

## FAIRNESS OR ARMS-LENGTH: STAKEHOLDER MANAGEMENT APPROACH IN THE BANKING INDUSTRY

### *Fairness* ou *arms-length*: abordagens da gestão de *stakeholders* no setor bancário

Greici Sarturi<sup>1</sup>  
Simone Ruchdi Barakat<sup>2</sup>  
Keysa Manuela Cunha de Mascena<sup>3</sup>  
Adalberto Americo Fischmann<sup>4</sup>

### Resumo

Uma premissa subjacente aos trabalhos que defendem a teoria dos *stakeholders* é que os *stakeholders* procuram relacionamentos justos, ou seja, preferem empresas com uma gestão baseada na abordagem *fairness*. Contudo, além da abordagem *fairness*, alguns *stakeholders* podem preferir relacionamentos baseados no poder de barganha, ou seja, com abordagem *arms-length*. O objetivo desta pesquisa é identificar a abordagem da gestão de *stakeholders* de empresas que operam em um mesmo setor e analisar a associação entre a abordagem adotada e o tamanho da empresa. Este estudo empregou uma análise qualitativa e exploratória para investigar os tipos de abordagem da gestão de *stakeholders* em 11 empresas do setor bancário brasileiro. Foram analisados três grupos de *stakeholders* (clientes, fornecedores e funcionários) e os dados foram coletados de relatórios GRI e do site do Banco Central do Brasil referentes ao ano de 2014. Nas empresas estudadas, encontraram-se três tipos de abordagens: *fairness*, *arms-length* e combinada (caracterizada pela adoção de ambas as abordagens para diferentes grupos de *stakeholders*). Os resultados indicaram que características da organização, como tamanho e tipo de propriedade, podem estar associadas à escolha da abordagem adotada. Esta pesquisa contribui para a literatura de *stakeholders* ao avançar a discussão sobre abordagens antagônicas para gestão de *stakeholders*, mostrando que as empresas podem adotar as duas abordagens de forma combinada, ou seja, do tipo *fairness* para determinados grupos de *stakeholders* e *arms-length* para outros.

**Palavras-chave:** gestão de *stakeholders*, *fairness*, *arms-length*, justiça organizacional.

### Abstract

A premise underlying the stakeholder theory is that stakeholders seek fair relationships, that is, they prefer companies with fairness-based management. However, in addition to the fairness approach, some stakeholders may prefer relationships based on bargaining power,

<sup>1</sup> Possui Doutorado em Administração pela Universidade de São Paulo - USP, Brasil. Mestrado em Administração pela Universidade Federal de Santa Maria - UFSM, Brasil. Graduação em Administração pela Universidade de Passo Fundo - UPF, Brasil. Docente da Universidade Federal de Santa Maria - UFSM, Brasil.

<sup>2</sup> Discente do Programa de Pós-Graduação em Administração pela Universidade de São Paulo - USP, Brasil, nível doutorado. Mestrado em Administração pela mesma universidade. Graduação em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas - FGV, Brasil. Docente na Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, Brasil.

<sup>3</sup> Discente do Programa de Pós-Graduação em Administração pela Universidade de São Paulo - USP, Brasil, nível doutorado. Mestrado em Administração pela mesma universidade. Graduação em Administração pela Universidade Federal do Ceará - UFC, Brasil.

<sup>4</sup> Possui Doutorado em Administração pela Universidade de São Paulo - USP, Brasil. Graduação em Administração pela mesma universidade. Docente na mesma universidade. Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da mesma universidade.

that is, an arms-length approach. The aim of this research is to identify the management approach of companies operating in the same industry, and to analyze the association between the approaches and the firm size. This study applies a qualitative and exploratory analysis to investigate the types of stakeholder management approach in 11 companies in the Brazilian banking sector. Three groups of stakeholders (customers, suppliers and employees) were analyzed and data were collected from GRI reports and from the Brazilian Central Bank's website for the year 2014. In the companies studied, three types of approaches were found: fairness, arms-length and combined (characterized by the adoption of both approaches for different groups of stakeholders). The results indicated that organizational characteristics, such as size and type of ownership, might be associated with the choice of the adopted approach. This research contributes to the literature of stakeholders by advancing the discussion about antagonistic approaches to stakeholder management, showing that companies can adopt two approaches in a combined way, that is, fairness for certain groups of stakeholders and arms-length for others.

**Keywords:** stakeholder management, fairness, arms-length, organizational justice.

A teoria dos *stakeholders* tem ganhado destaque como uma importante perspectiva para a discussão sobre estratégia de empresas e criação de vantagem competitiva. Nesse sentido, muitos autores argumentam que o bom gerenciamento dos *stakeholders* tem impacto positivo no desempenho organizacional e contribui para a criação de valor sustentável (Bosse, Phillips, & Harrison, 2009; Harrison, Bosse, & Phillips, 2010; Tantalo & Priem, 2016).

Uma premissa subjacente aos trabalhos que defendem a teoria é que os *stakeholders* procuram relacionamentos justos, uma vez que se acredita que os *stakeholders* cooperam com a empresa à medida que percebem seus interesses mais atendidos. Em outras palavras, os *stakeholders* buscam se relacionar com a empresa de acordo com o princípio de *fairness*, em que a contribuição oferecida é proporcional ao valor recebido. As percepções de *fairness* baseiam-se em considerações distribucionais, processuais e interacionais. As empresas que buscam ser percebidas como justas podem criar relacionamentos com seus *stakeholders* com base na reciprocidade positiva e essa cooperação conjunta pode gerar mais valor (Bosse et al., 2009).

Bridoux e Stoelhorst (2014) questionam essa premissa e propõem que, além da abordagem *fairness*, ou seja, o gerenciamento baseado na justiça, os *stakeholders* podem

apresentar preferências diferentes, optando por relacionamentos baseados no poder de barganha. Esta abordagem é denominada *arms-length*, em que a empresa e os *stakeholders* buscam sempre maximizar seus interesses por meio de negociações. Para Bridoux e Stoelhorst (2014), empresas que adotam a abordagem *arms-length* para se relacionar com seus *stakeholders* também podem criar valor sustentável e obter vantagem competitiva.

Embora sejam antagônicas, ambas as abordagens podem levar a resultados organizacionais positivos, uma vez que alguns *stakeholders* preferem se relacionar com a empresa por meio da justiça, enquanto outros preferem relações baseadas no poder de barganha (Bridoux & Stoelhorst, 2014). Essa é uma proposição nova e contra intuitiva dentro da Teoria dos *Stakeholders* e que, portanto, ainda precisa de validação empírica. O presente trabalho busca contribuir com essa investigação ao explorar evidências empíricas de ambas as abordagens em empresas altamente lucrativas.

Para investigar esta questão, foram identificadas as abordagens da gestão de *stakeholders* adotadas pelas empresas que operam em um mesmo setor com relação aos seguintes grupos de *stakeholders* primários: clientes, fornecedores e funcionários. Em seguida, buscou-se analisar, de forma exploratória, se o tamanho da empresa pode estar associado à escolha das abordagens identificadas. As 11 empresas estudadas pertencem ao setor bancário brasileiro, uma vez que se trata de um setor com alta lucratividade e que, portanto, pode oferecer evidências de tipos de gestão de *stakeholders* que podem levar à geração de valor. Além disso, por seu grande impacto na economia e em outros setores, os bancos representam um dos setores que mais divulgam informações sobre o relacionamento com os seus *stakeholders*, possibilitando a coleta de dados.

Essa análise é importante uma vez que a proposição dos estudos da área de gestão de *stakeholders* assume que apenas o tratamento dos *stakeholders* baseado na justiça pode gerar vantagens competitivas (Harrison et al., 2010). No entanto, empiricamente, empresas podem

ser altamente lucrativas oferecendo um tratamento para um ou mais grupos de *stakeholders* baseado no poder de barganha (Bridoux & Stoelhorst, 2014). Nesse sentido, este estudo contribui ao propor formas de identificar e mensurar as abordagens adotadas.

## Referencial Teórico

### Gestão de *stakeholders*

A capacidade de gestão de *stakeholders* (*stakeholder management capability*) da empresa refere-se à sua eficiência em trabalhar três perspectivas: racional, processual e transacional (Freeman, 1984). Racional, pois a empresa deve identificar quais seus *stakeholders* e quais os “stakes” que eles têm na organização. Processual, pois os processos organizacionais estão relacionados com os *stakeholders* identificados. Por fim, transacional, pois a organização tem relações de negociação e barganha com seus *stakeholders*. Um gerenciamento eficiente ocorre quando a gestão mapeia seus *stakeholders*, considera seus interesses nos processos organizacionais e tem habilidades de negociação para equilibrar os interesses dos diversos *stakeholders* ao buscar alcançar os objetivos organizacionais (Freeman, 1984).

A gestão de *stakeholders* está inserida na dimensão instrumental da teoria, na qual busca-se estabelecer uma possível relação entre o bom gerenciamento dos *stakeholders* e os resultados organizacionais (Donaldson & Preston, 1995). No modelo de Donaldson e Preston (1995), a teoria ainda tem outras duas dimensões: a normativa, que abrange os aspectos morais relacionados ao tratamento dos *stakeholders*, e a descritiva, que busca descrever como se estabelecem os relacionamentos entre a empresa e seus *stakeholders*.

As obras relacionadas à dimensão instrumental da teoria dos *stakeholders* podem ser classificadas em: centradas na organização, centradas no *stakeholder* ou centradas na relação entre a organização e seus *stakeholders* (Friedman & Miles, 2006). Exemplos de obras

classificadas como centradas na organização são as de Clarkson (1995), Freeman (1984), Jones (1995), Mitchell, Agle e Wood (1997) e Rowley (1997), as centradas no *stakeholder* são as de Frooman (1999) e Rowley e Moldoveanu (2003) e as centradas na relação entre a organização e seus *stakeholders* são as de Friedman e Miles (2002) e Hill e Jones (1992).

Na dimensão instrumental, Donaldson e Preston (1995) salientam que a gestão dos *stakeholders* requer atenção, de forma simultânea, aos interesses legítimos de todos os *stakeholders* relevantes para definir as estruturas, as políticas, bem como a tomada de decisão das organizações. Em sua visão instrumental da teoria, Jones (1995) acrescenta que os relacionamentos com os *stakeholders* devem ser baseados em confiança e cooperação mútua, o que resultaria em uma vantagem competitiva para as empresas que procedem assim em sua gestão.

Há um consenso entre os autores que tratam da abordagem instrumental da teoria de que a gestão deve ser voltada ao relacionamento com os *stakeholders* mais importantes. Embora não haja um consenso na definição de quem são os *stakeholders* mais importantes. Clarkson (1995), por exemplo, classifica os *stakeholders* em primários ou secundários, embora ressalte que a gestão deve atribuir ênfase no tratamento dos *stakeholders* primários, uma vez que estes afetam diretamente a organização. Assim, o desempenho social e financeiro da empresa depende da gestão eficiente dos *stakeholders* que possuem ligação direta com a empresa. Por outro lado, Mitchell et al. (1997) argumentam que os *stakeholders* com maior importância são aqueles que detêm poder, legitimidade e urgência, sendo que a sua saliência deveria ser determinada pela quantidade de atributos que os *stakeholders* detêm.

Freeman, Harrison e Wicks (2007) usam a expressão *managing for stakeholders* para defender que a empresa deve alocar valor e influência na tomada de decisão para os *stakeholders* primários. Baseados nos conceitos de Freeman et al. (2007) e Harrison et al. (2010) argumentam que o relacionamento com os *stakeholders* baseado na confiança,

tratamento justo, reciprocidade e envolvimento no processo decisório leva ao conhecimento sobre a função utilidade dos *stakeholders*. Com o conhecimento das funções utilidade dos *stakeholders*, ou seja, das preferências dos *stakeholders* quanto à forma como desejam ser tratados, a empresa pode obter vantagens e gerar mais valor e distribuir entre os *stakeholders*.

O presente trabalho se insere na dimensão instrumental da teoria e está centrado na relação entre a organização e seus *stakeholders*, uma vez que busca compreender as formas de gestão que levam a um maior desempenho organizacional e contribuem para geração de vantagem competitiva.

### **Abordagem *fairness* versus abordagem *arms-length***

No âmbito da teoria dos *stakeholders*, a justiça (*fairness*) é considerada como um princípio norteador do tratamento que a empresa oferece a seus *stakeholders*. Segundo o princípio de *fairness*, defendido por Phillips (2003), o *stakeholder* deve receber resultados da empresa que sejam correspondentes à sua contribuição para a criação de valor no sistema, ou seja, quanto mais o *stakeholder* contribui, mais valor deve receber. Esse princípio considera a premissa de que os *stakeholders* participam voluntariamente em um sistema que deve gerar benefício mútuo e, portanto, a sua contribuição deve ser recompensada para que eles continuem cooperando com o sistema (Phillips, 1997).

Portanto, as empresas que buscam ser percebidas como justas podem criar relacionamentos com base na reciprocidade positiva. Podem-se considerar três tipos de justiça percebida pelos *stakeholders*: a distributiva, a processual e a interacional. O primeiro tipo, a justiça distributiva, refere-se à alocação justa de recursos materiais aos *stakeholders*. O segundo tipo, a justiça processual, corresponde à definição de regras que orientem o processo de distribuição de recursos. Por fim, a justiça interacional diz respeito ao tratamento que a empresa oferece ao *stakeholder* e vice-versa (Bosse et al., 2009).



Embora deva haver equidade no processo de distribuição de valor (Bosse et al., 2009), um tratamento baseado na justiça não significa que deva haver um tratamento igualitário dos *stakeholders* (Harrison et al., 2010). Uma distribuição justa não é uma distribuição igual, pois, pelo princípio de *fairness*, os *stakeholders* devem receber em função de sua contribuição (Phillips, 2003).

Um relacionamento baseado na justiça pode proporcionar vantagens para a empresa (Harrison et al., 2010). Esse argumento baseia-se no conceito de reciprocidade, ou seja, o *stakeholder* estaria mais disposto a cooperar com a empresa se percebesse que é tratado por ela de forma justa e, por outro lado, estaria menos disposto a continuar cooperando com a empresa se percebesse que não estaria recebendo um tratamento justo (Bosse et al., 2009). Nesse sentido, se o *stakeholder* perceber que está recebendo mais da empresa, ele tenderá a contribuir mais e, ao ser recompensado, a empresa reforçaria este comportamento (Harrison & Bosse, 2013).

Apesar da proposição de que o tratamento justo seja vantajoso, há também custos adicionais que podem ser gerados (Bosse et al., 2009; Harrison & Bosse, 2013). Os custos adicionais são decorrentes de tempo e atenção da gestão, do aumento da gama de informações processadas e comunicadas e do aumento do tempo utilizado no processo de tomada de decisão (Harrison & Bosse, 2013).

Embora o tratamento do *stakeholder* pela gestão seja importante para influenciar seu comportamento na criação de valor, o princípio de *fairness* não é a única forma de tratamento que gera vantagens competitivas. Bridoux e Stoelhorst (2014) desenvolvem esse argumento contrastando a abordagem *fairness* com a abordagem *arms-length*.

Ao defender que os *stakeholders* estariam dispostos a esforçarem-se mais em seus relacionamentos com a empresa caso percebam a justiça organizacional, o que levaria a um maior desempenho organizacional, pesquisadores da teoria têm assumido a premissa de que

todos os *stakeholders* da empresa valorizam o comportamento organizacional considerado justo. Contudo, é possível, também, que a empresa adote um gerenciamento de stakeholders com abordagem *arms-length* e gere valor sustentável (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

A abordagem *fairness* tem como base a justiça e se manifesta de três maneiras.

Primeiro, o processo de distribuição do valor criado é realizado considerando o princípio de equidade. Segundo, uma vez que as partes envolvidas têm relações de confiança, os contratos formais são menos detalhados. Por fim, o horizonte temporal da relação tende a ser de longo prazo (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

Por outro lado, as empresas que gerenciam seus *stakeholders* por meio da abordagem *arms-length* têm como base o poder de barganha. Essa abordagem se contrapõe à abordagem *fairness* em três aspectos. Primeiro, o principal critério de influência sobre as decisões e distribuição de valor é o poder de negociação dos *stakeholders*, ou seja, quanto maior o poder do *stakeholder*, maior é sua capacidade de ter seus interesses atendidos. Segundo, os contratos são formais e detalhadamente especificados quanto a requisitos e padrões de desempenho. E, terceiro, ao contrário da abordagem *fairness*, as relações não costumam se estender por longos períodos de tempo (Harrison et al., 2010).

A distinção entre essas duas abordagens leva em consideração diferentes tipos de *stakeholders* envolvidos nos relacionamentos da empresa. A abordagem *fairness* é adequada aos *stakeholders* chamados “recíprocos”, caracterizados por pessoas que se preocupam com equidade e justiça e que estariam dispostos a sacrificar interesses pessoais em nome desses princípios. A abordagem *arms-length* está relacionada a indivíduos chamados “auto-interessados”, os quais procuram maximizar seus interesses pessoais em suas relações de troca com a empresa (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

As principais características que representam as duas abordagens para o gerenciamento dos *stakeholders* são apresentadas no Quadro 1.



<i>Fairness</i>	<i>Arms-length</i>
Troca aberta e honesta de informações relevantes.	Uso de sigilo e assimetrias de informação em favor da empresa.
Uso da colaboração para resolução de problemas.	Resolução de problemas por meio do confronto.
Uso de contratos com poucos detalhes.	Uso de contratos com detalhes bem especificados, com deveres e obrigações.
Relacionamento de longo prazo.	Relacionamento de curto prazo.
Favoritismo em rankings de clientes.	Má reputação (por exemplo, devido ao pobre atendimento ao cliente).
Boa posição em rankings como "Melhores empresas para se trabalhar".	Relações "pobres" com funcionários.
Baixo índice de reclamações.	Alto índice de reclamações.
Conhecido por ter relações justas com <i>stakeholders</i> .	Regularmente sob ataque de analistas da indústria e grupos de <i>stakeholders</i> .
Relações de parceria com os sindicatos de seus empregados.	Hostilidade para com os sindicatos.

### **Quadro 1** – Principais características das abordagens *fairness* e *arms-length*

Essas características foram utilizadas como evidências para classificar os bancos em termos de sua abordagem de gestão – *fairness* ou *arms-length* – dos grupos de *stakeholders* cliente, funcionário e fornecedor, conforme será apresentado na seção de método.

### **Método**

Este estudo empregou uma abordagem qualitativa e exploratória para investigar os tipos de abordagem para a gestão de *stakeholders* em empresas do setor bancário brasileiro. Primeiramente, as empresas do setor foram classificadas quanto à sua abordagem de gestão, ou seja, os bancos foram classificados em abordagem *fairness* ou *arms-length*. Para essa classificação foram consideradas as definições apresentadas no Quadro 1. Após essa análise, explorou-se a associação entre o tamanho da empresa e as diferentes abordagens encontradas dentro de um mesmo setor de atuação.

## Setor estudado

O setor financeiro inclui empresas com uma ampla gama de atividades econômicas, que incluem seguradoras, corretoras de títulos, bancos de previdências, entre outros. Por sua importância na economia, o setor financeiro, que tem contato com todos os outros setores produtivos, tem um enorme potencial para promover mudanças na forma de se relacionar com seus *stakeholders*. Estratégias bem estabelecidas de responsabilidade social frente aos *stakeholders* oferecem grande potencial para as instituições financeiras melhorarem sua gestão de riscos, em especial, relacionados à exposição negativa de imagem, e criarem novos produtos e serviços (IFC, 2007).

Diante desse contexto, as instituições financeiras têm criado esforços para divulgar informações transparentes sobre seus relacionamentos com os diversos grupos de *stakeholders*. No ano de 2014, 29 empresas deste setor publicaram relatórios de sustentabilidade no modelo *Global Reporting Initiative* (GRI), sendo 14 delas classificadas como bancos múltiplos ou de varejo.

Além da disponibilidade de informações, o setor bancário foi escolhido para o presente estudo por ser um dos setores com maior lucratividade no país (Economática, 2014), possibilitando que o fenômeno de interesse fosse observado, no caso, possíveis abordagens eficientes para o bom gerenciamento dos *stakeholders*.

Tendo em vista selecionar uma amostra mais homogênea do setor financeiro, optou-se por analisar a gestão de *stakeholders* apenas em bancos múltiplos ou de varejo, os quais também apresentam o maior percentual de relatórios publicados do setor financeiro no ano de 2014: 48%. Foram retirados da amostra três bancos: o Banese, o Banco de Brasília e o Banco Cooperativo Sicredi. Os dois primeiros bancos foram retirados, pois não disponibilizam informações suficientes para a classificação das abordagens de dois ou mais grupos de *stakeholders*. O banco cooperativo Sicredi foi também retirado da amostra pois, por ser uma

cooperativa, tem características diferentes dos demais bancos públicos, privados e de economia mista. Nesta pesquisa, portanto, foram analisados 11 bancos que publicaram relatório GRI no ano de 2014.

### Coleta de dados

Os dados referentes ao relacionamento da empresa com seus *stakeholders* foram coletados de diferentes fontes. A primeira fonte de dados foram os relatórios de sustentabilidade GRI de 2014, elaborados pelas empresas analisadas, de onde foram retirados dados relacionados aos *stakeholders* fornecedores e funcionários. O relatório GRI foi utilizado por se tratar de um relatório público que possui padrões para transmissão das informações, possibilitando a comparação entre empresas. Com relação aos fornecedores, foram levantados dados sobre as especificações e cláusulas dos contratos estabelecidos. Com relação aos funcionários, buscaram-se informações do tempo de relacionamento por meio do *turnover*. Os dados para análise da gestão de clientes foram coletados do site do Banco Central do Brasil (2016) com período referente ao segundo semestre de 2014 e incluíram as seguintes informações: número de clientes, número de reclamações procedentes e o índice do banco quanto a essas reclamações. O Quadro 2 traz as informações sobre a coleta de dados.

<b>Grupo de Stakeholder</b>	<b>Dados</b>	<b>Fonte</b>
Clientes	Número de clientes; Número de reclamações procedentes; e Índice do banco quanto às reclamações.	Banco Central do Brasil (BCB, 2016)
Fornecedores	Especificações e cláusulas dos contratos estabelecidos	GRI (2014)
Funcionários	Tempo de relacionamento ( <i>turnover</i> )	GRI (2014)

**Quadro 2** – Coleta de dados.

## Análise de dados

Foram analisados três grupos de *stakeholders* primários, sendo eles clientes, fornecedores e funcionários. Estes grupos foram selecionados pois a contribuição dos *stakeholders* primários para as atividades de criação de valor da firma pode gerar ativos intangíveis e valiosos para a empresa, tornando-se uma fonte de vantagem competitiva (Hillman & Keim, 2001). Neste estudo, acionistas e comunidade não foram analisados, embora sejam considerados pela literatura como *stakeholders* primários, devido a menor disponibilidade de dados que permitissem classificar de forma objetiva a abordagem utilizada no relacionamento com estes *stakeholders*.

O relacionamento com cada grupo de *stakeholders* foi analisado quanto à abordagem da empresa, se *fairness* ou *arms-length*, para seu gerenciamento. Os critérios adotados para essa classificação são apresentados no Quadro 3 e foram desenvolvidos com base nas características propostas por Bridoux e Stoelhorst (2014) apresentadas no Quadro 1. Ressalta-se que foram analisadas apenas as características que apresentavam informações disponíveis nas fontes de dados utilizadas.

Stakeholder	Indicadores	Abordagem	Crítérios adotados para análise
Clientes	Índice de reclamações no Bacen	<i>Fairness</i>	Índices menores que a média e mediana dos bancos.
		<i>Arms-length</i>	Índices maiores que a média e mediana dos bancos.
Fornecedores	Uso de contratos - Exigências requeridas	<i>Fairness</i>	Cláusulas contratuais pouco definidas.
		<i>Arms-length</i>	Cláusulas contratuais bem definidas.
Funcionários	Tempo de relacionamento	<i>Fairness</i>	<i>Turnover</i> abaixo da média dos bancos (baixo <i>turnover</i> ) = indicativo de relacionamento de longo prazo.
		<i>Arms-length</i>	<i>Turnover</i> acima da média dos bancos (alto <i>turnover</i> ) = indicativo de relacionamento de curto prazo.

**Quadro 3** – Critérios para classificação das abordagens *fairness* e *arms-length*

Para o relacionamento com o cliente, adotou-se o índice de reclamações no Bacen.

Esse índice foi calculado por meio da seguinte fórmula utilizada pelo Banco Central do Brasil (BCB, 2016): (Quantidade de reclamações reguladas procedentes x 1.000.000)/Quantidade total de clientes.

Com relação ao relacionamento com os fornecedores, investigaram-se as cláusulas contratuais exigidas pelos bancos para a contratação de bens e serviços de seus fornecedores. Para os funcionários, utilizou-se o *turnover*, ou seja, a rotatividade dos funcionários nas empresas, informado nos relatórios GRIs das empresas. O tamanho foi considerado pelo número de funcionários.

### Resultados

Os 11 bancos analisados, que atuam no mercado brasileiro e publicaram relatório de sustentabilidade GRI no ano de 2014, são apresentados no Quadro 4.

<b>Banco</b>	<b>Tipo</b>
Banco da Amazônia S.A.	Economia mista
Banco do Brasil S.A.	Economia mista
Caixa Econômica Federal	Público
Banco Bradesco S.A.	Privado
Banco Citibank S.A.	Privado
Banco Daycoval S.A.	Privado
Banco Itaú Bank S.A.	Privado
Banco Pine S.A.	Privado
Banco Santander (Brasil) S.A.	Privado
BicBanco	Privado
HSBC Bank Brasil S.A.	Privado

**Quadro 4** – Bancos analisados.

Observa-se que, dos 11 bancos analisados, oito são bancos privados, dois são bancos de economia mista, e um banco é público. Nas seções a seguir são apresentados os resultados da análise dos relacionamentos com os *stakeholders* clientes, fornecedores e funcionários.

### Análise do stakeholder cliente

Para análise da abordagem de gestão do *stakeholder* cliente utilizou-se o indicador “índice de reclamações no Banco Central”. Esse índice foi escolhido pois evidencia a capacidade de a empresa atender ou não aos interesses de seus clientes. A busca do cliente por organizações que objetivam proteger seus direitos mostra que uma solução entre a empresa e o cliente não foi estabelecida. A Tabela 1 traz os resultados do cálculo do índice para cada empresa estudada.

**Tabela 1** – Índice de reclamações de clientes.

Banco	Quantidade de reclamações procedentes	Quantidade total de clientes	Índice	Abordagem
Banco da Amazônia S.A.	4,00	499.280,00	8,01	<i>Fairness</i>
Banco Itaú Unibanco	1.677,00	56.877.696,00	29,48	<i>Fairness</i>
Banco do Brasil S.A.	1.654,00	55.124.936,00	30,00	<i>Fairness</i>
Banco Bradesco S.A.	2.505,00	74.105.981,00	33,80	<i>Fairness</i>
Caixa Econômica Federal	3.581,00	73.691.832,00	48,59	<i>Fairness</i>
HSBC Bank Brasil S.A.	534,00	10.161.845,00	52,55	<i>Arms-length</i>
Banco Santander (Brasil) S.A.	2.033,00	31.102.625,00	65,36	<i>Arms-length</i>
Banco Citibank S.A.	104,00	1.056.849,00	98,41	<i>Arms-length</i>
Banco Pine S.A.	3,00	10.154,00	295,45	<i>Arms-length</i>
Banco Daycoval S.A.	194,00	633.584,00	306,19	<i>Arms-length</i>
BicBanco	438,00	172.393,00	2.540,71	<i>Arms-length</i>

A média dos bancos quanto ao índice de reclamações foi igual a 292,38 e a mediana, 52,55. Se desconsiderarmos o índice do Bic Banco, que é muito superior ao dos demais bancos, representando um *outlier*, a média é 50,57, valor semelhante à mediana. Por isso, os bancos com índice menor que a média, excluindo o *outlier*, e a mediana foram classificados como de abordagem *fairness* e os bancos com índices maiores foram classificados como *arms-length*. Observa-se que cinco bancos foram classificados como *arms-length*, por apresentarem altos índices de reclamações, e seis bancos como *fairness*. Esse resultado indica



que os bancos que atuam no mesmo contexto competitivo adotam diferentes comportamentos relacionados à gestão dos interesses de seus clientes. De forma geral, os bancos no Brasil são conhecidos por terem altos índices de reclamação junto aos órgãos de proteção ao consumidor (Procon, 2016). Contudo, conforme mostrado na Tabela 1, existem diferenças nos índices entre os bancos.

### **Análise do *stakeholder* fornecedor**

Para análise da abordagem de gestão do *stakeholder* fornecedor foi utilizado o indicador “especificações e cláusulas dos contratos”. Esse indicador foi adotado uma vez que a análise das exigências requeridas pela empresa junto a seus fornecedores evidencia o nível de confiança existente na relação.

Empresas com uma abordagem *fairness* tendem a adotar contratos formais pouco detalhados porque o relacionamento das partes baseia-se na confiança. Como consequência, os padrões e exigências de desempenho também tendem a ser relativamente flexíveis. Por outro lado, empresas com uma abordagem *arms-length* utilizam contratos com obrigações especificadas que incluem padrões e requisitos detalhados de desempenho (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

A Tabela 2 apresenta o resultado da análise das especificações e cláusulas dos contratos. Os itens elencados na Tabela 2 foram obtidos dos relatórios GRIs das empresas que compuseram a amostra.

**Tabela 2** – Itens contidos nas cláusulas contratuais.

Banco	Código de ética	Resp. social	Resp. ambien.	Combate corrup.	Direitos human.	Questões trabal.	Abord.
Banco da Amazônia S.A.							<i>Fairness</i>
Banco do Brasil S.A.	x	x		x			<i>Arms-lengtht</i>
Caixa Econômica Federal		x	x		x		<i>Arms-lengtht</i>
Banco Bradesco S.A.	x	x	x	x			<i>Arms-lengtht</i>
Banco Citibank S.A.					x	x	<i>Arms-lengtht</i>
Banco Daycoval S.A.		x	x		x		<i>Arms-lengtht</i>
Banco Itaú Bank S.A.		x	x				<i>Arms-lengtht</i>
Banco Pine S.A.		x	x		x		<i>Arms-lengtht</i>
Banco Santander (Brasil) S.A.		x	x	x	x		<i>Arms-lengtht</i>
BicBanco		x	x		x	x	<i>Arms-lengtht</i>
HSBC Bank Brasil S.A.	x	x	x	x	x		<i>Arms-lengtht</i>

Na Tabela 2, observa-se que, em 10 dos 11 bancos, há muitas exigências quanto a questões sociais, ambientais, direitos humanos expressas em cláusulas contratuais firmadas entre os bancos e o *stakeholder* fornecedor. Essas exigências estão associadas a uma abordagem *arms-length*, na qual as exigências são colocadas em contratos para possibilitar fiscalizações e possíveis penalidades. Evidências dessas exigências podem ser observadas nos seguintes trechos:

- Banco Daycoval (2014): “(...) todos os contratos de prestação de serviço incluem cláusulas com a expressa proibição de contratação de trabalho escravo e uso de madeira cuja retirada possa implicar desmatamento, entre outros aspectos socioambientais.” (p. 30);
- Banco Itaú Unibanco (2014): “(...) os contratos com fornecedores incluem cláusulas específicas sobre o adequado monitoramento de questões socioambientais (...)” (p. 164); e

- Banco Pine (2014): “(...) o relacionamento do Pine com seus fornecedores é pautado em diretrizes socioambientais – presentes em todos os contratos assinados.” (p. 35).

Adicionalmente, alguns bancos requerem certificações e ISOs ou realizam visitas para a fiscalização de seus fornecedores. Esse tipo de comportamento reforça a abordagem *arms-length*, como evidenciado a seguir:

- Banco do Brasil (2014): “O Banco exige, por exemplo, a Certificação de Cadeia Custódia FSC ou Cerflor para produtos de madeira, a classificação Classe A em Eficiência Energética (Inmetro) e o recolhimento das embalagens de móveis após a montagem para a destinação final adequada.” (p. 130). “O cumprimento das cláusulas contratuais, incluindo obrigações trabalhistas e critérios ambientais, é fiscalizado pelo Banco.” (p. 130).

- BicBanco (2014): “Preferencialmente, o fornecedor deve ter relacionamento comercial com o BICBANCO, pertencer ao local ou região e apresentar diferenciais como certificações OHSAS 18000 ou da série ISO (ISO 9000, ISO 14000, ISO 26000 e ISO 27000).” (p. 55);

- Banco Bradesco (2014): “Exigimos ainda dos nossos fornecedores certificações socioambientais, como Forest Stewardship Council (FSC), para a compra de materiais gráficos e mobiliários, e Restriction of the Use of Certain Hazardous Substances (RoHS) e Environmental Protection Agency (EPA), para equipamentos de informática.” (p. 95); e

- Banco CitiBank (2014): “As áreas de negócio responsáveis pelos contratos de fornecimento têm como responsabilidade realizar auditorias anuais, com visitas ao fornecedor para observar instalações, a maneira como a empresa funciona e se as condições de trabalho atendem aos requisitos do contrato.” (p. 31).

Entre os bancos analisados, apenas o Banco da Amazônia apresentou uma abordagem *fairness*. O trecho a seguir reflete uma gestão que considera os fornecedores como parceiros, que é uma característica da abordagem *fairness*:

- Banco da Amazônia (2014): “O Banco da Amazônia enxerga seus fornecedores, mais do que provedores de serviços e soluções, mas como autênticos parceiros de uma rede para o desenvolvimento sustentável.” (p. 94.)

A predominância da abordagem *arms-length* no relacionamento com o *stakeholder* fornecedor pode ser atribuída ao grande poder que as instituições financeiras possuem. Os bancos operam no setor de serviços e são pouco dependentes de matérias primas, se comparados com setores industriais. Além disso, por serem instituições poderosas, os bancos podem exercer maior pressão sobre os *stakeholders* fornecedores, dado que o custo de mudança de fornecedor pode não ser tão alto no setor bancário se comparado a outros setores da economia. Nesse sentido, o poder é um importante atributo que determina o relacionamento da empresa com seus *stakeholders* e pode explicar a predominância da abordagem *arms-length* no setor analisado.

### **Análise do *stakeholder* funcionário**

Para análise da abordagem de gestão do *stakeholder* funcionário analisou-se o turnover como evidência para o tempo de relacionamento. O tempo de relacionamento é um importante indicador da satisfação do funcionário com a empresa. Na medida em que o funcionário percebe que seus interesses são atendidos, há uma maior disposição em permanecer se relacionando com a empresa. A Tabela 3 apresenta os percentuais de *turnover* dos bancos analisados.

**Tabela 3** – Turnover de funcionários

<b>Banco</b>	<b>Turnover</b>	<b>Abordagem</b>
Caixa Econômica Federal	2,06%	<i>Fairness</i>
Banco do Brasil S.A.	3,36%	<i>Fairness</i>
Banco da Amazônia S.A.	3,77%	<i>Fairness</i>
Banco Bradesco S.A.	9,59%	<i>Fairness</i>
Banco ItaúBank S.A.	10,90%	<i>Fairness</i>
BicBanco	12%	<i>Arms-length</i>
Banco Santander (Brasil) S.A.	14%	<i>Arms-length</i>
Banco Citibank S.A.	15,90%	<i>Arms-length</i>
Banco Pine S.A.	31,00%	<i>Arms-length</i>
Banco Daycoval S.A.	Não informado	<i>Arms-length</i>
HSBC Bank Brasil S.A.	Não informado	<i>Arms-length</i>

Observa-se uma diferença expressiva entre as taxas de *turnover* entre bancos públicos e privados. Essa diferença é explicada, sobretudo, pelo regime de contratação dos funcionários efetivos, pois em bancos públicos os funcionários são contratos mediante concurso público e possuem estabilidade, o que reforça a existência de um relacionamento de longo prazo. Contudo, independentemente de ser uma característica peculiar de empresas públicas, o fato de haver baixo *turnover* evidencia um relacionamento de longo prazo, o que é característico da abordagem *fairness*.

Por esse motivo, para a classificação da abordagem das empresas com relação aos funcionários, foi tirada a média geral do grupo de empresas. A média de *turnover* dos bancos foi igual a 11,4%. Dos 11 bancos estudados, cinco foram classificados como de abordagem *fairness*, pois apresentaram percentual menor que a média e seis foram classificados como *arms-length*, dado que seus percentuais foram acima de 11,4%.

Esses achados podem ser reforçados pelo fato de que, entre os cinco bancos classificados como *fairness*, três figuram em rankings de gestão de pessoas. O Banco do Brasil e o Bradesco estão entre as 150 Melhores Empresas para Você Trabalhar da Revista Você S/A (Banco do Brasil, 2014; Bradesco, 2014) e o Itaú foi escolhido como Empresa dos Sonhos dos Jovens em pesquisa organizada pela Cia. de Talentos (Itaú Unibanco, 2014).

A ausência de informações públicas foi considerada como uma abordagem *arms-length*, uma vez que essa abordagem tem como característica o uso de sigilo e assimetrias de informação em favor da empresa (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

## Resumo dos resultados

Na Tabela 4 são apresentadas as classificações do relacionamento com cada grupo de *stakeholder* quanto à abordagem *fairness* e *arms-length*.

**Tabela 4** – Resumo dos resultados.

<b>Banco</b>	<b>Cliente</b>	<b>Fornecedor</b>	<b>Funcionário</b>	<b>Geral</b>
Banco da Amazônia S.A.	<i>Fairness</i>	<i>Fairness</i>	<i>Fairness</i>	<i>Fairness</i>
Banco Bradesco S.A.	<i>Fairness</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Fairness</i>	Combinada
Banco Citibank S.A.	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>
Banco Daycoval S.A.	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>
Banco do Brasil S.A.	<i>Fairness</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Fairness</i>	Combinada
Banco Itaú Bank S.A.	<i>Fairness</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Fairness</i>	Combinada
Banco Pine S.A.	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>
Banco Santander (Brasil) S.A.	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>
BicBanco	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>
Caixa Econômica Federal	<i>Fairness</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Fairness</i>	Combinada
HSBC Bank Brasil S.A.	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>	<i>Arms-length</i>

Conforme apresentado na Tabela 4, os bancos apresentam diferentes abordagens quanto ao gerenciamento dos seus grupos de *stakeholders*. Entre os 11 bancos da amostra, sete bancos apresentaram a mesma abordagem para os três grupos de *stakeholders* analisados. Desses sete bancos, apenas um foi classificado na abordagem *fairness* (Banco da Amazônia) e os demais foram classificados na abordagem *arms-length* (Citibank, Daycoval, Pine, Santander, BicBanco e HSBC).



Quatro bancos apresentaram uma gestão de *stakeholders* combinada das abordagens de *fairness* e *arms-length*, com ênfase em *fairness*, dado que dois dos três *stakeholders* estudados foram classificados nesta abordagem. Esse resultado revela que não existe uma abordagem única para os diversos grupos de *stakeholders* da mesma empresa, mas que cada grupo pode ser tratado com uma abordagem distinta. Nesse caso, fatores como poder do *stakeholder* e a dependência da organização em relação ao *stakeholder* podem influenciar nessas diferenças.

Os resultados encontrados corroboram a proposição de Bridoux e Stoelhorst (2014) de que ambas as abordagens podem ser uma fonte de criação de valor, uma vez que as duas abordagens foram encontradas em empresas com alto desempenho financeiro. Além disso, os achados avançam na discussão, ao trazer evidências de ambas as abordagens dentro da mesma organização.

### Abordagem da gestão e tamanho da empresa

A Tabela 5 apresenta a associação entre a abordagem de gestão de *stakeholders* e o tamanho da empresa.

**Tabela 5** – Tamanho da empresa e abordagem adotada.

Banco	Abordagem	Número total de funcionários
Banco Pine S.A.	<i>Arms-length</i>	363
BicBanco	<i>Arms-length</i>	954
Banco Daycoval S.A.	<i>Arms-length</i>	1.617
Banco da Amazônia S.A.	<i>Fairness</i>	3.152
Banco Citibank S.A.	<i>Arms-length</i>	5.710
HSBC Bank Brasil S.A.	<i>Arms-length</i>	21.479
Banco Santander (Brasil) S.A.	<i>Arms-length</i>	49.309
Banco Itaú Bank S.A	Combinada	93.175
Banco Bradesco S.A.	Combinada	95.520
Banco do Brasil S.A.	Combinada	111.628
Caixa Econômica Federal	Combinada	168.203

A Tabela 5 evidencia uma relação entre o tipo de abordagem e o tamanho da empresa, mensurado pelo número de funcionários. Observa-se que empresas de menor porte apresentam uma abordagem única, ou seja, *fairness* ou *arms-length* para todos os *stakeholders*. Por outro lado, empresas de grande porte tendem a apresentar uma abordagem combinada, com ênfase em *fairness*. Esse resultado pode ser explicado devido à complexidade da gestão dos *stakeholders*. A abordagem combinada pode ser mais complexa e demandar mais esforços de gestão. Além disso, devido ao fato de grandes empresas terem seus departamentos de gestão segmentados, pode haver mais autonomia e controle de cada departamento nas estratégias para tratamento de seus *stakeholders*. Por outro lado, as empresas menores tendem a focar em um tipo de abordagem por terem estratégias mais alinhadas com a visão dos fundadores/controladores da organização. Nesse sentido, a visão pode ser mais orientada a uma abordagem única de gestão dos *stakeholders*.

### Considerações Finais

Diante da discussão existente na dimensão instrumental da teoria dos *stakeholders* sobre a maneira mais eficaz de gerenciar seus *stakeholders*, o presente estudo buscou explorar empiricamente a proposição de Bridoux e Stoelhorst (2014), que defendem que tanto uma abordagem baseada em princípios de justiça e reciprocidade quanto uma abordagem baseada em negociação e poder de barganha podem gerar vantagem competitiva à empresa. Para tanto, foram analisados os tipos de abordagens presentes no setor bancário brasileiro e sua associação com o tamanho da empresa.

A partir dos achados, foi possível identificar que empresas dentro de um mesmo setor adotam diferentes abordagens. No setor estudado, foram encontrados três tipos de abordagens: a abordagem *fairness*, a abordagem *arms-length* e a abordagem combinada, que utiliza ambas as abordagens para diferentes grupos de *stakeholders*. Os resultados mostraram

ainda que o tamanho da empresa pode estar associado ao tipo de abordagem. Empresas de menor tamanho tendem a adotar uma abordagem única para todos os seus *stakeholders*, enquanto empresas de maior porte apresentaram evidências de uma abordagem combinada, relacionando-se de forma diferente com os diferentes grupos de *stakeholders* analisados.

O presente trabalho contribui para a literatura de *stakeholders*, pois avança na discussão levantada por Bridoux e Stoelhorst (2014), mostrando que, além da existência de duas possíveis abordagens de gestão de *stakeholders* que podem ser adotadas pela empresa, existem também as empresas que adotam as duas abordagens simultaneamente para diferentes grupos de *stakeholders*. Por fim, este estudo também contribui ao propor formas de identificar e mensurar as abordagens de gerenciamento de *stakeholders* propostas pela literatura. Essa discussão é relevante também para outras áreas do conhecimento, como a Sustentabilidade, que engloba múltiplas dimensões e, por isso, envolve todos os *stakeholders*-chave.

Esta pesquisa apresenta algumas limitações. A primeira limitação decorre do número de grupos de *stakeholders* analisados. Foram analisados apenas três grupos de *stakeholders* enquanto a empresa, na realização de suas atividades, se relaciona com mais grupos. A segunda limitação é decorrente das fontes de dados utilizadas na pesquisa, que permitiram analisar apenas algumas das características de cada uma das abordagens. Dessa forma, foram analisadas apenas o índice de reclamações, as especificações dos contratos e o tempo de relacionamento. No entanto, para a análise das abordagens pode-se utilizar outras características do relacionamento empresa-*stakeholder*, como o favoritismo em rankings de satisfação de clientes e funcionários, relações com sindicatos e outros.

Para futuras pesquisas recomenda-se ampliar o número de grupos de *stakeholders* estudados, incluindo acionistas, comunidade e *stakeholders* secundários, como a mídia e os ambientalistas. Recomenda-se, também, abranger todas as características apresentadas no

Quadro 1 para a classificação das empresas. Pesquisas futuras podem estudar a gestão de *stakeholders* sob uma perspectiva longitudinal, analisando a amostra ao longo de vários anos. Por fim, dada a premissa de que as duas abordagens podem gerar um bom desempenho organizacional, sugere-se investigar quantitativamente a associação entre as abordagens adotadas e indicadores de desempenho organizacional.

## Referências

- Banco Central do Brasil [BCB]. (2016). *Ranking de Instituições por Índice de Reclamações*. Recuperado de <http://www.bcb.gov.br/ranking/index.asp>.
- Banco da Amazônia. (2014). *Relatório de sustentabilidade 2014*. Recuperado de <http://www.bancoamazonia.com.br/index.php/component/jdownloads/finish/98-relatorio-2014/1250-relatorio-de-sustentabilidade-2014?Itemid=0>.
- Banco Daycoval. (2014). *Relatório de Sustentabilidade 2014*. Recuperado de <https://daycoval.com.br/RelatorioSustentabilidade/pt/arquivos/Relatorio-Anual-Daycoval-14.pdf>.
- Banco do Brasil (2014). *Relatório anual 2014*. Recuperado de <http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/uds/dwn/RELAN2014.pdf>.
- BicBanco (2014). *Relatório anual e de sustentabilidade 2014*. Recuperado de <http://static.globalreporting.org/report-pdfs/2015/6c43c6b5623ffb0ef6ace7bc8d5bf7d1.pdf>.
- Bosse, D. A., Phillips, R. A., & Harrison, J. S. (2009). Stakeholders, reciprocity, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 30(4), 447-456.

- Bradesco (2014). *Relatório anual 2014*. Recuperado de <https://www.bradescori.com.br/site/conteudo/download/Download.aspx?file=%7e%2fuploads%2f635705709874340791-relatorio-anual-2014.pdf>.
- Bridoux, F., & Stoelhorst, J. W. (2014). Microfoundations for stakeholder theory: managing stakeholders with heterogeneous motives. *Strategic Management Journal*, 35(1), 107-125.
- CitiBank, (2014). *Relatório de sustentabilidade 2014*. Recuperado de [http://www.citigroup.com/citi/about/data/corp\\_citizenship/brazil\\_2014\\_portuguese.pdf](http://www.citigroup.com/citi/about/data/corp_citizenship/brazil_2014_portuguese.pdf).
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Economática (2014). *Sistemas para análise de investimentos*. Recuperado de <https://economatica.com/>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: survival, reputation, and success*. New Haven: Yale University Press.
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2002). Developing Stakeholder Theory. *Journal of Management Studies*, 39(1), 1-21.
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2006). *Stakeholders: theory and practice*. Oxford: Oxford University Press.
- Frooman, J. (1999). Stakeholder influence strategies. *Academy of Management Review*, 24(2), 191-205.

GRI (2014). *Global Reporting Initiative*. Recuperado de <http://database.globalreporting.org/>

Harrison, J. S., & Bosse, D. A. (2013). How much is too much? the limits to generous treatment of stakeholders. *Business Horizons*, 56(3), 313-322.

Harrison, J. S., Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2010). Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 31(1), 58-74.

Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131-154.

Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139.

International Finance Corporation [IFC]. (2007). *Banking on sustainability: financing environmental and social opportunities in emerging markets*. Washington.

Itaú Unibanco (2014). *Relatório anual consolidado 2014*. Recuperado de [https://www.italu.com.br/\\_arquivosstaticos/RI/pdf/2014RAO\\_port.pdf](https://www.italu.com.br/_arquivosstaticos/RI/pdf/2014RAO_port.pdf).

Jones, T. M. (1995). Instrumental Stakeholder Theory: a synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20(2), 404-437.

Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.

Phillips, R. (2003). *Stakeholder theory and organizational ethics*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers.

Phillips, R. A. (1997). Stakeholder theory and a principle of fairness. *Business Ethics Quarterly*, 7(1), 51-66.



- Pine (2014). *Relatório Anual de Sustentabilidade 2014*. Recuperado de <http://ri.pine.com/Download.aspx?Arquivo=O5KL/uwyZdgifHLxnDiIBg==>.
- Procon (2016). *Lista de reclamações no Procon de todo país*. Recuperado de <http://www.procononline.com.br/reclamacoes-no-procon/>.
- Rowley, T. I., & Moldoveanu, M. (2003). When will stakeholder groups act? an interest-and identity-based model of stakeholder group mobilization. *Academy of Management Review*, 28(2), 204-219.
- Rowley, T. J. (1997). Moving beyond dyadic ties: a network theory of stakeholder influences. *Academy of Management Review*, 22(4), 887-910.
- Tantalo, C., & Priem, R. L. (2016). Value creation through stakeholder synergy. *Strategic Management Journal*, 37(2), 314-329.