




EACH | campus capital
USP
 Escola de Artes, Ciências e Humanidades
 Universidade de São Paulo


ISEG
 Lisbon School
 of Economics
 & Management
Universidade de Lisboa

Seminário de Pesquisa em Sustentabilidade III

Decisões de Investimento num Mundo em Mudança

São Paulo, Novembro de 2022

Pedro Verga Matos

Com o apoio de:


CAPES
 Ministério da
 Educação


1

Docente


LISBOA | UNIVERSIDADE DE LISBOA


ISEG
 Lisbon School
 of Economics
 & Management
Universidade de Lisboa


CSG INVESTIGAÇÃO
 EM CIÊNCIAS
 SOCIAIS & GESTÃO
RESEARCH IN SOCIAL
 SCIENCES & MANAGEMENT


advance
Centro de Investigação
 Avançada em Gestão ISEG

Pedro Verga Matos

- Professor Associado c/ Agregação no ISEG / Universidade de Lisboa
- Agregado em Gestão (Universidade de Lisboa) / Doutoramento em Ciências Empresariais (Universidade do Porto) / MBA e Mestre em Gestão (Univ. Nova de Lisboa) / Licenciado em Economia (Univ. Católica)
- Membro da Direção do ADVANCE – Centro de Investigação Avançada em Gestão do ISEG, da Coordenação do Mestrado em Ciências Empresariais e da Coordenação de programas de cooperação universitária em Angola e Moçambique
- Docente do MCEMP, do MCFE, do MEPP e do PDG do ISEG
- Email: pvmatos@iseg.ulisboa.pt






EACH | campus capital
USP
 Escola de Artes, Ciências e Humanidades
 Universidade de São Paulo


ISEG
 Lisbon School
 of Economics
 & Management
Universidade de Lisboa

2

Nota Prévia



(1) Esta apresentação foi elaborada com base em informação pública obtida de fontes consideradas credíveis mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. O autor assume a exactidão e veracidade de todas as informações utilizadas (incluindo os seus pressupostos). **O conteúdo da apresentação é da exclusiva responsabilidade do seu autor, reflectindo o seu ponto de vista e não compromete a instituição aonde ele exerce a sua actividade profissional.**

(2) **Universidade – local de debate, discussão livre e respeitosa de ideias entre intervenientes com diferentes perspectivas.** É assim que poderá cumprir a sua tripla missão de criação de conhecimento/investigação, ensino/formação e de participação no desenvolvimento económico e social da Sociedade.



3

Agenda

1. O Mundo pré Covid e a pandemia
2. O papel das empresa nas economias /
What are Companies for?
3. Novas perspectivas para a gestão das
empresas



4



Agenda

1.0 Mundo pré Covid e a pandemia

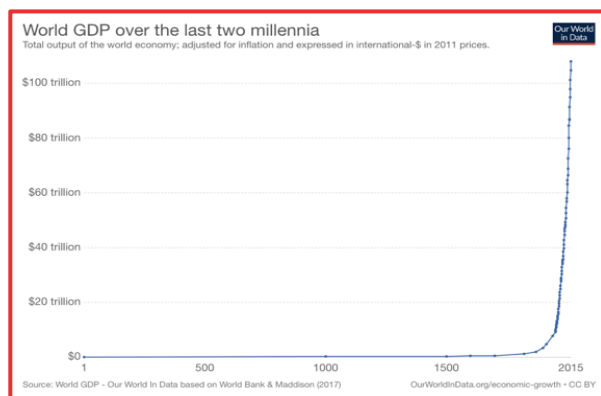


5

Planeta Terra



Aumento exponencial do PIB Mundial nos últimos 70 anos



1981 = 44% população mundial em pobreza extrema

2015 = 10% população mundial em pobreza extrema

MAS:

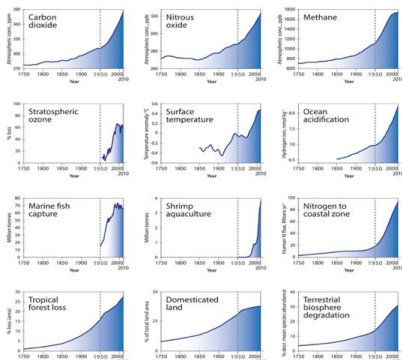
- Quase metade da população mundial ainda vive hoje com menos de US \$ 5,5 por dia
- Nove bilionários possuíam a mesma riqueza que a metade mais pobre do planeta

6



Mas o crescimento exponencial do PIB levou a um crescimento exponencial do impacte humano

Earth system trends



W. Steffen, W. Broadgate, L. Deutsch, O. Gaffney and C. Ludwig (2015), The Trajectory of the Anthropocene: the Great Acceleration. The Anthropocene Review. <http://www.futureearth.org/bony/2015-10-15/great-acceleration>

E o crescimento exponencial do impacte humano influenciou o equilíbrio ambiental com perdas físicas e financeiras:

“entre 2000 e 2016, as **catástrofes** relacionadas com o clima verificadas anualmente a nível mundial **aumentaram 46%**”

Comissão Europeia (2018). Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável, página 3



Planeta Terra

Mas o crescimento exponencial do PIB levou a um crescimento exponencial do impacte humano

Hoje usa-se no mundo, a cada 3 minutos, o metal equivalente a uma torre Eiffel

Estimativa da oferta de alguns recursos não renováveis:

- Prata : 2029
- Cobre: 2044
- Gás: 2047
- Petroleo: 2049
- Carvão: 2054



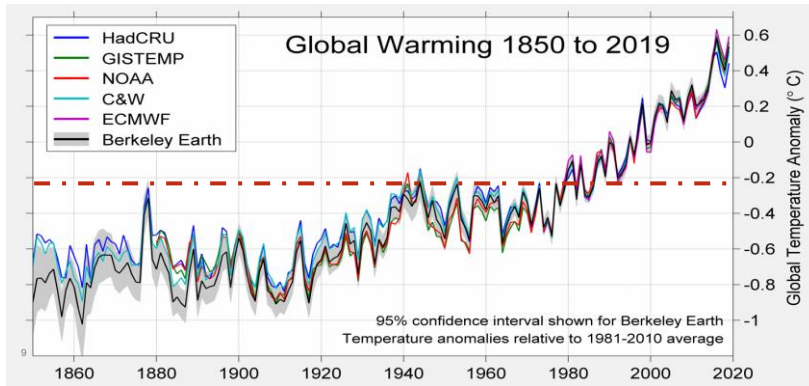
“as **perdas económicas** resultantes de fenómenos meteorológicos extremos a nível mundial **aumentaram 86%** entre 2007 e 2016 (117 mil milhões de EUR em 2016)”.

Comissão Europeia (2018). Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável, página 3

Planeta Terra



A principal causa do aquecimento global é a emissão de gases com efeito de estufa pelas atividades humanas



1850-1900 Average - - -

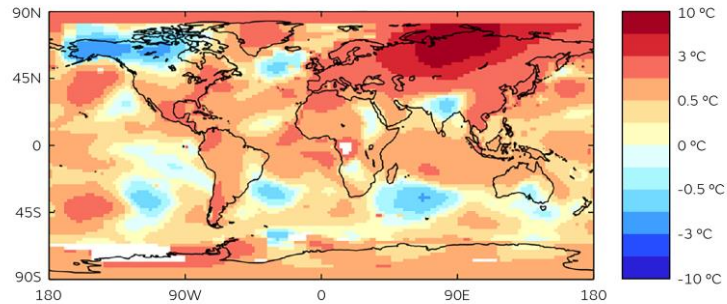
Source: Berkeley Earth



A principal causa do aquecimento global é a emissão de gases com efeito de estufa pelas atividades humanas (diversidade geográfica)



Met Office Global surface temperatures January to May 2020



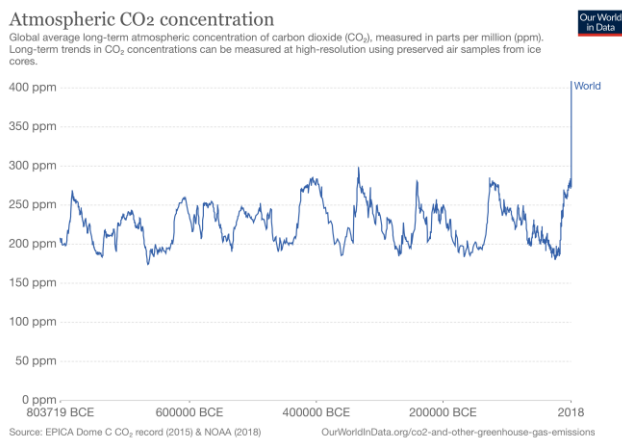
The map, using data from GISTEMP, shows temperatures relative to the average between 1981-2010.



A concentração de CO₂ na atmosfera está 80% acima do normal (416 ppm), o que nunca tinha acontecido antes



Source



BCE = antes de Cristo



11

Planeta Terra

Se nada fizermos, em 2050 precisamos de 3 planetas, e o (único) que temos vai ser mais quente e inundado

A principal causa do aquecimento do clima é a **emissão de gases com efeito de estufa pelas atividades humanas**

Se as tendências se mantiverem, em 2100, teremos um **aumento de 4,8°C da temperatura média global**

No cenário mais pessimista, a **elevação do nível do mar pode chegar a mais de 80cm até 2100**

Fonte: IPCC (2013) *Alterações Climáticas 2013 - A Base Científica: Perguntas Frequentes*



Time Magazine (June 24 2019), Secretário Geral das Nações Unidas, António Guterres

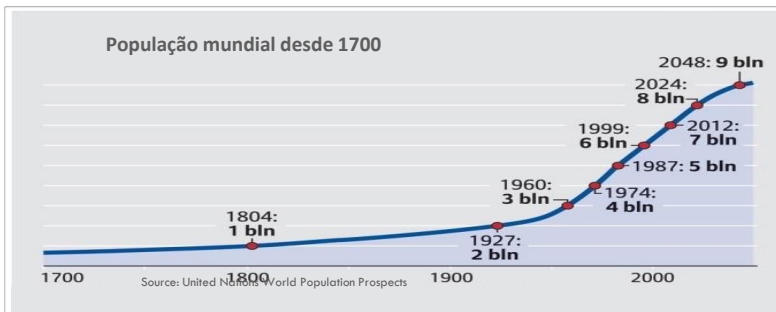


12

Planeta Terra








Em simultâneo, verifica-se um elevado crescimento da população



Planeta Terra

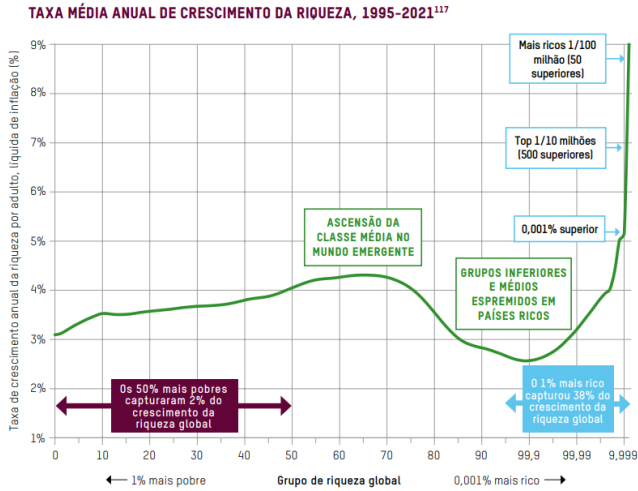
Índice de Desenvolvimento Humano (HDI)



					
Ranking ->	1	38	84	126	181
Esperança de Vida	82.4	82.1	75.9	73	60.9
Anos de Escolaridade	12.9	9.3	8	6.3	3.5
PNB percapita (PPP), USD	66 494	33 967	14 263	7 019	1 250
Tx Mortalidade Infantil (por 1000 nascimentos)	2.1	3.1	12.8	16.7	54
Despesas de Saude em % PIB	10.4%	9.0%	9.5%	5.2%	4.9%
Jovens fora da escola e do mercado de emprego (15-24)	4.6%	8.0%	23.8%	30.9%	35.3%
Mortalidade atribuída a condições ambientais, sanitárias etc (por 100 mil hab)	9.2	10.2	31.0	103.0	137.6

Fonte: HDI (2020), são classificados 189 países

Planeta Terra



Fonte:



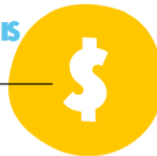
Fonte: World Inequality Lab. (2021). *World Inequality Report 2022 methodology*. <https://wir2022.wid.world/methodology/>.

15

Planeta Terra

Desde 1995, o 1% mais rico capturou quase 20 vezes mais riqueza global do que os 50% mais pobres da humanidade.

1% MAIS RICOS



50% MAIS POBRES

Estima-se que 20 dos bilionários mais ricos emitem, em média, até 8.000 vezes mais carbono do que o bilhão de pessoas mais pobres.⁵

8.000 X MAIS



20 mais ricos



1 bilhão mais pobres

62 INDIVÍDUOS

Têm a mesma riqueza que os 3,6 bilhões de indivíduos mais pobres no mundo



A fome mata mais de 2,1 MILHÕES DE PESSOAS a cada ano, no mínimo.

Fonte: OXFAM

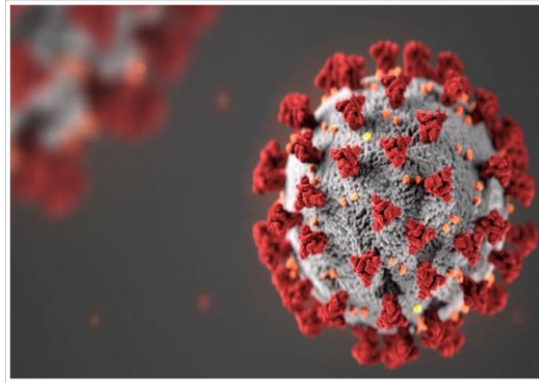
16



A maior crise das
nossas vidas

Tragédia humana
gigantesca

Crise/colapso dos
sistemas de saúde



17



Inimaginável retrocesso
económico

Possível reestruturação do
modelo económico /ordem
económica mundial

Desafio para a Humanidade



18

Planeta Terra



- Confinamentos (totais ou parciais)
- Escolas fechadas e bloqueios nas fronteiras e nos movimentos da população
- Pressão nos sistemas de saúde
- Alterações profundas nas prioridades orçamentais dos países
- Milhões de infectados e mortos



- Mais de 500 milhões de estudantes sem acesso ao ensino remoto;
- 3 bilhões de pessoas com acesso insuficiente a saneamento básico;
- Remessas para países de renda baixa ou média em queda.
- Interrupção das acções de combate a malária, levando a mais de 100% de aumento de mortes em África;
- Aumento do trabalho infantil, prevendo-se a sua recuperação para níveis pré pandemia num prazo superior a 15 anos.



(Source: Sustainable Development Report, 2020, SDSN)

19

Planeta Terra - Sumário



20



Contexto político instável



21



Contexto político instável



22

Situação pré covid: sumário

Economicamente arriscado

Ambientalmente inadequado

Socialmente inaceitável

Legalmente duvidoso

Algum sentimento de que o “business as usual...” seria

23

Desafios mundiais implicaram compromissos globais

PARIS2015
UN CLIMATE CHANGE CONFERENCE
COP21·CMP11

**Neutralidade Carbónica
2050 - 2100**

OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

Agenda 2030

EACH
Escola de Artes, Ciências e Humanidades
Universidade de São Paulo

ISEG
Lisbon School
of Economics
& Management

24

(1) Alterações Climáticas: Acordo de Paris, 2015

- 174 países ratificaram (197 – Brasil e EUA?)
- Objetivo: limitar o aumento da temperatura global "well below 2 ° C" para níveis pré industriais (1880-1899).
- Países subscritores terão de reduzir emissões de CO2 em 50%, e em 100% em 2100.
- Neutralidade carbónica a ser atingida na 2ª metade do século.
- 32,5 % de consumo de energias renováveis até 2050.



http://unfccc.int/paris_agreement/items/9444.php

(2) Novos objectivos e nova forma de medir sucesso, que serão catalisados pelos ODS



<https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>

ODS – do que estamos mesmo a falar?

People	Prosperity	Planet	Peace	Partnership
<p>1 End poverty in all its forms everywhere.</p> <p>2 End hunger, achieve food security and improved nutrition and promote sustainable agriculture.</p> <p>3 Ensure healthy lives and promote well-being for all at all ages.</p> <p>4 Ensure inclusive and equitable quality education and promote lifelong learning opportunities for all.</p> <p>5 Achieve gender equality and empower all women and girls.</p> <p>6 Ensure availability and sustainable management of water and sanitation for all.</p>	<p>7 Ensure access to affordable, reliable, sustainable and modern energy for all.</p> <p>8 Promote sustained, inclusive and sustainable economic growth, full and productive employment and decent work for all.</p> <p>9 Build resilient infrastructure, promote inclusive and sustainable industrialisation and foster innovation.</p> <p>10 Reduce inequality within and among countries.</p>	<p>11 Make cities and human settlements inclusive, safe, resilient and sustainable.</p> <p>12 Ensure sustainable consumption and production patterns.</p> <p>13 Take urgent action to combat climate change and its impacts.</p> <p>14 Conserve and sustainably use the oceans, seas and marine resources for sustainable development.</p> <p>15 Protect, restore and promote sustainable use of terrestrial ecosystems, sustainably manage forests, combat desertification, and halt and reverse land degradation and halt biodiversity loss.</p>	<p>16 Promote peaceful and inclusive societies for sustainable development, provide access to justice for all and build effective, accountable and inclusive institutions at all levels.</p>	<p>17 Strengthen the means of implementation and revitalise the global partnership for sustainable development.</p>

"This Agenda is a plan of action for people, planet and prosperity that also seeks to strengthen universal peace in larger freedom. All countries and all stakeholders, acting in collaborative partnership, will implement this people-centred Agenda. We are resolved to free the human race within



27

Impactos negativos **elevados** sobre os ODS:



- Mais de 71 M de pessoas em situação de extrema pobreza;
- 1,6 bi de trabalhadores da economia informal afetados (perda de 60% dos seus rendimentos no primeiro mês da crise);
- Escolas fechadas e mais de 370 mi de crianças sem merenda; centenas de milhares de mortes de crianças menores de 5 anos;
- Interrupção dos serviços contra a malária e mais de 100% de aumento de mortes na África;
- Redução de 4,2% do PIB per capita;
- 400 M de empregos perdidos no último trimestre e mais de 160 M de empregos comprometidos em países em desenvolvimento;
- Previsão de melhorias na redução do trabalho infantil somente em 20 anos;

(Source: Sustainable Development Report, 2020, SDSN).



28

Impactos negativos moderados sobre os ODS:



- Mais de 90% de estudantes sem aulas, em todo o mundo;
- Mais de 500 M de estudantes ainda sem acesso ao ensino remoto;
- Mulheres, que respondem por mais de 70% dos postos de trabalho, nas áreas de saúde e social, são as mais expostas aos riscos;
- Aumento dos casos de violência doméstica em mais de 30%, em muitos países;
- 3 bi de pessoas com pouco ou nenhum acesso à saneamento básico;
- 2 em cada 5 pessoas não tem acesso à água, sabão ou álcool;
- Mais de 90% dos casos de COVID-19 concentrados em áreas urbanas;
- Remessas para países de renda baixa ou média têm previsão de queda de US\$109 bi.

(Source: Sustainable Development Report, 2020, SDSN).



29

29

(3) Desafios Globais: Uma questão de alocação de recursos

Aumento substancial do GAP para financiar os ODS nos países em vias de desenvolvimento (antes: gap USD 2.5 trillions + acréscimo de USD 1 trilião provocado pelo COVID + queda de 700 bilhões de financiamento privado = 4.2) Mas apenas 1,1% dos US\$379 tri das finanças globais responderiam por esse GAP de Recursos para a persecução e melhoria dos ODS em países em desenvolvimento.



30

(4) Desafios Globais: abordagem integrada



31

Agenda

2.O papel das empresa nas economias / *What are Companies for?*



The Economist, edição de 24 de Agosto de 2019

32

- ❖ Alteração do **papel do Estado** na Economia / Vaga de privatizações / Redução da actividade do Estado Previdência
- ❖ **Falências e fraudes** de grande dimensão e visibilidade (Enron, AIG; Lehman Brothers; Bernard Madoff; Volkswagen), questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**
- ❖ Importância crescente dos **investidores institucionais** (bancos, fundos de investimento, companhias de seguros, fundos de pensões)
- ❖ **Globalização** / Maior **integração dos mercados financeiros** / Emergência de regulação supra-nacional na **União Europeia**

Tendências

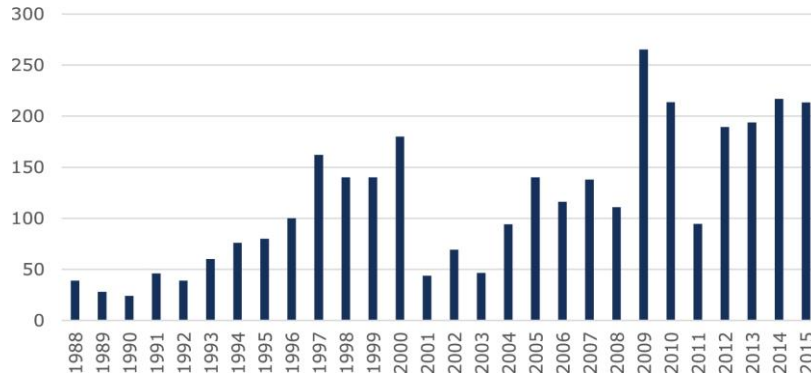
Alteração do **papel do Estado** na Economia / Vaga de **privatizações** / Redução da actividade do Estado Previdência



Margaret Thatcher inspects a Sea Harrier aircraft at a British Aerospace factory, 1982. Photograph: John Downing/Getty Images

Alteração do papel do Estado na Economia / Vaga de privatizações / Redução da actividade do Estado Previdência

Receitas de privatizações 1988 a 2015 (billions of USD)

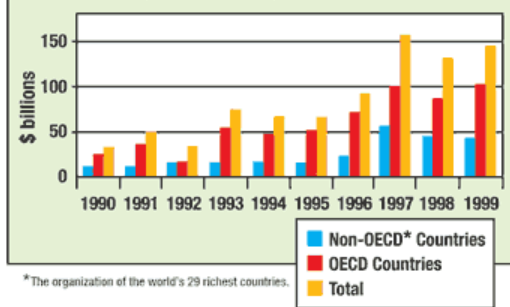


Source: Estrin, S., & Pelletier, A. (2018)

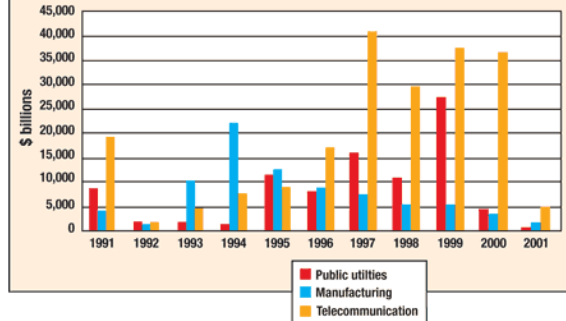


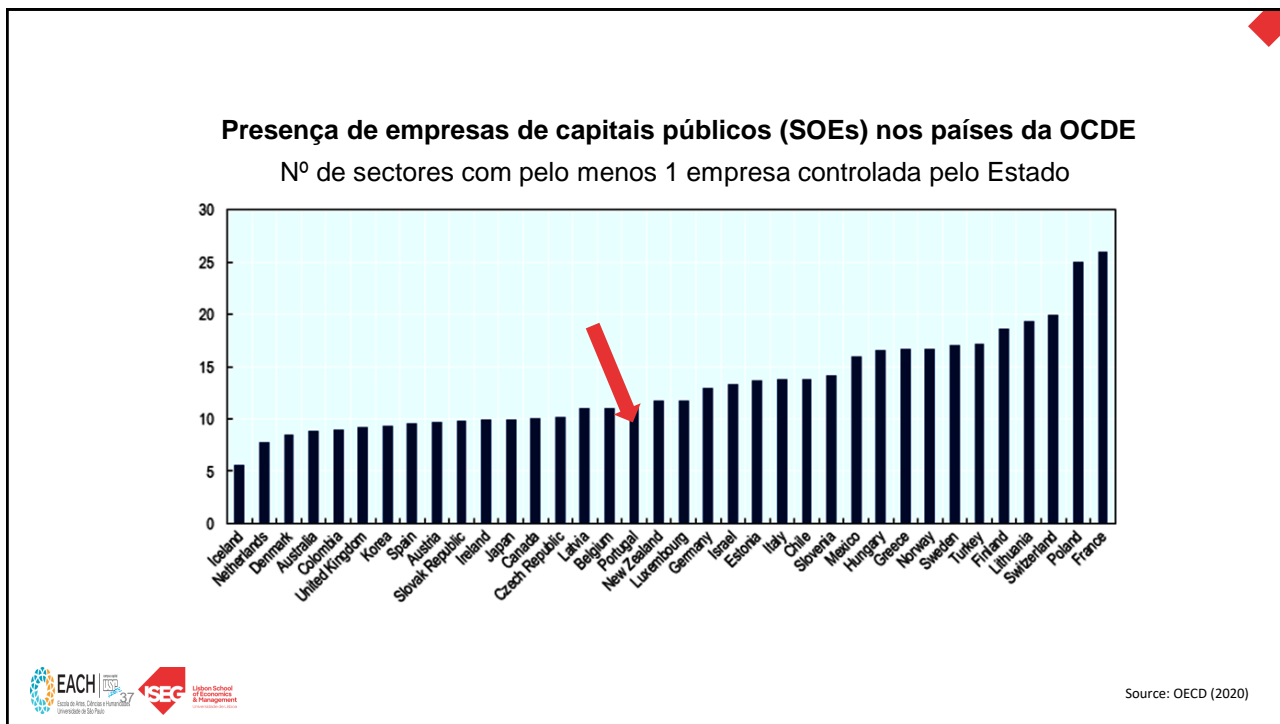
Alteração do papel do Estado na Economia / Vaga de privatizações / Redução da actividade do Estado Previdência

Global privatization proceeds¹



Privatization revenues by sector, OECD countries²





37

Alteração do papel do Estado na Economia / Vaga de privatizações / Redução da actividade do Estado Previdência

EMPRESAS | JE LECTOR

PREMIUM • Fatura das PPP chega a oito mil milhões até 2034

Nuno Miguel Silva 11 Setembro 2020, 10:30

Nos próximos 15 anos, está previsto o desembolso de 7.776 milhões de euros. Só de 2035 em diante se prevê entrada de dinheiro para o Estado.

Sociedade

Estado “poupou” mais de 200 milhões com PPP na saúde

ECO 14 Maio 2021 f in 78 1

Com as PPP nos hospitais de Braga, Vila Franca de Xira, Loures e Cascais, o Estado "poupou" 203 milhões de euros, valor que consta de um relatório do TdC, a que o Expresso teve acesso.

38

40 JAHRE DDR

Why doesn't the Soviet Union exist any more? Part 5: Perestroika and glasnost

USA (1981 – 1989)

URSS (1985 – 1991)

Alteração de equilíbrios geopolíticos, com a queda da URSS, que foi acompanhada pela expansão do modelo de economia de mercado em diversos países e em particular no leste europeu.

EACH | ISEC | LISBON SCHOOL OF ECONOMICS & MANAGEMENT

39

Falências e fraudes de grande dimensão e visibilidade questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**

BANCO ESPIRITO SANTO

LEHMAN BROTHERS

WORLD.COM

parmalat

ABN

RBS
The Royal Bank of Scotland

wirecard

BERNARD L. MADOFF
Investment Securities LLC

ENRON

Ahold

parmalat

Walmart
Save money. Live better.

Volkswagen

EACH | ISEC | LISBON SCHOOL OF ECONOMICS & MANAGEMENT

40

2001



Falências e fraudes de grande dimensão e visibilidade questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**

- Company: Houston-based commodities, energy and service corporation
- What happened: **Shareholders lost \$74 billion, thousands of employees and investors lost their retirement accounts, and many employees lost their jobs.**
- Main players: CEO Jeff Skilling and former CEO Ken Lay.
- How they did it: Kept huge debts off balance sheets.
- How they got caught: Turned in by **internal whistleblower** Sherron Watkins; high stock prices fueled external suspicions.
- Penalties: Lay died before serving time; Skilling got 24 years in prison. The company filed for bankruptcy. **Arthur Andersen** was found guilty of fudging Enron's accounts.
- Fun fact: **Fortune Magazine named Enron "America's Most Innovative Company" 6 years in a row prior to the scandal.**



Fonte: www.accounting-degree.org

41

2002



Falências e fraudes de grande dimensão e visibilidade questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**

- Company: Telecommunications company; now MCI, Inc.
- What happened: **Inflated assets** by as much as \$11 billion, leading to **30,000 lost jobs and \$180 billion in losses for investors.**
- Main player: CEO Bernie Ebbers
- How he did it: **Underreported line costs** by capitalizing rather than expensing and **inflated revenues** with fake accounting entries.
- How he got caught: WorldCom's **internal auditing department uncovered \$3.8 billion of fraud.**
- Penalties: CFO was fired, controller resigned, and the company filed for bankruptcy. Ebbers sentenced to 25 years for fraud, conspiracy and filing false documents with regulators.
- Fun fact: Within weeks of the scandal, Congress passed the **Sarbanes-Oxley Act**, introducing the most sweeping set of new business regulations since the 1930s

Fonte: www.accounting-degree.org

42

2005



Falências e fraudes de grande dimensão e visibilidade questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**

- Company: Multinational insurance corporation.
- What happened: Massive accounting fraud to the tune of \$3.9 billion was alleged, along with bid-rigging and **stock price manipulation**.
- Main player: CEO Hank Greenberg.
- How he did it: Allegedly **booked loans as revenue**, steered clients to insurers with whom AIG had payoff agreements, and **told traders to inflate AIG stock price**.
- How he got caught: **SEC regulator investigations**, possibly tipped off by a **whistleblower**.
- Penalties: Settled with the SEC for \$10 million in 2003 and \$1.64 billion in 2006, with a Louisiana pension fund for \$115 million, and with 3 Ohio pension funds for \$725 million. Greenberg was fired, but has faced no criminal charges.
- Fun fact: After posting the largest quarterly corporate loss in history in 2008 (\$61.7 billion) and getting bailed out with taxpayer dollars, **AIG execs rewarded themselves with over \$165 million in bonuses**.

Fonte: www.accounting-degree.org



43

2008



Falências e fraudes de grande dimensão e visibilidade questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**

- Company: Global financial services firm.
- What happened: **Hid over \$50 billion in loans** disguised as sales.
- Main players: Lehman executives and the company's auditors, Ernst & Young.
- How they did it: Allegedly sold toxic assets to Cayman Island banks with the understanding that they would be bought back eventually. Created the impression Lehman had \$50 billion more cash and \$50 billion less in toxic assets than it really did.
- How they got caught: Went bankrupt.
- Penalties: Forced into the largest bankruptcy in U.S. history. SEC didn't prosecute due to lack of evidence.
- Fun fact: **In 2007 Lehman Brothers was ranked the #1 "Most Admired Securities Firm" by Fortune Magazine**.

Fonte: www.accounting-degree.org



44

2008

BERNARD L. MADOFF
Investment Securities LLC

Falências e fraudes de grande dimensão e visibilidade questionando a eficácia dos **modelos (acompanhamento) da gestão (corporate governance)**

- Company: Bernard L. Madoff Investment Securities LLC was a Wall Street investment firm founded by Madoff.
- What happened: Tricked investors out of \$64.8 billion through **the largest Ponzi scheme in history**.
- Main players: Bernie Madoff, his accountant, David Frierling, and Frank DiPascalli.
- How they did it: **Investors were paid returns out of their own money or that of other investors rather than from profits.**
- How they got caught: Madoff told his **sons** about his scheme and they reported him to the SEC. He was arrested the next day.
- Penalties: 150 years in prison for Madoff + \$170 billion restitution. Prison time for Frierling and DiPascalli.
- Fun fact: **Madoff's fraud was revealed just months after the 2008 U.S. financial collapse.**

Fonte: www.accounting-degree.org

45



THE IRISH TIMES
Portugal Telecom investigation follows 'inexplicable' investment
Police involved as allegations of fraud are made against the phone company
© Mon, Jan 12, 2015, 01:00
Guy Hedgecoe
Presidente da Soares da Costa diz que sobrevivência da construtora "estava em causa"
Sem a injeção de capital de 70 milhões de euros que o empresário António Mosquito efectuou, a "sobrevivência da empresa estava em causa", diz o presidente da Soares da Costa.

Pequenos acionistas dos CTT discutem hoje a situação da empresa

Suspeitos de corrupção. António Mexia e Manso Neto foram constituídos arguidos
A EDP e a EDP Finanças foram alvo de suspeitas de corrupção e participação em negócios. António Mexia e Manso Neto, da EDP Finanças, são arguidos. Negócios do tempo de Manuel Pinho em investigação.

Special Report: The billion-dollar fall of the house of Espírito Santo
Lisboa (Reuters) - Os Irmãos Espírito Santo, o gigante português de seguros, entrou em colapso, com o seu fundador, Ricardo Espírito Santo, a ser acusado de fraude.

Mota-Engil paga 6 milhões para não ser acusada de fraude fiscal
O grupo Mota-Engil beneficiou da suspensão provisória de processo depois de pagar os impostos em falta detectados no âmbito da Operação Furacão, noticiou o Observador. A investigação ao envolvimento da construtora foi concluída em Maio passado.

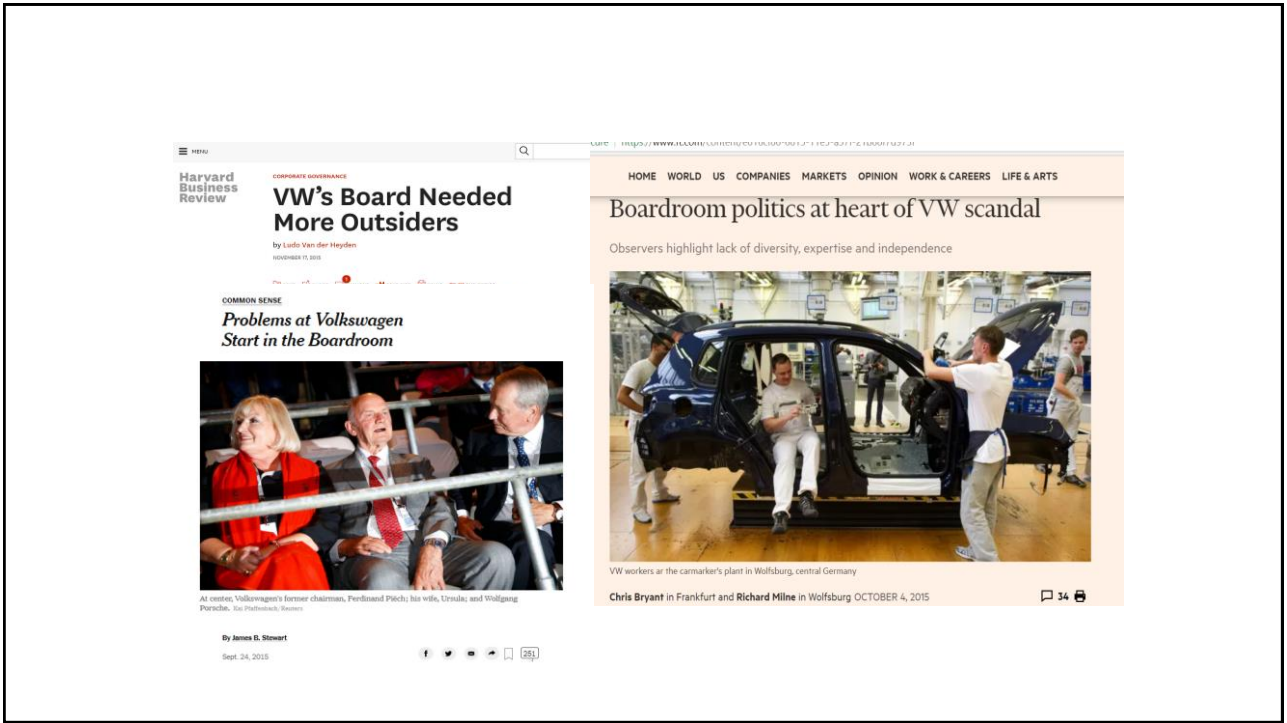
negócios

Portugal Telecom
assembleia geral de accionista

CTT

BANCO ESPÍRITO SANTO

46



47



48

Danos reputacionais ou a
 generalização de maus
 comportamentos?

Contaminação injusta (?) da má
 reputação.



Banking Scams: How Banks Are Legally Stealing Your Money and What You Can Do About It

Philip Tirone | June 29, 2020

Banks are thieves...

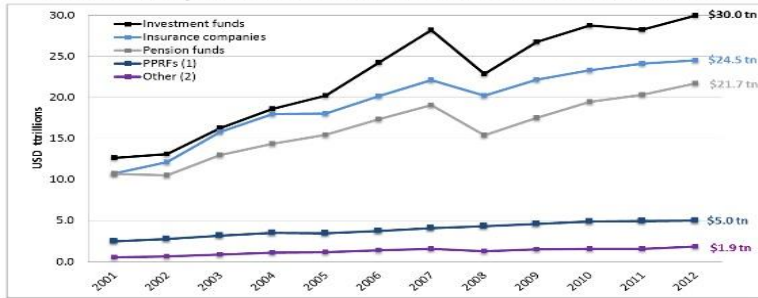
Posted By [chahe](#)
 Jul 30, 2010 11:41



Importância crescente dos investidores institucionais

Institutional investors Landscape
Inst Inv AUM have been growing to USD 83tr AUM in OECD countries

Assets held by Institutional Investors in the OECD area, 1995-2012

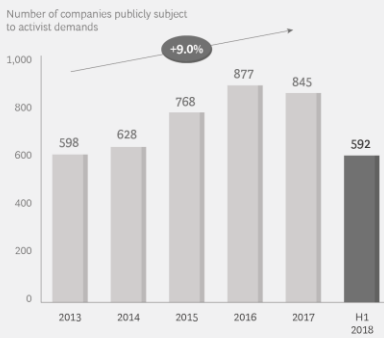


Source: OECD

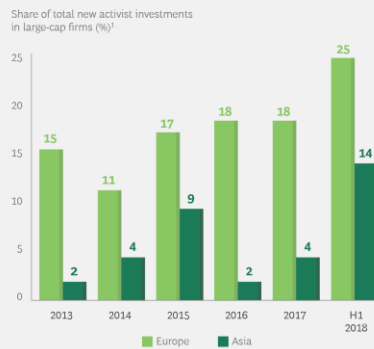


EXHIBIT 4 | Shareholder Activism is a Global Phenomenon

Activism is on the rise globally



Activists increasingly target European and Asian companies



Sources: Activist Insight; BCG analysis.
 1 Large cap refers to companies with market cap above \$10 billion.






Globalização / Maior integração dos mercados financeiros / Emergência de regulação supranacional na União Europeia




- Desenvolvimento do mercado de capitais / maior dispersão accionista
- Maior regulação / menor risco para os investidores



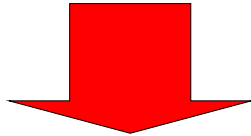
(Amesterdão, Bruxelas, Paris, Lisboa, Milão, Dublin, Oslo)

53



54

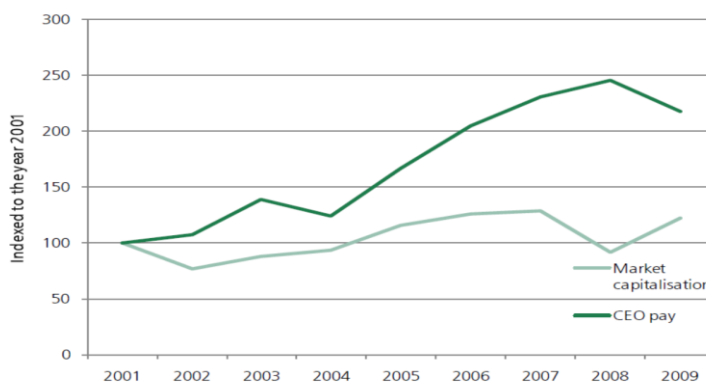
“The salaries of senior managers have risen far faster than earnings generally. (...) The result is that many salaried managers have become personally very rich in a day which was simply unknown in earlier decades. **While security of employment for most workers has been reduced, service contracts for senior managers ensure that even the unsuccessful leave with generous payoffs**”



“(...) even in Britain **the only restraint on executive pay** and perks appears to be the **modesty of executives** themselves, and that is a commodity in increasingly short supply.”

Kay e Silberson (1995)

Chart I: Remuneration of chief executives at FTSE 100 firms compared to firms' market capitalisation (indexed, 2001=100)
 FTSE 100 chief executives' remuneration has grown even as firms' market capitalisation has remained largely constant



Source: Fair Pay Review analysis of data from Incomes Data Services and Bloomberg

Fonte: Morais (2018)



57



58

58



“Sem pôr em causa o princípio da valorização do mérito e a necessidade de captar os melhores talentos, interrogo-me sobre se os **rendimentos auferidos por altos dirigentes de empresas** não serão, muitas vezes, **injustificados e desproporcionados**, face aos salários médios dos seus trabalhadores.”

Mensagem de Ano Novo do Sr.Presidente da República

Empresa	Quanto tempo tem que trabalhar um funcionário médio para ganhar tanto quanto o seu administrador em 1 mês? (W _a /W _t)
PT	10 anos, 7 meses e 1 semana (128,01)
Brisa	5 anos, 1 mês e 1 semana (61,55)
BCP	4 anos, 2 meses e 2 semanas (57,08)
Jerónimo Martins	4 anos, 2 meses e 2 semanas (56,53)
Sonae	4 anos (48,26)
Cimpor	2 anos, 1 mês e 1 semana (26)

Fonte: Revista Visão (10.Jan.2008), dados relativos a 2006

PAGE 59

59

Revista **Fortune**, 14.04.2003

CEO PAY

Have they no shame?

Their performance stank last year, yet most CEOs got paid more than ever.



“But the pigs were so clever that they could think of a way round every difficulty.”

George Orwell, *Animal Farm*

60

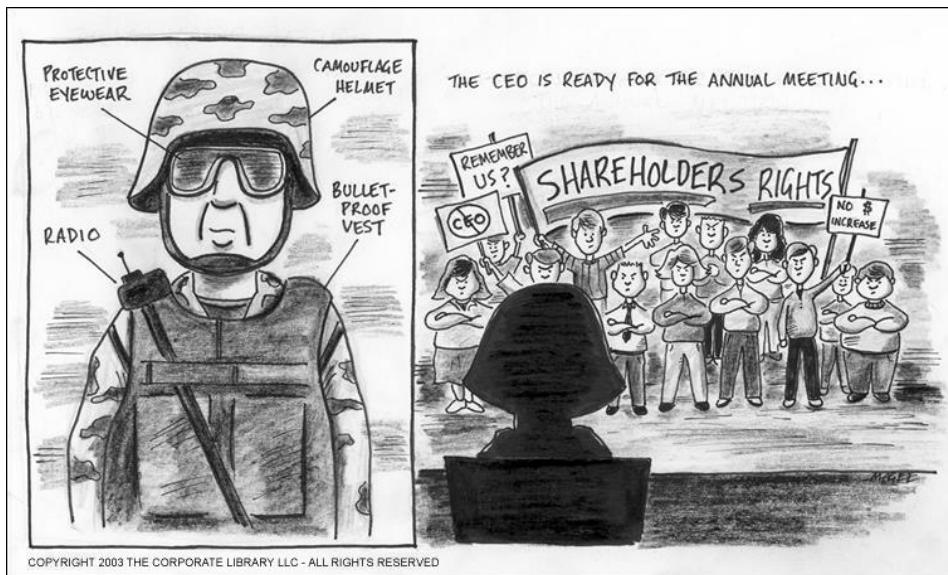
Revista **Fortune**, 14.04.2003

CEO Pensions: The latest way to hide millions

Think CEO pay is out of control?
Wait till you see what these guys
Get when they retire.



61



62

62



COPYRIGHT 2003 THE CORPORATE LIBRARY LLC - ALL RIGHTS RESERVED



Abordagem Tradicional

EMPRESAS



MAX II ?

Separação entre • a propriedade (accionistas)
• o controle/gestão (gestores)

Maior liberdade para os gestores



- Empresas por acções → > dispersão de risco → > captação de fundos p/ investir
- Tecnologia estratégia → crescimento das empresas → problemas de coordenação → delegação de autoridade
- Desenvolvimento do "know-how" na Gestão → profissionalização da gestão

Jensen & Meckling (1986)

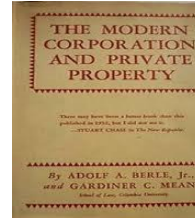
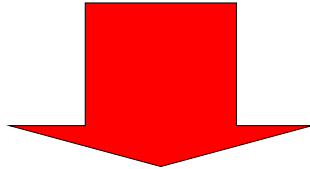
CONFLITOS POTENCIAIS



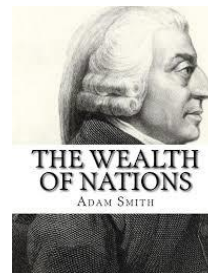
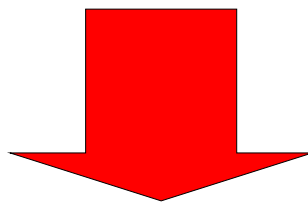
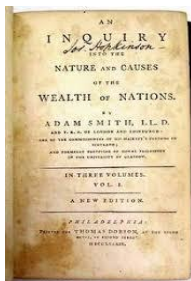
RELAÇÃO DE AGÊNCIA entre accionistas e gestores



Charreaux (1997): "Si depuis quelques années, le thème du *corporate governance* fait l'objet d'une attention nouvelle, notamment de la part des médias, en raison des différents scandales qui ont marqué la vie des affaires (...) il s'agit, comme le souligne très pertinemment Thiveaud [1994], d'un aspect particulier d'une **question éternelle**, le **partage des pouvoirs** "



Berle e Means (1933): "Given diffuse share ownership by large number of shareholders who delegate control to professional managers, but who lack the means or the individual incentives actively to monitor their actions, **management has great power and considerable discretion to pursue activities which are beneficial to them at the expense of shareholders' interests.** "



Adam Smith (1775): "Dos directores destas companhias [sociedade da capital solidário na tradução, "joint stock company", no original], (...) **sendo administradores, mais do dinheiro de terceiros do que do seu próprio dinheiro, não se pode esperar que cuidem dele com a mesma vigilância aturada** com que frequentemente os membros de uma sociedade privada cuidam do seu. (...) Deste modo, a **negligência** e o **esbanjamento** têm sempre, mais ou menos, que prevalecer na administração dos negócios de uma companhia deste tipo."

Problema antigo / novas dimensões no início do Séc. XX

“None of the witnesses called was able to name an instance in the history of the country in which the stockholders had succeeded in overthrowing an existing management in any large corporation, nor does it appear that stockholders have ever even succeeded in so far as to secure the investigation of an existing management of a corporation to ascertain whether it has been well or honestly managed. (...) **[In] all great corporations with numerous and widely scattered stockholders (...) the management is virtually self-perpetuating** and is able through the power of patronage, the indifference of stockholders and other influences to control a majority of stock.”

Relatório do Congresso Norte Americano, 1913
(sobre grandes conglomerados) Bakan (2005)

67

67



Muito obrigado!

Pedro Verga Matos
pvmatos@iseg.ulisboa.pt

www.iseg.ulisboa.pt

68