores e/ou de ética e, buscar combinar perfis de risco–retorno visando contribuir para um resultado ambiental ou social específico. O *stewardship* é o nome dado para o comportamento engajado do investidor, pelo qual ele busca incentivar as empresas que já fazem parte da sua carteira a aperfeiçoar a gestão de riscos ASG ou desenvolver essas práticas. Tais ações ocorrem por meio do engajamento, que é a discussão dos fatores ASG, que pode se dar individualmente ou com outros investidores e pelo voto por procuração ou *proxy*

*voting*, que se traduz na expressão formal, por meio do voto, da aprovação ou desaprovação de deliberações que não condizem com fatores ASG específicos ou pela proposição dessas pautas à votação.

Por fim, a B3 apresenta os “14 passos rumo à sustentabilidade”, um conjunto de etapas que não segue ordem linear de aplicação. Estes passos são detalhados a fim de servirem como orientações básicas de aplicação universal, independente do estágio de incorporação da sustentabilidade e do tamanho ou setor das companhias, sendo elas:

Engaje a alta liderança da empresa; 2. Estabeleça a governança da sustentabilidade; 3. Elabore uma política de sustentabilidade; 4. Engaje os stakeholders; 5. Entenda o contexto da sua organização; 6. Estabeleça suas prioridades e a estratégia de sustentabilidade; 7. Defina os indicadores e métricas relacionados aos temas prioritários; 8. Estabeleça metas; 9. Revise suas políticas e processos organizacionais; 10. Gerencie sua cadeia de valor; 11. Adote uma agenda de Investimento Social Privado; 12. Dissemine a nova cultura na empresa; 13. Assuma compromissos públicos e, 14. Relate seus resultados e desafios. (B3, 2022, p. 25)

### 3.4 Guia DE&I

De acordo com a diretora de conteúdo da iO Diversidade, Rachel Rua, a diversidade é uma das “forças motrizes” do sucesso corporativo em razão do cenário econômico e comportamental que a sociedade se encontra na contemporaneidade, no qual “As pessoas buscam marcas que tenham valores compatíveis com os seus, e cobram cada vez mais das empresas que se posicionem diante de injustiças e da discriminação” (B3, 2023). A DE&I é, também, uma temática não estática e, por esse motivo, constantemente sujeita à aprimoramentos, como o maior estudo do tema e o desenvolvimento de métodos mais efetivos para sua concretização.

Em razão disso, no ano de 2023, a B3 lança o *Investimos em Diversidade, Equidade e Inclusão (DE&I): Guia de boas práticas*, uma publicação produzida em parceria com a iO Diversidade e o Instituto Locomotiva que busca ser um manual de recomendações na esfera do DE&I. O manual debate sobre os principais benefícios e desafios dessa temática, o impacto que o fomento pela existência de perspectivas diversas no mundo corporativo traz e as experiências – que são abordadas por meio da narração de *cases*, isto é, casos práticos na B3 e no mercado – e ações práticas que podem ser utilizadas para a construção ou implementação de uma estratégia DE&I.

Inicialmente, o guia define e distingue os três termos (B3, 2023), sendo a diversidade o “reconhecimento de diferenças que, muitas vezes, impactam em desigualdades de

oportunidades”; a equidade a “promoção de tratamento justo e equitativo entre os diversos grupos sociais e indivíduos, com o objetivo de igualar oportunidades”. E, por fim, a inclusão é sintetizada como o “desenvolvimento de processos, práticas e políticas que promovam representatividade sociodemográfica e um ambiente de segurança e acolhimento, para que grupos diversos possam conviver e se desenvolver.” Os marcadores sociais apontados como as diferenças que constituem a diversidade são os de raça e etnia; de gênero, identidade de gênero e orientação afetivo-sexual; das pessoas com deficiência e de geração – baby boomers, x, y *millenials*, z, e *alpha* – ou faixa etária, devendo todos serem submetidos à uma análise interseccional, já que mais de um marcador social pode compor a identidade de um só indivíduo. Esse entendimento é crucial para que a equidade de oportunidades seja efetivamente propiciada.

A B3 defende que, se tratando de diversidade, equidade e inclusão social, o respeito, a empatia e a aceitação das diferenças são primordiais e a adoção dessas práticas não são um fim em si mesmo, já que:

Pessoas diversas trazem contextos formativos, visões de mundo e capacidades analíticas distintas, o que contribui para discussões substantivas e a melhoria do clima organizacional. Colaboradores/as motivados/as tendem a oferecer contribuições mais criativas, encorajando um ambiente de inovação. O resultado desta equação pode ser percebido na qualidade dos produtos e serviços oferecidos pela empresa e no aumento de sua competitividade no segmento de mercado em que atua. Promover ações estratégicas em DE&I é essencial para empresas que buscam potencializar resultados e se posicionar competitivamente no mercado. Iniciativas como essas não são fins em si mesmas, mas ferramentas de fomento ao engajamento de colaboradores/as e consumidores/as, inovação contínua, maior produtividade e, por conseguinte, lucros maiores (B3, 2023, p. 8–9).

Como sustentáculo a esses argumentos, são apresentados os dados disponibilizados pela *McKinsey & Company* e pelo Software de Recrutamento e Seleção da TAQE (B3, 2023), que afirmam que as empresas com maior diversidade de gênero nas equipes executivas são 21% tendem mais a possuírem um lucro maior que a média. Assim como, o aumento da diversidade étnica e cultural aumenta em 33% a probabilidade de lucro; o investimento em diversidade e inclusão resulta em colaboradores 17% mais engajados com os objetivos da empresa. Logo, empresas que associam ações de diversidade a ações de inclusão são mais predispostas a alcançarem uma redução nos conflitos internos.

Consequentemente, possuem uma maior chance de retenção de talentos e de melhora no clima corporativo, o que afeta o desenvolvimento criativo. Em contrapartida, empresas com pouca diversidade étnica e de gênero são propensas a ter uma lucratividade 29% menor, em comparação àquelas que adotam o comportamento oposto. Para que a adoção de políticas de

inclusão e de equidade que reconheçam as diversidades sejam adotadas e esse debate evolua, especialmente no Brasil, um país fortemente marcado por essas desigualdades, a B3 lista sete etapas práticas.

A “construção de consensos” entre as lideranças, de modo que estas entendam os motivos pelos quais uma política de DE&I deve ser adotada. O “conhecimento da sua realidade interna”, que consiste no mapeamento do nível em que a empresa se encontra em relação à DE&I e onde pretende chegar; a “jornada do colaborador”, que compreende a elaboração de ações referentes à DE&I adequadas à cultura da empresa, abrangendo processos como plano de carreira e retenção de talentos. Bem como a “mudança de mentalidade”, que é um desafio a longo prazo e exige a disseminação de conhecimento em todos os níveis da empresa, com o estímulo a ações e políticas de DE&I em toda a cadeia de produção, e a consequente adoção desses compromissos de forma institucionalizada. Além disso, a “marca e produto”, onde deve ser buscado um ponto comum entre o que é considerado marcador da diferença e as companhias. Ou seja, entre as marcas e os consumidores dos produtos por elas desenvolvidos, pois no Brasil, por exemplo, o que é considerado um grupo sub-representado na verdade corresponde a um percentual significativo da população nacional: as mulheres representam 52% da população brasileira, a população negra compõe 55%, 11% dos brasileiros fazem parte da comunidade LGBTQIA+, e 10% são pessoas com deficiência (B3, 2023, p. 34).

Ainda, em continuidade a estes passos, temos a “governança, *compliance* e código de conduta”, que é o setor responsável por identificar e mitigar os riscos regulatórios, tendo um papel essencial na implementação e desenvolvimento de políticas empresariais, especialmente as relacionadas à DE&I. Por fim, é necessário um bom setor de “relações institucionais, comunicação e gestão de crise”, pois, conforme o próprio iO Diversidade e Instituto Locomotiva, 74% dos brasileiros acreditam que é responsabilidade das marcas e empresas apoiar a diversidade, e 79% dessa população crê que muitas empresas utilizam um suposto combate ao preconceito como propaganda, sem ações concretas para, de fato, combatê-lo (B3, 2023, p. 36).

Com base no que foi mencionado, a B3 afirma a necessidade da manifestação pública dos compromissos relacionados à diversidade, equidade e inclusão, a participação de discussão e eventos referentes à temática, assim como a parceria com associações e movimentos voltados para o avanço desses tópicos.

A divulgação pública dos compromissos com as pautas de DE&I marca o amadurecimento interno das organizações, impõe o desafio constante de aprimoramento de suas práticas e fortalece a reputação da marca junto ao público consumidor (B3, 2023, p. 26).

Por fim, o guia faz a previsão de novas demandas e predisposições para o futuro no âmbito da diversidade, equidade e inclusão, como o planejamento de carreira e sucessão de cargos de liderança para pessoas de grupo diversos. Além do aumento de representatividade de pessoas trans e travestis; o crescimento sucessivo da diversidade na cadeira produtiva; a preocupação com a saúde mental de pessoas dos grupos sub-representados e a ampliação da diversidade nos conselhos de Administração.

### 3.5 Pactos e compromissos

Com o propósito de endossar as Boas Práticas e a Agenda ESG, a Bolsa de Valores do Brasil, para além do desenvolvimento de ações e iniciativas próprias neste trabalho supracitadas, filia-se à pactos e compromissos de outras instituições concernentes a esses temas, sendo signatária ou participante dos seguintes, conforme site da companhia: I) Pacto Global da ONU, que trata dos 10 princípios universais nos temas de Direitos Humanos, Trabalho, Meio Ambiente e Anticorrupção, sendo a primeira bolsa que aderiu à essa iniciativa. II) *International Sustainability Standards Board* (ISSB), que versa sobre recomendações “para o estabelecimento de infraestruturas de mercado que contem com divulgações consistentes e comparáveis relacionadas à sustentabilidade e às mudanças climáticas” (B3, 2023), com compromisso formalizado em dezembro de 2023.

Além destes, há também o III) Princípios para o Investimento Responsável (PRI), aderidos pela B3 em 2010 e que são resultado de uma iniciativa da ONU. IV) *Sustainable Stock Exchanges* (SSE), cuja B3 é signatária-fundadora e que se trata de uma organização criada em 2012 para promover o investimento responsável a longo prazo. V) *Sustainability Working Group* da Federação Mundial de Bolsas (SWG-WFE) participando desde a criação, em 2014, e cuja intuição principal é “construir consenso sobre a finalidade, praticidade e relevância dos critérios de sustentabilidade nas bolsas de valores.” (B3, 2023)

Seguidos, também, pelo VI) *Ring the Bell for Gender Equality*, uma ação que a B3 participa desde 2017 e que consiste na ênfase, pelas bolsas de valores, do papel do setor privado na promoção da igualdade de gênero. O VII) Pacto de Promoção da Equidade Racial, endossado pela B3 em 2021 e que, assim como sugere o nome, busca efetivar um Protocolo Racial no Brasil para que a equidade seja alcançada. Bem como o VIII) Fórum de Empresas e Direitos LGBTI+, aderido em 2022 e cuja criação tem como escopo a mobilização das empresas em torno do tema, visando o reconhecimento, promoção e proteção dos direitos desse grupo através

do aprimoramento de “práticas de gestão empresarial e de combate à homofobia e LGBTfobia.” (B3, 2023)

E, por fim, o IX) *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), uma ação feita pelo *Financial Stability Board* (FSB). Seu objetivo é estabelecer diretrizes para que o sistema financeiro possa requerer aos seus clientes informações relativas aos riscos climáticos que suas atividades econômicas geram e que a B3 participa desde 2017.

## 4 O IDIVERSA B3

Com a ascensão da agenda ESG — sigla para *Environmental, Social and Governance* (Governança Ambiental, Social e Corporativa, em tradução livre) — a B3, que já contava com os índices pioneiros ISE B3, voltado para a sustentabilidade empresarial no mercado brasileiro, o IGPTW B3, que reúne as melhores empresas para trabalhar, e o ICBIO, que monitora a variação de preço dos créditos de descarbonização, lançou, no dia 15 de agosto de 2023, o IDIVERSA B3. O índice é definido pela própria bolsa como o “primeiro índice latino-americano a combinar num único indicador critérios de gênero e raça para selecionar as empresas que irão compor a carteira” (B3, 2023).

Seu objetivo é reconhecer as companhias que se destacam em diversidade, buscando promover maior representatividade ao gênero feminino, pessoas negras (pretas e pardas) e indígenas no mercado por via do estímulo à progressão da diversidade, já que a inserção no IDIVERSA depende da adequação aos seus critérios metodológicos. E é justamente na metodologia onde reside a sua inovação em relação aos índices anteriores, uma vez que isso é resultado da combinação de gênero e raça, de modo que “os investidores terão mais uma alternativa para formar suas carteiras e aplicar recursos em companhias que se diferenciam num critério ligado à agenda ESG” (B3, 2023), de acordo com Ana Buchaim, vice-presidente de Pessoas, Marketing, Comunicação, Sustentabilidade e Investimento Social Privado da B3.

Embora todos os índices da B3 sejam elaborados conforme procedimentos e regras constantes do Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3 (Conceitos e Procedimentos), disponível no site oficial da Bolsa, no Market Data e Índices, Índices de Sustentabilidade, Índice de Diversidade B3, o IDIVERSA B3 é um índice de retorno total com reinvestimento na própria carteira. Sua performance reside na indicação do desempenho das ações dos ativos das empresas que se destacam no critério de diversidade, além de ser baseado em *score* próprio (*Score* Diversidade). Ou seja, o índice funciona como um sinalizador do desempenho das cotações dos ativos das empresas que são por ele consideradas as mais representativas.

### 4.1 Critérios de inclusão e exclusão

A inclusão no IDIVERSA B3 parte, primeiramente, do cumprimento dos requisitos metodológicos. Isto é, todas as ações e *units* que o compõe são pertencentes às empresas

abrangidas pelo *Score* Diversidade, excluindo-se apenas os BDRs<sup>3</sup> e os ativos de companhias em recuperação judicial ou extrajudicial, regime especial de administração temporária, intervenção ou qualquer outra situação especial definida pelo Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3. Porém, é necessária também a presença cumulativa dos critérios seguintes<sup>4</sup>, de acordo com a B3:

- 1) Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), representem em conjunto 99% (noventa e nove por cento) do somatório total desses indicadores;
- 2) Ter presença em pregão de 95% (noventa e cinco por cento) no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores;
- 3) Não ser classificada como “Penny Stock”, isto é, ser um ativo cuja cotação é inferior a R\$1,00;
- 4) Apresentar um *Score* Diversidade B3 maior ou igual a média subtraída do desvio padrão do Setor Econômico B3;
- 5) Ter pelo menos um representante dos grupos sub representados no Conselho de Administração como membro efetivo, isto é, pelo menos uma pessoa do gênero feminino, ou negra ou indígena;
- 6) Ter pelo menos um representante dos grupos sub representados na Diretoria Estatutária (B3, 2023, p. 4)

Vale dizer que o fato de um ativo ser objeto de Oferta Pública realizada durante o período de vigência das três carteiras anteriores ao rebalanceamento, mesmo sem estar na lista durante esse período, não é fato suficiente para que ele seja impedido de ingressar no índice, desde que ele atenda aos critérios anteriores e a Oferta Pública de distribuição de cotas tenha sido realizada antes do rebalanceamento imediatamente anterior e possua 95% (noventa e cinco por cento) de presença desde seu início de negociação. Em contrapartida, o não atendimento futuro de qualquer um dos seis requisitos expostos e/ou a ocorrência de situação especial na companhia, durante a vigência da carteira, resulta na exclusão de seus ativos do índice IDIVERSA B3.

## 4.2 *Score* Diversidade B3

O *Score* Diversidade B3 é desenvolvido pela própria B3 e consiste em uma pontuação que calcula o quão próximo da diversidade brasileira uma companhia se encontra, de modo que, quanto maior o *Score*, mais diversa e mais proporcional à distribuição populacional brasileira

---

<sup>3</sup> Sigla para *Brazilian Depositary Receipts*, que não são ações propriamente ditas, mas certificados de ações emitidos por empresas estrangeiras que podem compor a carteira de brasileiros ao assumir essa forma.

<sup>4</sup> Os três primeiros critérios fazem parte da metodologia-padrão da B3, conforme o Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3 e segundo as disposições da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que buscam estabelecer um padrão de qualidade e de relevância para as empresas que ingressarão o mercado mobiliário, não sendo exclusivos do IDIVERSA B3.

é a companhia em relação ao gênero feminino, pessoas negras (pretas e pardas) e indígenas, de acordo com dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Os dados utilizados para a construção do *Score* são extraídos do Formulário de Referência (FRE), documento eletrônico que deve ser preenchido previamente pelas empresas e enviado periodicamente à Comissão de Valores Mobiliários, conforme a Resolução CVM 80 de 29/03/2022. E que inclui todas as informações referentes ao emissor, como as atividades, informações sobre o quadro de funcionários, fatores de risco, administração, estrutura de capital, dados financeiros, valores mobiliários emitidos e operações com partes relacionadas.

O objetivo do *Score* é a análise quantitativa do quadro de funcionários de uma empresa a fim de encontrar uma participação relevante dos grupos sub representados, a partir de dois critérios: o gênero, focado no sexo feminino; e racial, que abrange negros e indígenas. No cálculo há a influência de pesos, que variam conforme a representatividade em relação às categorias funcionais, sendo elas: conselho de administração (membros efetivos); diretoria estatutária; cargos de liderança e; cargos de não-liderança, considerando também a proporção de cada grupo sub representado na população brasileira. Assim sendo, a depender da posição que esses grupos sub representados ocupam, o valor do *Score* é aumentado ou reduzido. Na primeira hipótese, o aumento é justificado em razão da tendência social de não ser comum encontrarmos mulheres, negros e indígenas em posições cuja hierarquia é alta, ou seja, em cargos de liderança. Aqui, tem-se os pesos de cada cruzamento entre os critérios de raça e gênero e o cargo respectivo:

**Figura 1** - Grupos Sub-representados

		Categoria funcional				
		CA Efetivo (35%)	Diretoria Estatutária (35%)	Liderança (20%)	Não Liderança (10%)	
Grupo Subrepresentado	Gênero (50%)	Feminino (50%)	17,5%	17,5%	10%	5%
	Raça/Cor (50%)	Negros (49,58%)	17,35%	17,35%	9,92%	4,96%
		Indígenas (0,42%)	0,15%	0,15%	0,08%	0,04%

E a forma pela qual o *Score* é calculado:

**Figura 2** - Fórmula de cálculo *do Score*

$$ScoreDiversidade_i = \sum_{j,k} (Peso_{j,k} * \frac{(n_{j,k}/N_k) * 100}{\%BR_j})$$

É ao *Score* Diversidade B3 que cabe também a ponderação dos ativos presentes na carteira do IDIVERSA B3, de modo que a representatividade de um ativo no índice não poderá ser superior a três vezes a participação que o ativo teria caso a carteira fosse ponderada pela representatividade do valor de mercado de todos os ativos que se encontram em circulação – os chamados *free float* –, considerando os valores dos ativos em circulação na espécie/classe pertencente à carteira do índice. Ou seja, não pode o ativo possuir uma participação discrepante (para mais) no IDIVERSA B3 em relação à que seria capaz de alcançar no mercado geral. Na hipótese de ocorrência, a divergência é reajustada por meio da adequação de peso dos ativos ao que for estabelecido como limite, havendo redistribuição proporcional do excedente para a carteira em geral.

#### 4.3 IDIVERSA B3 e a responsabilidade social

Atualmente, o IDIVERSA B3 é composto por 80 empresas, sendo as de maior participação BRASIL (BBAS3), a SABESP (SBSP3), a RAIADROGASIL (RADL3), a EQUATORIAL (EQTL3), o ITAUSA (ITSA4), a B3 (B3SA3B3), a AMBEV S/A (ABEV3), a BBSEGURIDADE (BBSE3), a COSAN (CSAN3), a TOTVS (TOTS3) e a LOCALIZA (RENT3) com 5,910%, 4,513%, 4,771%, 3,818%, 3,496%, 3,283%, 3,180%, 3,152%, 2,930% e 2,918% da carteira respectivamente, com as últimas duas empresas possuindo o mesmo valor. A publicidade desses dados demonstra, primeiramente, que o índice corrobora para uma maior transparência ao mesmo tempo que promove a diversidade, e a adesão pelas empresas nos leva ao conceito de responsabilidade social corporativa ou empresarial (RSE/RSC).

De acordo com Conselho Empresarial Mundial para o Desenvolvimento Sustentável, em afirmação feita em 1999, a Responsabilidade Social Corporativa “é o comprometimento permanente dos empresários de adotar um comportamento ético e contribuir para o desenvolvimento econômico, melhorando simultaneamente a qualidade de vida de seus empregados e de suas famílias, da comunidade local e da sociedade como um todo” (Do Carmo, 2020). Ou seja, a RSC nasce como um conceito que se expressa na realidade fática como a

adoção de uma postura ética por parte das empresas, que devem assumir ativamente não só o compromisso de lucro econômico, mas também a responsabilidade de corroborar para que o desenvolvimento empresarial se reflita na esfera social e econômica da sociedade, por meio de uma gestão em que haja o:

- a) reconhecimento pela empresa da importância do investimento social e seu papel na transformação social;
- b) conhecimento da realidade social na sua esfera de atuação (regional, nacional e internacional);
- c) transparência em relação aos princípios e valores que irão nortear as iniciativas da empresa;
- d) implementação de uma pedagogia social, que corresponda aos princípios e valores previamente adotados;
- e) reconhecimento e valorização do sistema de governança corporativa;
- f) transparência e divulgação de dados referentes às iniciativas adotadas (Do Carmo, 2020).

Além disso, deve ser considerado o impacto não-mercadológico das ações, com o agir conforme à lei, a fabricação de produtos ambientalmente responsáveis, a opção por atividades e contratações em que existe fomento na lei/benefícios fiscais em razão de sua vantagem social, a comercialização e consumo de produtos que beneficiem grupos marginalizados, etc. Em suma, busca-se dois tipos de atuação empresarial: a dimensão externa, que consiste na mitigação dos impactos negativos gerados pela atividade empresarial, que podem ser diversos a depender do segmento em que se atua e da atividade econômica escolhida, como por exemplo a compra de créditos de CO<sub>2</sub> por um empreendimento que emite muitos gases de efeito estufa. E a dimensão interna, que visa o alcance de uma relação sustentável com todos que participam e/ou se relacionam com seu quadro, como colaboradores, clientes e funcionários, o que pode ocorrer, por exemplo, pela implementação de políticas de diversidade, saúde mental, benefícios relacionados à saúde, prêmios, etc.

Portanto, é a visão orientada pelos princípios da agenda ESG, cuja prioridade reside na integração de critérios econômicos, ambientais e sociais quando da decisão de práticas negociais. O que, conseqüentemente, resulta no entendimento de que há corresponsabilidade das empresas nas pautas socioambientais que antes eram entendidas como responsabilidade única do Estado, o que é entendido como baluarte para a criação de índices como o IDIVERSA B3.

## 5 O ÍNDICE SOB ANÁLISE

Com base nas informações expostas, a presente seção busca analisar o papel do índice IDIVERSA B3 no que se refere à dois grandes pontos de relevância no âmbito dessa pesquisa: o papel do índice como vetor de funcionamento. Isto é, sua atuação como um meio de contribuição para a efetivação das liberdades reais de Amartya Sen (2018) – política, econômica e social – e a sua importância no que concerne à Agenda ASG, que se desdobra, em razão do ‘Social’, nos critérios de DE&I.

Deve-se partir do entendimento que a inovação do índice reside nele ser o “primeiro índice latino-americano a combinar, num único indicador, critérios de gênero e raça para selecionar as empresas que irão compor a carteira” (B3, 2023). Disso depreende-se que, embora ele faça parte da Agenda ASG e seja pioneiro ao ser o primeiro indexador que combina os critérios de gênero e raça, na própria seleção e definição dos critérios que o formam, o índice já revela a sua limitação no âmbito do que se é entendido como DE&I. Isso porque, o Guia da B3 apresenta outros marcadores sociais da diferença no guia próprio para tratar desse tema, como a identidade de gênero, a orientação afetivo-sexual, a presença de deficiências e os tipos de geração – o que pode resultar no chamado ‘etarismo’, o preconceito em relação à idade.

Nesse sentido, destaca-se também o conceito de interseccionalidade – ao qual todos esses recortes são sujeitos – em razão da presença de mais de um dos marcadores sociais, no mesmo indivíduo, ser possível. Principalmente se tratando de um país como o Brasil em que, como já demonstrado, as raças negra e indígena e o gênero feminino são predominantes em quantidade.

### 5.1 IDIVERSA B3 como vetor de funcionamento

Um vetor de funcionamento é considerado, em resumo, como o modo pelo qual se pode medir a eficácia na relação entre a capacidade e a expressão dessa capacidade na realidade fática por meio da materialização do seu potencial. Ou seja, entendendo a capacidade como a “liberdade de realizar (...) funcionamentos” (Sen, 2018, p. 88) e ela própria como um tipo de liberdade, a liberdade substantiva de combinar esses funcionamentos e, assim, atingir a vida que se valoriza e se deseja realizar, o vetor é o que exprime essa relação entre o potencial de atingimento de uma capacidade/funcionamento e o atingimento, de fato. Nas palavras do autor “a quantidade ou grau de cada funcionamento usufruído por uma pessoa pode ser representada

por um número real e, quando isso é feito, a realização efetiva da pessoa pode ser vista como um vetor de funcionamento” (Sen, 2018, p. 88). Nessa relação, o conjunto capacitário traduz-se na quantidade de vetores de funcionamentos alternativos e disponíveis para a mesma pessoa, isto é, na liberdade para escolher.

A valoração desses vetores ocorre por uma ordenação parcial dos funcionamentos, com a própria seleção ditando o que é considerado mais importante. Tudo isso visando o objetivo de construir uma base de avaliação sobre as capacidades com o objetivo de aplica-las a fim de qualificar as políticas públicas. Para esse objetivo, são fornecidas três abordagens para que a valoração das capacidades seja possível e, aqui, interpreta-se o encaixe do IDIVERSA B3 na abordagem indireta.

A abordagem indireta versa sobre uma comparação de capacidade distinta “envolvendo a comparação de alguma capacidade específica escolhida como foco, sem pretender a completude da cobertura” (Sen, 2018, p. 95), que é justamente o que o índice analisado faz, já que se propõe a envolver dois aspectos típicos, o gênero e a raça. Nesse sentido, o IDIVERSA B3 poderia ser ponderado como um vetor de funcionamento, ou seja, um medidor de eficácia da materialização das capacidades ao performar justamente sobre o desempenho das ações dos ativos das empresas que se destacam no critério de diversidade, baseado em *score* próprio (*Score* Diversidade).

Portanto, considerando que o IDIVERSA B3 atua como um sinalizador de desempenho dos ativos das empresas nele incluídas – baseado em critérios próprios e metodologia previamente explicada –, e o fato de que essas empresas são representativas no que diz respeito à raça e gênero, é possível, ao situá-lo no plano do sistema avaliativo de capacidades de Amartya Sen (2018), concluir que o índice se alinha à busca pela construção de uma ordenação parcial para valorar as capacidades mais efetivas e necessárias à implementação de boas políticas públicas. Sob a perspectiva da abordagem indireta, em que “capacidades específicas” são selecionadas, o IDIVERSA B3 pode ser visto como um vetor de funcionamento, focado em medir a eficácia da materialização das capacidades das pessoas pertencentes aos grupos por ele destacados (raça negra, parda ou indígena e gênero feminino). Vale destacar que a estruturação dos aspectos para se chegar a esse ‘vetor de funcionamento’ é feita com o objetivo de alcançar um peso avaliativo que possua respaldo público, servindo como alternativa aos “toscos indicadores frequentemente recomendados com argumentos alegadamente tecnológicos, como as medidas de renda real” (Sen, 2018, p. 94), para que se estabeleça uma base sólida para a avaliação de políticas públicas.

Nesse contexto, o IDIVERSA B3 foi criado justamente para compensar os problemas sociais relacionados à diversidade e à marginalização de pessoas cujos marcadores sociais demandam um debate frequente sobre a necessidade de implementação de políticas – públicas e privadas – que incentivem empresas e a sociedade a adotarem práticas mais representativas em relação à diversidade, equidade e inclusão (DE&I). Essas práticas visam promover maior inclusão de negros, pardos, indígenas, mulheres, idosos, pessoas com deficiência e indivíduos com orientação sexual diversa da heterossexual em seus quadros de funcionários e em posições de liderança. No âmbito do índice em questão, dois dos cinco marcadores sociais da diferença são contemplados.

## 5.2 IDIVERSA B3 e Desenvolvimento como Liberdade

Em relação ao título da presente pesquisa, que aborda a efetivação das liberdades desenvolvidas por Amartya Sen (2018), é necessário questionar o que realmente concretiza essas liberdades, após a análise e leitura prévia dos fatos expostos até então. A resposta parece residir em dois pontos. O primeiro está na essencialidade de um Estado democrático, onde as capacidades possam, de fato, ter sua potencialidade realizada no plano concreto, por meio dos direitos e liberdades políticas. O segundo, dependente do primeiro, exige uma sociedade orientada para o aumento das liberdades individuais, já que “o princípio organizador que integra todas as peças em um todo coeso é a abrangente preocupação com o processo de aumento das liberdades individuais e o comprometimento social de ajudar para que isso se concretize” (Sen, 2018, p. 326), levando em conta que as liberdades reais se reforçam mutuamente:

Liberdades políticas (na forma de liberdade de expressão e eleições livres) ajudam a promover a segurança econômica. Oportunidades sociais (na forma de serviços de educação e saúde) facilitam a participação econômica. Facilidades econômicas (na forma de oportunidades de participação no comércio e na produção) podem ajudar a gerar a abundância individual, além de recursos públicos para os serviços sociais. (Sen, 2018, p. 21)

Ao criar o índice, a B3 assume um compromisso social de direcionar o mercado para a inclusão de mulheres e pessoas negras ou indígenas em cargos de influência, como os do Conselho de Administração. Um dos critérios para a inclusão no índice é a presença de pelo menos um representante desses grupos como membro efetivo. Embora o índice tenha seu foco restrito a dois fatores – raça e gênero – outros aspectos da obra *Desenvolvimento como Liberdade*, de Amartya Sen (2018), reforçam que:

É importante, ainda, reconhecer que as disposições sociais surgidas do consenso e as políticas públicas adequadas não requerem que haja uma “ordenação social” única que contenha um ranking completo de todas as possibilidades sociais alternativas. Concordâncias parciais ainda distinguem opções aceitáveis (e eliminam as inaceitáveis), e uma solução viável pode basear-se na aceitação contingente de medidas específicas, sem exigir a unanimidade social completa. (Sen, 2018, p. 279–280)

Ou seja, a especificidade do índice não deve ser vista como algo negativo ou limitante, mas como uma medida direcionada que pode contribuir para atingir o que é considerado adequado, além de poder ser complementada por outros meios. A Bolsa de Valores do Brasil (B3) reconhece sua posição como indutora de mercado e afirma o protagonismo dessas instituições no desenvolvimento de ações voltadas para o aprimoramento de boas práticas, criação de novos mercados e fortalecimento da Agenda ASG. Nesse sentido, Amartya Sen (2018) afirma que:

Apesar de sua eficácia, a ética capitalista é, na verdade, muito limitada em alguns aspectos, ligados particularmente a questões de desigualdade econômica, proteção ambiental e necessidade de diferentes tipos de cooperação que atuem externamente ao mercado. (Sen, 2018, p. 290)

O funcionamento de mercados bem-sucedidos depende não apenas da liberdade para que os negócios sejam firmados, mas também de um sólido alicerce de instituições e de uma ética comportamental (Sen, 2018). Dessa forma, o IDIVERSA B3, um índice resultante do reconhecimento e fomento de boas práticas que englobam governança, sustentabilidade e a dimensão social nas decisões empresariais, alinha-se ao conceito de DE&I. Parte do entendimento de que “entidades, públicas ou privadas, têm compromissos com a sociedade que vão além do cumprimento de suas obrigações legais” (B3, 2022, p. 3), integrando os princípios de responsabilidade e sustentabilidade empresarial, com o objetivo de promover um mercado capitalista com uma visão ética mais expansiva.

Por esses motivos, conclui-se que o índice segue a mesma trajetória apontada por Amartya Sen e por importantes cientistas sociais como Marx, Weber e Tawney. Esse caminho fomenta a ideia de que o mundo atual exige “estruturas motivacionais no capitalismo que sejam mais complexas do que a pura maximização de lucros” (Sen, 2018, p. 290), e sua existência, por si só, reforça uma visão que vai além da simples maximização.

### 5.3 IDIVERSA B3 na B3

A B3 separa seus índices em sete classificações distintas: índices amplos; índices de governança; índices segmentados e setoriais; índices de sustentabilidade; índices 'on Demand';

índices em parceria com S&P Dow Jones; e índices de renda fixa. Para entender a dimensão do IDIVERSA B3 na Bolsa de Valores do Brasil, é essencial ter uma noção sobre a precificação desses índices e a representatividade de seu valor na B3. Os valores de mercado utilizados referem-se ao mês de agosto de 2024, expressos na moeda real (R\$), com dados coletados do Market Data e Índices da B3.

Em relação ao tema deste trabalho, focaremos nos índices de governança e sustentabilidade. Os índices de governança são quatro: o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC B3), com 217 empresas e um valor de mercado de R\$4.088.303.198.004,17; o Índice de Ações com Tag Along Diferenciado (ITAG B3), com 215 companhias e um montante de R\$4.030.354.738.084,81; o Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT B3), formado por 161 companhias e com valor de mercado de R\$4.034.247.322.082,07; e o Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC–NM B3), composto por 175 companhias e avaliado em R\$2.311.364.855.065,79. A soma do valor de mercado dos índices de governança é de R\$14.464.269.113.236,84, com a presença de 768 companhias na sua carteira.

Os índices de sustentabilidade são quatro: o Índice Carbono Eficiente (ICO2 B3), com 71 empresas e valor de mercado de R\$3.497.761.369.783,98; o Índice GPTW B3 (IGPTW B3), com 52 companhias e totalizando R\$1.692.453.903.565,88; o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), composto por 75 companhias com valor de R\$2.734.483.251.226,99; e o Índice de Diversidade B3 (IDIVERSA B3), que é o foco deste estudo, com 74 empresas totalizando R\$2.921.057.147.866,97. A soma dos valores de mercado dos índices de sustentabilidade é de R\$10.845.755.672.443,82, com uma carteira que totaliza 272 companhias.

Ao analisar esses valores em um panorama geral, verificamos que a soma dos índices ligados à Agenda ASG na Bolsa de Valores do Brasil, a B3, atinge R\$25.310.024.785.680,66. Isso nos leva a concluir que o valor de mercado do IDIVERSA B3 corresponde a 11,54% do total das companhias que integram carteiras destinadas a fomentar a sustentabilidade e a governança corporativa.

## 6 CONCLUSÃO

A concepção deste trabalho propicia o entendimento da teoria do desenvolvimento econômico do filósofo e economista Amartya Sen, explanada no livro *Desenvolvimento como Liberdade*, assim como a compreensão do termo ‘ASG’ (Ambiental, Social e Governança Corporativa), que se desdobra no conceito de DE&I (Diversidade, Equidade e Inclusão) e cuja discussão resulta, no Brasil, na criação do índice de diversidade IDIVERSA B3, pela Bolsa de Valores do Brasil, a B3. Embora aparentemente diversos, mostra-se a relação entre a teoria do desenvolvimento econômico e o referido índice, concluindo que são respostas distintas para os mesmos problemas: a necessidade de criação de estratégias para aliar a expansão econômica com a sustentabilidade, a ética empresarial e a diversidade, por meio da aceitação e da busca pela equidade e inclusão das pessoas que, qualitativamente, são consideradas diversas. Tais equidade e inclusão são vistas como possíveis a partir da expansão das liberdades políticas, econômicas e sociais, resultando na emancipação da pessoa e na liberdade substantiva, que se concretiza por meio do poder de escolha, ou seja, a efetiva prerrogativa de possuir variadas oportunidades e estilos de vida que podem ser seguidos ou não, sem a preocupação com os chamados ‘marcadores sociais da diferença’ e seu potencial de redução dessa disponibilidade.

A B3, ao criar o IDIVERSA B3, institui um sentido “de” e “ao” mercado, ou seja, utiliza sua posição como indutor de mercado para introduzir e reforçar a necessidade de consideração dos fatores da Agenda ASG e do conjunto de boas práticas de gestão que visam à consideração dos elementos ambientais, sociais e de governança corporativa. Embora o IDIVERSA B3 seja focado na parte social da sigla e, por isso, centrado nas questões concernentes à DE&I, seus critérios metodológicos pautam-se na análise quantitativa de pessoas negras, indígenas ou mulheres, ou seja, mesmo reduzindo seu espaço focal à raça e ao gênero. Com efeito, o índice não procura analisar qualitativamente esses marcadores sociais da diferença, considerando problemas como a ausência de paridade salarial entre os gêneros e entre as raças, a jornada dupla realizada por grande parte das mulheres, o exercício do cuidado na maternidade, as taxas de desemprego variantes entre esse público e até mesmo as questões concernentes à recorrência na ocupação de funções de liderança no ambiente de trabalho.

Essa forma de operação é resultado da estruturação metodológica do índice, que exige, por exemplo, uma pessoa do gênero feminino, negra ou indígena em determinada posição como critério de inclusão, mas sem que isso seja um requisito cumulativo, ou seja, sem a exigência que os critérios de raça e gênero sejam combinados. Um fator que merece destaque é que o

IDIVERSA B3, o único índice da Agenda ASG que se preocupa com as questões de DE&I, tem uma adesão que representa apenas 11,54% do valor de mercado dos indexadores da Bolsa que tratam das questões de governança e sustentabilidade, valor que pode não ser encarado como um número de relevância suficiente para minimizar os problemas relativos à ausência ou quantidade baixa de mulheres e pessoas negras ou indígenas no quadro de funcionários de uma empresa.

Na perspectiva trazida pelo marco teórico da pesquisa, o trabalho alcança o importante achado segundo o qual a criação do índice se fundamenta no “reforço da estratégia de liderar a agenda ESG como um impulsionador das melhores práticas”, somado à oferta de produtos inovadores e do incentivo à progressão em termos de representatividade (B3, 2023). Isso quer dizer que tal meta encontra-se em conformidade com o pilar do Desenvolvimento como Liberdade, isto é, com a preocupação direcionada para o fomento do processo do aumento das liberdades individuais e do comprometimento para que isso aconteça. Apesar disso, o que se constata é que essa iniciativa permanece restrita, haja vista que o índice envolve uma metodologia que considera apenas os dois recortes que se dispõe a abranger, qual seja, gênero e raça — de modo predominantemente quantitativo.

O IDIVERSA B3, portanto, apesar de despontar como proposta de partida para endereçar a questão da diversidade no mercado de valores mobiliários nacional, sua atuação ainda ostenta um gradiente limitado de variáveis de inclusão. Um horizonte possível ao seu alargamento, ainda que quantitativo, seria a visibilização de pessoas negras, pardas e indígenas, mulheres, pessoas com deficiência, idosos e indivíduos cuja orientação sexual diverge dos moldes heterossexuais. A perspectiva do IDIVERSA B3 é, também, apenas indireta e descontextualizada. Afinal, Sen recomenda, como recurso para a efetivação das liberdades substanciais, a utilização conjunta das três abordagens práticas (direta, suplementar e indireta), ausentes na composição metodológica do índice.

Em conclusão, embora o IDIVERSA B3 constitua uma iniciativa inovadora ao considerar os critérios de raça e gênero, sua análise desses dois aspectos resume-se apenas ao exame predominantemente quantitativo do quadro de colaboradores, deixando à margem o tangenciamento de outras problemáticas relacionadas a esse recorte e contextualizadas na dinâmica do mercado. Por isso, em vista do marco teórico adotado, pode-se afirmar que a efetivação de liberdades substanciais depende de um aprimoramento ampliativo e referenciado da metodologia, que, por sua vez, em uma medida mais expressiva do que a inserção dos subgrupos e da quantidade de funcionários na fórmula do *Score* que é essencial ao índice, pode valer-se da atitude analítica qualitativa no que tange as outras problemáticas que afetam esses

grupos sub-representados. Por fim, se é certo que a diversidade não pode ser conjecturada apenas pontualmente, fica evidente que há espaço para, ao lado do IDIVERSA B3, adjuvarem outras estratégias que visem à emancipação e, conseqüentemente, ao alcance das liberdades substanciais.

## 7. REFERÊNCIAS

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 7ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2014. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522493067/>. Acesso em: 6 ago. 2024

B3. **ASG**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/b3/asg/](https://www.b3.com.br/pt_br/b3/asg/)>. Acesso em: 04 ago. 2024.

B3. **B3 apresenta os resultados da audiência restrita do Programa de Governança de Estatais**. B3, 2015. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/programa-de-governanca-de-estatais.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/programa-de-governanca-de-estatais.htm)>. Acesso em: 10 ago. 2024.

B3. **B3 lança guia para orientar empresas sobre as melhores práticas em diversidade e inclusão**. B3, 2023. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/b3-lanca-guia-para-orientar-empresas-sobre-as-melhores-praticas-em-diversidade-e-inclusao.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-lanca-guia-para-orientar-empresas-sobre-as-melhores-praticas-em-diversidade-e-inclusao.htm)>. Acesso em: 02 ago. 2024.

B3. **B3 lança primeiro índice de diversidade com foco em gênero e raça**. B3, 2023. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/b3-lanca-primeiro-indice-de-diversidade-com-foco-em-genero-e-raca.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-lanca-primeiro-indice-de-diversidade-com-foco-em-genero-e-raca.htm)>. Acesso em: 01 ago. 2024.

B3. **Bolsa lança guia de boas práticas de sustentabilidade para empresas de capital fechado**. B3, 2016. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/guia-de-sustentabilidade.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/guia-de-sustentabilidade.htm)>. Acesso em: 12 ago. 2024.

B3. **Criação da Câmara Consultiva de Mercado de Governança de Estatais**. B3, 2015. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/governanca-corporativa-8AE490CA646C889901648491509A5647.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/governanca-corporativa-8AE490CA646C889901648491509A5647.htm)>. Acesso em: 07 ago. 2024.

B3. **Guia de Diversidade, Equidade e Inclusão**: B3 lança guia para orientar empresas sobre as melhores práticas em diversidade e inclusão. B3, 2023. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/b3-lanca-guia-para-orientar-empresas-sobre-as-melhores-praticas-em-diversidade-e-inclusao.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-lanca-guia-para-orientar-empresas-sobre-as-melhores-praticas-em-diversidade-e-inclusao.htm)>. Acesso em: 12 ago. 2024.

B3. **Guia ESG**: B3 lança novo guia para orientar empresas sobre sustentabilidade e ESG. B3, 2022. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/guia-esg.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/guia-esg.htm)>. Acesso em: 04 ago. 2024.

B3. Índices de Governança: **Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-acoes-com-governanca-corporativa-diferenciada-igc.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-acoes-com-governanca-corporativa-diferenciada-igc.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024

B3. Índices de Governança: **Índice de Ações com Tag Along Diferenciado (ITAG B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-acoes-com-tag-along-diferenciado-itag.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-acoes-com-tag-along-diferenciado-itag.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024

B3. Índices de Governança: **Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado (IGC–NM B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-governanca-corporativa-novo-mercado-igc-nm.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-governanca-corporativa-novo-mercado-igc-nm.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024

B3. Índices de Governança: **Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-governanca-corporativa-trade-igct.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-governanca/indice-de-governanca-corporativa-trade-igct.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024

B3. Índices de Sustentabilidade: **Índice Carbono Eficiente (ICO2 B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-carbono-eficiente-ico2-b3.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-carbono-eficiente-ico2-b3.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024.

B3. Índices de Sustentabilidade: **Índice de diversidade B3 (IDIVERSA B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-diversidade-idiversa-b3.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-diversidade-idiversa-b3.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024.

B3. Índices de Sustentabilidade: **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024.

B3. Índices de Sustentabilidade: **Índice GPTW B3 (IGPTW B3)**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-gptw-b3-igptw-b3.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-gptw-b3-igptw-b3.htm)>. Acesso em: 8 set. 2024.

B3. **Iniciativas ESG**: B3 e outras iniciativas de ESG e diversidade. B3, 2023. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/b3-e-outras-iniciativas-de-esg-e-diversidade.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/b3-e-outras-iniciativas-de-esg-e-diversidade.htm)>. Acesso em: 04 ago. 2024.

B3. **Institucional**: governança corporativa. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/b3/institucional/governanca-corporativa/](https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/governanca-corporativa/)>. Acesso em: 07 ago. 2024

B3. **Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3**. B3, 2023. Disponível em: <<https://www.b3.com.br/data/files/CA/A5/9F/28/14F35810F534EB48AC094EA8/Manual%20de%20defini%C3%A7%C3%B5es%20e%20procedimentos%20de%20%C3%8Dndices-PT.pdf>> Acesso em: 12 ago. 2024.

B3. **Market Data e Índices**. B3, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/#8AE490CA742C552201748E53D734520D](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/#8AE490CA742C552201748E53D734520D)> Acesso em: 23 ago. 2024.

B3. **Metodologia do Índice Diversidade B3 (IDIVERSA B3)**. B3, 2023. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/data/files/C9/D0/FD/82/A29F9810746C7D98AC094EA8/Metodologia\\_IDIVERSA\\_PT\\_11.8.pdf](https://www.b3.com.br/data/files/C9/D0/FD/82/A29F9810746C7D98AC094EA8/Metodologia_IDIVERSA_PT_11.8.pdf)>. Acesso em: 07 ago. 2024.

B3. **Sustentabilidade**: Produtos e Serviços ESG. **B3**, [s.d]. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/b3/sustentabilidade/produtos-e-servicos-esg/](https://www.b3.com.br/pt_br/b3/sustentabilidade/produtos-e-servicos-esg/)>. Acesso em: 07 ago. 2024.

BORA INVESTIR. **BDRs: o que são e como investir em ações de empresas estrangeiras na B3.** Bora Investir, B3, 2023. Disponível em: <<https://borainvestir.b3.com.br/tipos-de-investimentos/renda-variavel/bdrs/bdr-o-que-e-e-como-funciona/#:~:text=BDRs%20n%C3%A3o%20s%C3%A3o%20a%C3%A7%C3%B5es%2C%20propriamente,com%20a%20distribui%C3%A7%C3%A3o%20de%20dividendos>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BORA INVESTIR. **O que é Formulário de Referência (FRE) e como usá-lo para investir melhor?** Bora Investir, B3, 2023. Disponível em: <https://borainvestir.b3.com.br/noticias/mercado/o-que-e-formulario-de-referencia-fre-e-como-usa-lo-para-investir-melhor/>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. Ministério dos Direitos Humanos e da Cidadania. **Cartilha referente aos Princípios Orientadores sobre Empresas e Direitos Humanos está disponível em português.** Sítio Eletrônico. 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/mdh/pt-br/assuntos/noticias/2019/outubro/disponibilizada-a-cartilha-referente-aos-principios-orientadores-sobre-empresas-e-direitos-humanos>>. Acesso em: 25 ago. 2024.

BRASIL. Senado Federal. **“Desinteresse por política ameaça a democracia”, diz filósofo francês.** Sítio eletrônico. 2012. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2012/06/20/201cdesinteresse-por-politica-ameaca-a-democracia201d>>. Acesso em: 18 ago. 2024.

CFA Society Brazil. 2020. Disponível em: <<https://cfasociety.org.br/>>. Acesso em: 02 ago. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Portal Dados Abertos CVM. **Cias Abertas:** Documentos: Formulário de Referência (FRE). Novembro de 2019. Disponível em: <[https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia\\_aberta-doc-fre](https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-fre)>. Acesso em: 03 ago. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Recomendações da CVM sobre governança corporativa.** Junho de 2002. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf>>. Acesso em: 29 ago. 2024.

DE OLIVEIRA BIAZATTI, Bruno; NEMER CALDEIRA BRANT, Leonardo. Os Atos Unilaterais à Luz da Prática Estatal e Judicial Internacionais. **Revista de Direito da UFMG**, 2016. Disponível em: <<https://www.direito.ufmg.br/revista/index.php/revista/article/view/1812/1721>>. Acesso em: 21 set. 2024.

DO CARMO, Maria. O que é responsabilidade social empresarial?. **Responsabilidade Social**, 2020. Disponível em: <<https://www.responsabilidadesocial.com/artigo/o-que-e-responsabilidade-social-empresarialr/>>. Acesso em: 09 ago. 2024.

FGV EAESP. **Boas práticas empresariais:** metas para mitigação das mudanças climáticas. São Paulo: FGV, 2022. 41 p. (Iniciativas empresariais). Disponível em: <<https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/28571cbf-73cc-4e47-a390-9a427a503018/content>>. Acesso em: 5 ago. 2024.

INSTITUTO DE DIREITOS HUMANOS E EMPRESAS. Os Princípios Orientadores Sobre Empresas e Direitos Humanos da ONU: proteger, respeitar e reparar. Homa, [s.d]. Disponível em: <<https://homacdhe.com/index.php/2020/10/06/os-principios-orientadores-sobre-empresas-e-direitos-humanos-da-onu/#:~:text=Os%20Princ%C3%ADpios%20Orientadores%20da%20ONU,%3A%20proteger%2C%20respeitar%20e%20reparar>>. Acesso em: 03 ago. 2024.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION; UNITED NATIONS. Who Cares Wins, 2004–08: Issue Brief. World Bank Group, 2017. Disponível em: <<https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/444801491483640669/who-cares-wins-2004-08>>. Acesso em: 26 ago. 2024.

MINISTÉRIO DA MULHER, DA FAMÍLIA E DOS DIREITOS HUMANOS; SECRETARIA NACIONAL DE PROTEÇÃO GLOBAL. **Princípios Orientadores sobre Empresas e Direitos Humanos: Implementando os Parâmetros “Proteger, Respeitar e Reparar” das Nações Unidas.** 1º ed. Brasil. Governo Federal. 2021. Disponível em: <[https://www.gov.br/mdh/pt-br/assuntos/noticias/2019/outubro/Cartilha\\_versoimpresso.pdf](https://www.gov.br/mdh/pt-br/assuntos/noticias/2019/outubro/Cartilha_versoimpresso.pdf)>. Acesso em: 21 set. 2024

NAÇÕES UNIDAS. Relatório da ONU pede mudança radical para tornar cidades mais seguras para mulheres. ONU News: Perspectiva Global Reportagens Humanas, 2022. Disponível em: <<https://news.un.org/pt/story/2022/10/1804287#:~:text=Aproximadamente%204%2C5%20bilh%C3%B5es%20de,composta%20por%20mulheres%20e%20meninas>>. Acesso em: 04 ago. 2024.

PACTO GLOBAL (Nova York). Organização das Nações Unidas. **Objetivos.** 2023. Disponível em: <<https://www.pactoglobal.org.br>>. Acesso em: 14 ago. 2024.

PACTO GLOBAL (Nova York). Organização das Nações Unidas. **Pacto Global promove lançamento de clássico de John Ruggie no Brasil.** 2021. Disponível em: <<https://www.pactoglobal.org.br/noticia/pacto-global-promove-lancamento-de-classico-de-john-ruggie-no-brasil/>>. Acesso em: 14 ago. 2024.

PACTO GLOBAL (Nova York). Organização das Nações Unidas. **Sobre nós.** 2023. Disponível em: <<https://www.pactoglobal.org.br/sobre-nos/>>. Acesso em: 14 ago. 2024.

SEN, Amartya. **Desenvolvimento como Liberdade.** 1º ed. São Paulo: Companhia de Bolso, 2018.

SMITH, Adam. A Riqueza das Nações: investigação sobre sua natureza e suas causas. Volume I. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1996. Disponível em: <[https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/3306460/mod\\_resource/content/1/smith%20%281996%29%20a%20riqueza%20das%20nacoes%2C%20investigacao%20sobre%20sua%20natureza%20e%20suas%20causas%2C%20vol%201.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/3306460/mod_resource/content/1/smith%20%281996%29%20a%20riqueza%20das%20nacoes%2C%20investigacao%20sobre%20sua%20natureza%20e%20suas%20causas%2C%20vol%201.pdf)>. Acesso em: 02 jul. 2024

TADEU BERTONCELLO, Silvio Luiz; CHANG JÚNIOR, João. A importância da Responsabilidade Social Corporativa como fator de diferenciação. **Responsabilidade Social,**

2020. Disponível em: <<https://www.responsabilidadesocial.com/artigo/a-importancia-da-responsabilidade-social-corporativa-como-fator-de-diferenciacao/>>. Acesso em: 09 ago. 2024.

TADEU BERTONCELLO, Silvio Luiz; CHANG JÚNIOR, João. A importância da Responsabilidade Social Corporativa como fator de diferenciação. **Responsabilidade Social**, 2020. Disponível em: <<https://www.responsabilidadesocial.com/artigo/a-importancia-da-responsabilidade-social-corporativa-como-fator-de-diferenciacao/>>. Acesso em: 09 ago. 2024.

UNEP FI; ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. **Princípios para o Investimento Responsável (PRI)**. Sítio Eletrônico. 2019. Disponível em: <[https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/e/g/l/pribrochure\\_portuguese2019\\_256030.pdf](https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/e/g/l/pribrochure_portuguese2019_256030.pdf)>. Acesso em: 19 ago. 2024.