

RISCO REPUTACIONAL, ORIENTAÇÃO PARA *STAKEHOLDERS* E VANTAGEM COMPETITIVA: CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS

Fabio Coimbra

Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo
Professor do Centro Universitário FECAP

Edison Fernandes Polo

Doutor em Estrutura Organizacional pela Universidade de São Paulo
Professor da Universidade de São Paulo

Roberto Ventura

Mestrando em Administração da UNIFESP/FMU

Leonardo Fabris Lugoboni

Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo
Professor do Mestrado em Contabilidade da FECAP
Professor da Universidade Federal de São Paulo

RESUMO

Em razão do aumento dos diversos riscos a que as empresas estão expostas, dos escândalos ocorridos no mundo corporativo e da maior mobilização da sociedade, o risco de reputação, ou risco reputacional e, conseqüentemente, sua gestão vêm assumindo cada vez mais um papel de destaque, até mesmo como fonte de vantagem competitiva. Neste trabalho, discute-se a crescente relevância do risco reputacional e sua gestão no nível corporativo e no contexto de negócios, sua relação com a criação e manutenção de vantagens competitivas, sendo defendida a adoção da orientação para *stakeholders*, proposta por Maignan e Ferrel (2004), como filosofia norteadora das atividades de gestão do risco reputacional. Este tipo

de relação apresenta potencial para se tornar um importante campo de pesquisa no âmbito da administração e, mais especificamente, da gestão de riscos corporativos. Metodologicamente, o trabalho é um ensaio teórico, de caráter crítico e reflexivo, delineado mediante pesquisa exploratória, análise documental e revisão crítica da literatura. Além da sistematização de conceitos e referências relevantes, aponta-se a geração de conhecimento sobre o assunto, em um contexto de escassez de estudos científicos relacionados, como contribuição desta pesquisa.

Palavras-chave: Risco reputacional; Gestão de reputação; Orientação para *stakeholders*.

REPUTATIONAL RISK, STAKEHOLDERS ORIENTATION AND COMPETITIVE ADVANTAGE: THEORETICAL CONSIDERATIONS

ABSTRACT

Due to the increase in the various risks to which companies are exposed, the scandals that have occurred in the corporate world and the greater mobilization of society, reputational risk, and, consequently, its management, has been assuming an increasingly prominent role, even as a source of competitive advantage. This work discusses the growing importance of reputational risk and its management at the corporate level and in the business context, its relationship with the creation and maintenance of competitive advantages, defending the adoption of orientation for stakeholders, proposed by Maignan and Ferrel (2004), as the guiding philosophy of reputational risk management activities. This type of relationship has the potential to become an important field of research in the field of administration and, more specifically, corporate risk management. Methodologically, the work is a theoretical essay, of a critical and reflective nature, outlined through exploratory research, document analysis and critical review of the literature. In addition to the systematization of relevant concepts and references, the generation of knowledge on the subject is pointed out, in a context of scarcity of related scientific studies, as a contribution of this research.

Keywords: Reputational risk; Reputation management; Stakeholder orientation.

1. INTRODUÇÃO

O tema gestão de riscos apresentou expressivos progressos em anos recentes. Influenciadas pela maior regulamentação do setor financeiro e do mercado de capitais, e pelo maior ativismo de investidores, diversas empresas têm buscado incorporar em suas práticas de governança corporativa e de gestão o gerenciamento de riscos corporativos. O objetivo da gestão de riscos é permitir que os líderes organizacionais analisem e avaliem os riscos de alteração, adotando medidas de mitigação adequadas para atender os critérios de riscos da organização, independente do seu porte e segmento de atuação, estando sujeitas a fatores e influências internas e externa que afetam sua capacidade de atingir seus objetivos (Marx & Swardt, 2022).

Entretanto, o foco raramente vai além dos riscos financeiros e de alguns riscos operacionais, como fraude, corrupção e segurança da informação, uma vez que a maioria dos gestores ainda não aborda de modo sistemático riscos estratégicos que podem destruir muito mais valor (Slywotzky & Drzik, 2005).

Dentro deste contexto, encontram-se os riscos reputacionais ou de imagem, que são cada vez mais relevantes no ambiente de negócios, apesar de não serem gerenciados apropriadamente (Murray, 2004; Young & Hasler, 2010). O mais usual é que os gestores das empresas empreguem seus recursos para lidar com situações em que o risco de reputação já se concretizou, ou seja, a chamada gestão de crise, que consiste em uma abordagem reativa para limitar os danos (Eccles, Newquist, & Schatz, 2007). A relevância crescente dos riscos reputacionais é corroborada pelos diversos registros, tanto na mídia como na literatura de administração. Barnett, Jermier e Lafferty (2006) afirmam que o estudo da reputação corporativa se intensificou-se após os anos 2000, se mantendo como um tópico de interesse. Sobre eventos que afetaram de forma adversa a reputação de diferentes empresas, pode-se citar: adulteração de cápsulas de Tylenol, contaminação de garrafas de água Perrier, vazamentos de óleo do navio Exxon Valdez e de plataforma de petróleo da British Petroleum no golfo do México, falha em pneus Bridgestone, colapso da Arthur Andersen, crise da Varig, condenação de executivos da Siemens e da própria empresa por pagamento de propinas, associação de produtos do McDonald's a

efeitos nocivos à saúde, escândalos políticos envolvendo bancos, processos e prisões de executivos de construtoras no âmbito da Operação Lava-Jato, multas por trabalho escravo na Zara, contaminação de caixas do achocolatado Toddyinho e do suco Ades, entre tantos outros.

Menezes (2011) advoga que os aludidos acontecimentos apontam para uma falha fundamental nas organizações: sua vulnerabilidade aos danos de reputação e a falta de processos capazes de antecipar os diferentes acontecimentos, sejam internos ou externos, que os provocam. Logo, pode-se apreender que a gestão do risco de reputação, de modo específico, e a gestão dos riscos corporativos, de forma ampla, constituem alguns dos principais desafios enfrentados pelas organizações.

Young e Hasler (2010) argumentam que, na “Era pós-Enron”, a reação pública diante de condutas antiéticas tem sido responsável por aumentar, em nível mundial, as demandas por transparência e ética nos negócios, nas mais diversas esferas, como legislativa, regulatória, judicial e imprensa.

Em um ambiente competitivo, as empresas têm uma imagem a resguardar, uma reputação, uma marca, e, em países que desfrutam de Estados de Direito, a sociedade civil reúne condições para mobilizar-se e retaliar empresas socialmente irresponsáveis ou inidôneas. Os clientes, em particular, ao exercer seu direito de escolha e ao migrar simplesmente para os concorrentes, dispõem de uma indiscutível capacidade de dissuasão (Srouf, 2003, p. 52).

Tal capacidade é amplificada pela crescente inclusão digital e pelo número cada vez maior de usuários das mídias sociais. As novas tecnologias tornaram a situação ainda mais complicada para as empresas que tentam gerir o seu risco reputacional: a informação acerca das empresas circula a uma velocidade muito rápida por meio da *internet*, das mensagens de texto e dos blogs, possibilitando que *stakeholders* insatisfeitos com uma empresa não somente contem aos amigos e familiares, como também transmitam instantaneamente a sua mensagem para o mundo inteiro (Argenti, 2005).

A transmissão de informações em tempo real, até mesmo aos locais mais distantes, apresenta o poder de disseminar uma boa reputação ou de destruí-la em um curtíssimo espaço de tempo (Machado Filho & Zylbersztajn, 2004).

Cada vez mais, a imagem que as empresas pretendem transmitir a seus clientes é a de “empresas éticas”. Entretanto, na maioria das vezes, querem dizer

empresas moralmente inatacáveis, sintonizadas com a mais respeitável moral de seu tempo e afinadas com os costumes vigentes e consensuais. Neste sentido, empresas éticas seriam aquelas que subordinam suas estratégias e atividades a uma prévia reflexão ética e que agem de forma socialmente responsável; em outras palavras, que são altruístas ao respeitar e promover os interesses dos *stakeholders* (Srouf, 2003).

Em face do crescimento da complexidade, da importância e da diversidade dos riscos corporativos enfrentados pelas empresas, esse trabalho foi elaborado com o propósito de analisar a gestão do risco reputacional e sua relação com a busca e a conquista de vantagem competitiva pelas organizações, enfatizando a importância da orientação para *stakeholders* como filosofia norteadora da gestão do risco reputacional. Este tipo de relação apresenta potencial para se tornar um importante campo de pesquisa no âmbito da administração e, mais especificamente, da gestão de riscos corporativos.

Para alcançar o objetivo proposto, recorreu-se a um ensaio teórico, fundamentado em pesquisa exploratória, análise documental e revisão crítica e reflexiva da literatura pertinente ao assunto, obtendo-se a sistematização de conceitos sobre o tema em questão, ainda pouco explorado, segundo preconizam Salvador (1980) e Severino (1986). Além da sistematização de conceitos e referências relevantes, aponta-se a geração de conhecimento sobre o assunto, em um contexto de escassez de estudos científicos que abordam a gestão da reputação, como contribuição deste ensaio. Cumpre assinalar que, embora possuam significados diversos, para os propósitos deste ensaio as palavras reputação e imagem são empregadas como sinônimos, assim como as expressões “risco de marca”, “risco de imagem” e “risco reputacional”. Do mesmo modo, as expressões “gestão de reputação” e “gestão de risco reputacional” são empregadas de forma indistinta.

2. REPUTAÇÃO

A reputação de determinada organização forma-se como resultado da integração de um conjunto de imagens na mente dos públicos com os quais a organização se relaciona, que, com maior ou menor importância, são projetados para o exterior. Embora a reputação possa variar, dependendo do público considerado, existe certa percepção comum sobre a organização, a qual pode ser clara e definida para um grupo de pessoas (Araújo, 2001). A reputação corporativa de uma empresa é construída com base nas expectativas que seus *stakeholders* possuem em relação à capacidade da organização de atender a seus interesses (Cornejo, Puente, & García, 2019). Por conseguinte, a reputação é baseada na percepção que o *stakeholder* tem sobre as ações passadas e possíveis iniciativas futuras da empresa para o melhor relacionamento com ele, seja este um empregado, um acionista, um cliente, um fornecedor, um representante do governo, um jornalista, um membro da comunidade acadêmica, ou um representante de uma organização da sociedade civil.

A abordagem estratégica das organizações enfatiza o gerenciamento instrumental da legitimidade como um recurso operacional relevante, onde a legitimidade institucional reconhece a influência dos fatores externos, culturais e contextuais na construção das organizações e nos padrões pelos quais elas são avaliadas. A legitimação pragmática pode derivar da legitimação de troca, em que o valor esperado das atividades de uma organização determina sua legitimidade (Kuruppu, Milne, & Tilt, 2019). Quando a organização é percebida positivamente por esses públicos, estes, naturalmente, tendem a ter uma atitude favorável à empresa, apoiando suas iniciativas e engajando-se em relações comerciais e institucionais com esta (Menezes, 2011).

Percebe-se, portanto, que a reputação se baseia na soma das formas como todos os *stakeholders* veem a organização. A reputação corporativa é um sinal confiável para as partes interessadas, uma vez que as empresas que não se comportam de acordo com a expectativa gerada por sua reputação podem perder o capital acumulado neste ativo (Cornejo *et al.*, 2019). As avaliações dos diversos públicos de interesse baseiam-se na identidade da organização, incluindo

declarações sobre visão, estratégia e ações ao longo do tempo, na percepção de terceiros, incluindo especialistas em sondagens e outras entidades críveis e, por fim, no seu desempenho, como rentabilidade e responsabilidade social (Argenti, 2005). Neste cenário, as indicações da marca organizacional são fundamentais para recorrência e para potencializar a receita global, bem como o valor da marca da companhia. Assim, portanto, a teoria da sinalização é um importante referencial teórico para analisar como e quando os consumidores podem receber os sinais de reputação da marca corporativa (Cowana & Guzman, 2018).

Na visão de Petrick, Scherer, Brodzinski, Quinn e Ainina (1999), a reputação pode ser considerada como o resultado de um processo competitivo, no qual as empresas expõem suas características aos *stakeholders* de modo a maximizar seu *status* moral e socioeconômico. O enfoque na integridade é um elemento essencial que colabora para uma reputação corporativa positiva, visto que a reputação é construída a partir das percepções coletivas de todos *stakeholders* em relação a uma organização, que se baseiam em suas condutas, ações e comunicações, sendo impulsionada pela teoria geral dos sistemas que considera a organização como um todo integrado (Ajavi & Mmutle, 2021).

Assim, o capital reputacional pode ser considerado como o componente do valor de mercado que pode ser atribuído à percepção de que a empresa possui um comportamento pautado pela ética, tornando a reputação um dos mais valiosos ativos de qualquer organização (Murray, 2003; O'Rourke, 2004). Em muitas indústrias em que a competição é acirrada, torna-se difícil para o consumidor médio perceber as diferenças entre produtos e serviços, sendo as escolhas baseadas menos em desempenho e qualidade e mais na percepção geral. Uma boa reputação pode convencer clientes indecisos a optar por determinado produto ou serviço e dissuadir consumidores atuais de migrar para o competidor (O'Rourke, 2004).

Como a reputação constitui um patrimônio - capital político dos homens públicos, ativo intangível das empresas, prestígio dos profissionais - sua exposição a algum escândalo torna-a muito sensível a degradações (Srouf, 2003). Face ao exposto, o risco de reputação assume cada vez mais relevância para a sobrevivência das organizações.

2.1 Risco de reputação

Segundo a abordagem do Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) (2004), risco é a possibilidade de que um evento ocorra e afete desfavoravelmente a realização dos objetivos, ou, como postula Coimbra (2007), é a possibilidade de ocorrência de evento que possa afetar de forma adversa o cumprimento da missão organizacional.

Raff (2001) entende que a conceituação geral de risco considera fontes de incerteza ou a natureza dos eventos que podem afetar o cumprimento dos objetivos estratégicos, sendo que os tipos de riscos corporativos podem ser categorizados de acordo com suas fontes ou sua natureza: estratégicos, operacionais e financeiros, em consonância com os entendimentos de Coimbra (2007; 2011), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (2007) e Marshall (2002).

Os riscos financeiros são aqueles relacionados às operações financeiras das organizações, podendo ser divididos em mercado, crédito e liquidez (IBGC, 2007). Embora a classificação destes riscos tenha sido desenvolvida na indústria financeira, difundiu-se para outros setores, uma vez que organizações não-financeiras também estão sujeitas a estes riscos na condução dos seus negócios. O risco de mercado é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes devido a oscilações nas taxas de juros, taxas de câmbio, preços de *commodities* e cotações de ações (Culp, 2001). O risco de crédito é a chance de um cliente, devedor ou emissor de um instrumento financeiro, seja uma pessoa, uma empresa ou um país, não realizar pagamentos de acordo com os termos especificados (Greuning & Bratanovic, 2009). O risco de liquidez surge quando há desequilíbrios entre passivos e ativos (Marshall, 2002).

A definição mais conhecida sobre risco operacional foi proposta pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (Bank for International Settlements [BIS], 2005, p. 140): “risco de perda, resultante de inadequações ou falhas de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Esta definição inclui o risco legal, mas exclui os riscos estratégicos e de reputação”. Por sua vez, os riscos estratégicos originam-se a partir de alterações em fatores ambientais, ou seja,

econômicos, políticos, legais, sociais, tecnológicos; da ação de concorrentes e de clientes, e a partir de decisões estratégicas; incluem os riscos político e de reputação (Coimbra, 2011).

Segundo Slywotzky e Drzik (2005), que incluem os aspectos relacionados à marca como fatores de risco estratégico, pode-se depreender que o risco de marca é um tipo de risco estratégico. A marca representa um ativo de valor inestimável para qualquer empresa, e sua fragilidade pode ser um fator determinante para o colapso de grandes organizações. Assim, a segurança da marca é compreendida como a proteção essencial para garantir sua estabilidade, sustentabilidade e a confiabilidade, especialmente em um contexto de mercado altamente competitivo (Ajavi & Mmutle, 2021).

Considerando-se o risco de marca como tendo o mesmo significado de risco de imagem ou de reputação: “representa uma perda potencial da reputação, que pode conduzir à publicidade negativa, perda de rendimentos, litígios dispendiosos, quebra na base de clientes ou saída de colaboradores-chave” (Argenti, 2005, p. 2). Murray (2003) enfatiza que o risco reputacional representa uma categoria de risco diferente das demais, embora muitas causas por trás do risco reputacional sejam as mesmas dos riscos identificados, avaliados e tratados nos programas tradicionais de gestão de risco (Overbay, 2004).

Para Eccles, Newquist e Schatz (2007), os riscos de reputação têm sido ignorados em função da ausência de consenso no que se refere à definição e à mensuração destes riscos. Os autores citam, por exemplo, que na principal referência sobre gestão de riscos corporativos, *Enterprise Risk Management - Integrated Framework* (COSO, 2004), não há menção específica aos riscos de reputação. De modo convergente, Westphal (2012) conclui que a dificuldade de mensuração deste tipo de risco é uma das causas que contribuem para a escassez de medidas específicas de monitoramento e gestão do risco reputacional.

2.2 Gestão de reputação

Srouf (2003) ressalta que a gestão de reputação, não importando em qual âmbito - político, empresarial, profissional -, tornou-se uma preocupação

significativa, haja vista o papel cada vez mais determinante que a mídia desempenha, assinalando que nem a própria mídia escapa desse crivo severo.

Araújo (2001) aponta que a capacidade de influenciar, de forma contínua, a percepção dos diferentes públicos, sejam clientes ou não, constitui um desafio à sobrevivência das organizações. O autor explica que esses públicos baseiam seus julgamentos em experiências anteriores com a organização, em experiências e percepções trocadas com outros clientes e em crenças antecipadas amparadas pela imagem preexistente da organização. Nesse sentido, é importante o planejamento da imagem ideal e o desenvolvimento de mecanismos para sua disseminação aos diferentes públicos da organização. Para Argenti (2005), dada a potencial amplitude dos problemas que as empresas enfrentam, os gestores têm que adotar uma abordagem holística no que se refere ao risco reputacional, considerando a empresa de forma integral, embora esta não seja uma tarefa fácil para organizações complexas, com grande dimensão ou operando em várias localidades.

O autor questiona a ênfase que, em muitas empresas, é destinada à cotação das ações, afirmando que, em tais organizações, há uma tendência a responder de imediato e agressivamente, caso exista a possibilidade de impacto no preço de suas ações. Contudo, a reação possui menor agilidade caso a ameaça envolva algo intangível, como a motivação dos colaboradores. Essa visão é limitada, porque as questões mais intangíveis podem levar, no longo prazo, a problemas maiores para as empresas. Como exemplo, Argenti (2005) cita o caso da Arthur Andersen, com quase noventa anos de atuação na época, que deixou de existir em razão de condutas inapropriadas relacionadas a clientes, como a Enron. Ou seja, um evento de risco operacional (conduta inapropriada) acarretou em um evento de risco reputacional, o qual, por sua vez, causou o colapso da empresa.

Overbay (2004) assinala que, a partir da identificação de quais eventos podem ter impactos relevantes nas empresas, deve ser elaborada uma abordagem sistemática para analisar e tratar o risco reputacional. O autor defende que a gestão do risco reputacional não faz parte das atribuições de uma só pessoa, devendo haver uma “força-tarefa” multidisciplinar, liderada pelo CEO e incluindo pessoas de diversas áreas como gestão de risco, finanças, relações públicas ou

comunicação corporativa, tecnologia de informação, jurídico, *compliance*, garantia de qualidade.

Por sua vez, Argenti (2005) considera que, além do CEO, os candidatos a gerenciar a reputação incluem o conselho de empresa, departamentos de comunicação corporativa, responsáveis de marketing, responsáveis pelas relações com investidores e líderes nomeados especialmente para esse fim, como um responsável de reputação, um responsável de marketing e um responsável jurídico.

Eccles *et al.* (2007) advogam que um executivo sênior deve ter a responsabilidade pela gestão de risco reputacional, a fim de garantir que as ações requeridas de fato sejam realizadas. Na opinião dos autores, os candidatos naturais são o diretor de operações, o diretor financeiro, os responsáveis por gestão de riscos, pelo planejamento estratégico e pela auditoria interna. Os autores ainda afirmam que, para evitar conflito de interesses, não deveriam ser escolhidos os responsáveis pelas áreas de marketing, comunicação corporativa e jurídico diante do relacionamento com *stakeholders* existente no cumprimento de suas atribuições. O executivo selecionado como responsável pela gestão do risco de reputação deverá coordenar as diversas áreas e funções cujas ações compõem a gestão do risco reputacional, informando regularmente ao conselho de administração e à diretoria sobre os principais riscos de reputação e sua gestão.

Independentemente de quem esteja encarregado ou de quais sejam os processos utilizados pela organização para prevenir que os riscos se tornem reais e se convertam numa crise inevitável, os gestores devem pensar antecipadamente nas ameaças e estabelecer prioridades em termos de frequência de ocorrência, severidade e capacidade de resposta da empresa. Adicionalmente, a forma como a empresa responde a uma crise determinará a melhoria ou o declínio da sua reputação após o evento (Argenti, 2005).

A gestão estratégica da imagem organizacional consiste em transformar o esquema estratégico em um esquema de imagem, considerando o estado da opinião dos diferentes públicos em relação à organização. Caracteriza-se como uma função de gerenciamento, antes de ser uma função de comunicação, distinguindo-se das relações exteriores ou da publicidade, consideradas meros artifícios de comunicação (Araújo, 2001).

Para Murray (2003) e Young e Hasler (2010), a gestão do risco de reputação relaciona-se intimamente com administrar os riscos envolvidos nos relacionamentos, pois, quando as empresas não estão atentas aos interesses dos *stakeholders*, é provável que haja perda de reputação. É fundamental ter um sistema independente de avaliação da qualidade das relações com os *stakeholders*, descobrir quais ações e processos trouxeram bons resultados e o que deve ser melhorado. A avaliação sistemática é um instrumento de melhoria e de aprendizado contínuo, sendo improvável que uma organização sem um método sistemático de compreender o que precisa ou não atingir tenha sucesso na consecução de seus objetivos e metas determinadas (Borger, 2001).

A reputação corporativa é um fator de crescente importância na criação e manutenção de vantagem competitiva e, para ser gerenciada, precisa ser medida (Gardberg & Fombrun, 2002), sendo a definição e o acompanhamento de indicadores de desempenho relevantes na gestão da reputação. Esta, por sua vez, deve ser entendida como um esforço de longo prazo, cuja essência é estabelecer contato estreito com os *stakeholders*, tornando as relações com os *stakeholders* um aspecto estratégico da empresa em todos os níveis (Srouf, 2003).

3. ORIENTAÇÃO PARA *STAKEHOLDERS*

Neste artigo emprega-se a definição proposta por Freeman (1984), na qual o *stakeholder* é qualquer grupo ou indivíduo que afeta ou é afetado, direta ou indiretamente, pelas atividades de uma firma, complementada por Mitroff (1983) que classifica os *stakeholders* como todas as partes que afetam ou são afetados pelas ações das corporações, comportamento e políticas. Desta forma, as partes interessadas estão integradas ao centro da organização e ,através de interações diretas e/ou indiretas, estas inter-relações devem ser consideradas pela gestão, pois estão em proximidade física, social, econômica ou simbólica com a organização (Kuruppu *et al.*, 2019).

A teoria dos *stakeholders* possui suas raízes principalmente na sociologia e no comportamento organizacional, consistindo numa abordagem na qual se busca

gerenciar e integrar os relacionamentos e os interesses de acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, comunidades e outros grupos, de modo a assegurar o sucesso da empresa a longo prazo (Silveira, Yoshinaga, & Borba, 2005). Coase (1937) defende que os objetivos das empresas estão diretamente ligados à gestão financeira (Teoria da Firma), mas surge, na década de 80, a teoria dos *stakeholders*, que relaciona o objetivo das empresas ao atendimento das necessidades das diversas partes interessadas (Freeman, 1984).

Esta teoria representa o conceito da firma da teoria dos contratos, incorporando a noção de que as empresas têm uma obrigação para com os grupos constituintes da sociedade, além dos acionistas e funcionários. Segundo esta teoria, a atividade empresarial não é somente uma transação de mercado, mas uma rede de relações cooperativas e competitivas de um grande número de atores organizados de maneiras distintas, de modo a atingir seus objetivos (Borger, 2001).

De forma convergente com as ideias expostas no parágrafo anterior, Srour (2003) assinala que a sociedade civil passou a exercer maiores pressões sobre as empresas. Cada vez mais os clientes procuram assegurar a qualidade dos produtos e dos serviços adquiridos, enquanto concorrentes, fornecedores, investidores, autoridades governamentais, prestadores de serviços e empregados investigam o *modus operandi* das empresas com as quais se relacionam, de modo a policiar fraudes e repudiar ações irresponsáveis. Dificilmente os dirigentes empresariais podem manter-se alheios a essa mobilização dos *stakeholders* (Srour, 2003). A gestão da corporação moderna é liderada pelos gerentes, e o sucesso da implementação de uma governança corporativa aprimorada depende diretamente do seu impacto nas decisões gerenciais (Hege, Hutson, & Laing, 2021). Os gerentes que pensam de forma mais estratégica há muito tempo acomodaram as demandas dos *stakeholders* imediatos de suas empresas, particularmente os acionistas. No entanto, a pressão exercida sobre os gerentes pelas diversas partes interessadas não-investidores, como ambientalistas e outros ativistas sociais, aumentou significativamente nos últimos anos (Schnietz & Epstein, 2005).

Cumprir observar que, na teoria da visão baseada em recursos, destaca-se o papel do relacionamento da empresa com os diversos *stakeholders*, como, por exemplo, os empregados, uma vez que eles definem e adquirem recursos tangíveis

e constroem recursos intangíveis, vitais para o desenvolvimento de competências únicas e inimitáveis, fontes da construção de vantagens competitivas. Por sua vez, na teoria das cinco forças competitivas da indústria (Modelo de Porter), destaca-se o papel das relações entre a organização e os demais atores da indústria em que a empresa se posiciona, incluindo *stakeholders* como entrantes potenciais, fornecedores, compradores e concorrentes. A visão orientada para *stakeholders* reivindica que se considere a visão baseada em recursos, a visão da estrutura da indústria, os ambientes político e social em uma perspectiva integrada de rede (Sachs & Rühli, 2005).

Identificar e priorizar os grupos de interesse não é tarefa fácil, visto que a gama de agentes que interage com a empresa é ampla (Borger, 2001). Além disso, eles interagem entre si, razão pela qual propõe-se nesse texto a utilização da orientação para *stakeholders* como filosofia norteadora de todos os esforços empreendidos na gestão da reputação.

Indo além da preocupação com o mercado e avançando para uma consideração mais ampla das demandas dos *stakeholders*, Maignan e Ferrel (2004) afirmam que a orientação para *stakeholders* é útil para se avaliar em que grau a organização compreende seus grupos de interesse e atende às suas demandas. Os autores tomaram por base a conceituação de orientação para mercado idealizada por Kohli e Jaworski (1990), os quais entendem que uma organização orientada para mercado apresenta, manifestados operacionalmente, os três pilares do conceito de marketing: foco no cliente, marketing integrado e busca da rentabilidade. Todavia, os autores preferem o uso da expressão ‘orientação para mercado’ ao invés de ‘orientação para marketing’, pois, além do foco no cliente e na concorrência não ser exclusividade da função de marketing, a atenção para o mercado inclui tanto os clientes como as forças que os afetam.

Segundo Narver e Slater (1990), a orientação para mercado é a cultura de negócios que mais efetiva e eficientemente cria valor superior para os clientes. O desejo de criar valor superior para os clientes e conquistar vantagem competitiva sustentável motiva a organização a criar e manter uma cultura que produza os comportamentos desejados.

Os três elementos da conceituação proposta por Kohli e Jaworski (1990) são: criação de inteligência de mercado em toda a organização, disseminação interna da inteligência de mercado e resposta rápida de toda a organização à inteligência de mercado. Os autores observam que a inteligência de mercado envolve, além da opinião dos clientes, a análise e interpretação das forças que influenciam as necessidades e preferências dos clientes.

Tendo como referência os três elementos citados no parágrafo anterior, Maignan e Ferrel (2004) apresentam a orientação para *stakeholders* como um conceito formado por três componentes: geração de inteligência, por toda a organização, sobre os *stakeholders*; disseminação dessa inteligência pela organização; e resposta rápida de toda a organização a essa inteligência.

O primeiro passo compreende o mapeamento dos *stakeholders* mais relevantes, com base na análise de poder de influência e a geração de informações sobre as características e demandas dos públicos identificados. O segundo passo reside na disseminação das informações relevantes, para que as unidades competentes possam realizar suas análises, tomar decisões e definir cursos de ação. O último passo consiste na operacionalização tempestiva das decisões que levem às situações futuras desejadas.

A disseminação da inteligência sobre os *stakeholders* significa criar um fluxo de informações e de conhecimento entre os diversos atores organizacionais, tanto horizontalmente, entre as unidades, como verticalmente, através das linhas de autoridade.

O ciclo da orientação para *stakeholders* não se completa caso não sejam executadas atividades que atendam às demandas plausíveis dos *stakeholders*. A resposta da organização consiste em adotar iniciativas que atendam ou excedam as expectativas dos principais grupos de interesse, desde que estejam em consonância com as principais orientações da empresa, como missão, visão, crenças e valores.

Da mesma forma que Narver e Slater (1990) consideram a orientação para mercado como a cultura mais adequada para a geração de valor aos clientes, pode-se considerar que a orientação para *stakeholders*, em face do que foi exposto, é a cultura que melhor estimula a organização a gerenciar seus relacionamentos, a fim de criar valor e gerenciar o risco reputacional.

4. REPUTAÇÃO COMO VANTAGEM COMPETITIVA

Com a finalidade de compreender como a reputação pode se converter em vantagem competitiva, conduzindo a empresa a uma posição superior de mercado e a auferir os lucros e retornos desejados, serão apresentadas as principais tipologias de posicionamento estratégico e a reputação como parte integrante destas tipologias.

Ansoff (1978), um dos primeiros autores a estudar estratégia empresarial, definiu-a como decisões relativas às interações entre a empresa e seu ambiente. Mais tarde, Porter (1986) contribuiu com o estudo, propondo conceitos sobre estratégia competitiva e vantagem competitiva. De acordo com esse autor, a partir da análise das cinco forças competitivas da indústria, pode-se definir o posicionamento genérico mais adequado. Para ser efetiva, a vantagem competitiva precisa criar diferencial competitivo (como a reputação) que permita entregar ao mercado valor superior ao dos concorrentes e contribuir com a lucratividade da empresa. A avaliação das forças competitivas, como, por exemplo, a reputação, possibilita identificar pontos fortes e vulnerabilidades, reorientar o posicionamento dos negócios e/ou definir o posicionamento de novos negócios, com a finalidade de construir uma posição competitiva superior à dos concorrentes.

As teorias de Porter (1986) sobre análise da indústria, posicionamento genérico e vantagem competitiva têm sido exaustivamente discutidas. Existem contribuições sobre posicionamento estratégico e vantagem competitiva que relacionam o modelo de posicionamento genérico de Porter com propostas de outros autores, tanto em termos alternativos, como complementares.

De acordo com Hitt, Ireland e Hoskisson (1999) e Fleury e Fleury (2004), a abordagem da visão baseada em recursos procura, como o modelo de Porter, explicar a criação na empresa de vantagens competitivas sustentáveis, superando a concorrência na preferência dos clientes. De acordo com essa abordagem, a empresa deve possuir um portfólio de recursos tangíveis (como máquinas e equipamentos) e intangíveis (como a reputação) capaz de definir competências que determinem vantagens competitivas em relação à concorrência. Dessa forma, os recursos da empresa devem representar um conjunto singular e duradouro capaz de

criar e explorar lucrativamente um potencial de diferenciação latente nos mercados, obtendo assim vantagem competitiva.

Prahalad (1997) argumenta que o modelo de Porter contempla a realidade e os cenários característicos da década de oitenta, onde a questão fundamental era como uma empresa deveria se posicionar diante da estrutura da indústria em que atua. Em razão do ambiente de negócios da última década, a questão fundamental é saber como podem ser formuladas estratégias que possibilitem à empresa modelar o futuro dos setores em que atua. Segundo Prahalad (1997), a estratégia não deve resultar de um processo analítico que pressuponha conhecer todos os aspectos ambientais que possam afetar de modo significativo os negócios da empresa ao longo do tempo, desconsiderando todos os problemas e vieses de identificação dos aspectos relevantes e da real percepção dos mesmos. Para o autor, a estratégia deve resultar da capacidade da empresa de ser inovadora e criativa e revolucionar os setores onde atua. Nesse contexto, a reputação da empresa seria importante para conferir credibilidade às suas inovações e estratégias de revolução do setor junto aos *stakeholders*.

Miles e Snow (1978) descrevem quatro tipologias estratégicas, baseadas em padrões específicos de adequação às condições ambientais, em termos de alinhamento entre estratégia, estrutura, tecnologia e processos, possuindo, cada tipo, uma determinada postura (atitude) estratégica para fazer frente às mudanças do ambiente, representando alternativas de direcionamentos estratégicos (Miles & Snow, 1978). As tipologias estratégicas podem ser resumidas em: Defensores, Exploradores, Analistas e Reativos. Para Mintzberg, Lampel, Quinn e Ghoshal (2003), a tipologia de Miles e Snow (1978) possui apenas duas formas básicas, os defensores e os exploradores, acreditando que os analistas constituem uma forma híbrida e os reativos um tipo de adaptação que não leva ao sucesso.

Independentemente do modelo utilizado, a reputação da empresa e de suas marcas podem ser mais ou menos importantes, em consonância com a sensibilidade do mercado-alvo. No mercado *business to business* (B2B), de uma maneira geral, a sensibilidade à reputação da empresa tende a ser menor do que no mercado *business to consumer* (B2C).

A reputação, entretanto, pode ser um vetor de competitividade decisivo no B2B quando todos os demais vetores se igualarem aos da concorrência, ou seja, quando não existirem diferenças significativas entre as ofertas. Tal efeito pode também ocorrer em mercados B2C sensíveis a preço, onde a reputação das empresas somente é importante quando os preços são iguais ou as demais diferenças, na percepção dos consumidores, são irrelevantes diante do apelo do preço. Em mercados sensíveis à diferenciação, os vetores de competitividade intangíveis apresentam-se como os mais singulares e duradouros, dos quais se destaca a reputação da empresa ou de suas marcas.

A construção de adequada e sólida reputação na sociedade, entendida no sentido lato como o mercado global, é importante na medida em que contamina, positiva ou negativamente, a opinião dos segmentos que o constituem. Por exemplo, a Sony é percebida, pelos diversos segmentos do mercado, como uma empresa de tecnologia de ponta, produzindo excelentes produtos no setor eletroeletrônico. Existe, ainda, a reputação de empresas associadas a determinados países, como por exemplo: bancos suíços, eletroeletrônicos japoneses, perfumes franceses, jogadores de futebol brasileiros.

Estudos empíricos mostram que investimentos na reputação podem ser correlacionados com um reforço do valor da empresa, de modo que o benefício económico líquido exceda os custos de implementação de tais planos (Lizarzaburu & Del Brio, 2016).

Em ambientes marcados pela competitividade e mudanças rápidas, como, por exemplo, migração de valor dos consumidores, com maior sensibilidade às questões ambientais, as empresas buscam construir uma imagem pública positiva, com base em uma identidade exercida e gerenciada de forma consciente, responsável e coerente com o seu papel social. Atualmente, em razão da maior facilidade tecnológica e de marketing em termos de replicação de práticas e condutas, o fator de diferenciação para obtenção de vantagens competitivas costuma ser, em grande medida, a percepção do público sobre a reputação da empresa (Machado Filho & Zylbersztajn, 2004).

As empresas possuem marcas que podem constituir-se em preciosos ativos intangíveis, os quais consomem tempo e dinheiro para serem construídos. Em

consequência, muitas delas percebem que perder a credibilidade, por falta de transparência e por deixarem de agir rapidamente, pode ser fatal para o negócio que operam (Srouf, 2003).

Uma organização, para ser competitiva, precisa ter condições para atrair a atenção, a preferência e a boa vontade dos seus públicos. Essa atração requer, além de produtos e serviços adequados às necessidades dos públicos, uma imagem positiva capaz de lhe conferir credibilidade (Araújo, 2001).

A gestão da reputação na frente externa, ou a adequada administração das relações com os *stakeholders*, cria um ativo intangível que reduz a vulnerabilidade da empresa, estimula a lealdade dos clientes e facilita a entrada da empresa em novos negócios. Ela amplia, também, a gama de apoios e associa o nome da empresa e suas marcas a atributos positivos, como qualidade, valor, confiança, seriedade, inovação, preocupações ambientais e comunitárias. Na frente interna, a gestão da reputação exige construir uma cultura organizacional de caráter socialmente responsável, ou seja, traduzir o respeito aos outros nas práticas do dia-a-dia, tolerar o diverso, promover o comprometimento dos colaboradores (Srouf, 2003).

Quinn (2004) afirma que companhias com reputação superior conseguem melhor desempenho em seus mercados, superando seus concorrentes. De acordo com estudos do instituto norte-americano *Reputation Institute*, organizações com sólida reputação, como Johnson & Johnson, The Virgin Group e Porsche, tendem a apresentar retornos maiores e mais estáveis, maior facilidade no recrutamento e manutenção de talentos e maior probabilidade de conseguir suportar os desafios de uma crise (Argenti, 2005). Opinião similar é abordada por Antunes (2005), quando ratifica que a valorização dos ativos intangíveis faz com que as organizações suportem a concorrência.

Uma reputação corporativa superior é um bem intangível e uma fonte de vantagem competitiva, aumentando a capacidade de uma corporação de criar valor no longo prazo, sendo uma contribuição para a performance global das empresas (Borger, 2001). A autora destaca que uma boa reputação tem um efeito positivo no valor de mercado da empresa, uma vez que os investidores estão mais propensos a investir em empresas que usufruem de reputação superior, graças aos menores

riscos percebidos e maiores oportunidades potenciais de mercado. Para Avila, Maia e Rezende (2012), os ativos intangíveis estão entre os principais fatores relacionados ao fluxo de caixa futuro das organizações, sendo assim um recurso responsável pela criação de valor nas organizações.

O capital reputacional é formado por várias dimensões, as quais moldam a imagem de uma determinada empresa. Algumas mais evidentes são a qualidade dos produtos que a empresa oferece, seus serviços agregados, suas práticas comerciais com clientes, fornecedores e instituições de crédito, práticas internas de gestão de pessoas, capacidade de inovação tecnológica, entre outras. Esses fatores, tradicionalmente, conferem boa reputação e trazem vantagens competitivas às empresas no longo prazo (Machado Filho & Zylbersztajn, 2004). Neste sentido, pode-se considerar o valor do capital reputacional com sendo também uma função dos benefícios obtidos e dos custos evitados devido à boa vontade dos *stakeholders* em contribuir com o cumprimento dos objetivos corporativos (Young & Hasler, 2010). Segundo o entendimento dos autores, na medida em que o capital reputacional se eleva, a empresa pode utilizar os relacionamentos com os *stakeholders* para aumentar a sua própria produtividade.

Por conseguinte, a reputação da empresa e de suas marcas revela-se importante instrumento de aproximação da empresa com seus públicos, criando predisposição à experiência com os produtos e serviços da empresa. Nesse sentido, a imagem é considerada um vetor de competitividade importante, cuja virtude reside na possibilidade de representar, unitariamente, todas as capacidades competitivas da organização (Araújo, 2001).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como atestam Machado Filho e Zylberstajn (2004), em um cenário em que o processo produtivo se padroniza internacionalmente, as empresas, para sustentar vantagens competitivas devem proteger, explorar e aprimorar seus ativos intangíveis, como, por exemplo, a reputação, uma vez que é mais difícil substituí-los ou imitá-los.

Como possíveis consequências da concretização do risco de reputação, podem-se citar: queda nos preços das ações, diminuição do valor de mercado, aumento do custo de capital, perda de participação de mercado, dificuldade no recrutamento e manutenção de talentos, insatisfação dos *stakeholders*, penalidades impostas por órgãos reguladores e, em última instância, morte ou colapso da empresa.

Neste ensaio propôs-se analisar a crescente importância do risco de reputação para as organizações como um todo, abordando a importância da gestão de reputação e como ela pode contribuir para a construção e manutenção de vantagens competitivas. Enfatizou-se a orientação para *stakeholders*, em conformidade com a conceituação de Maignan e Ferrel (2004), como filosofia de negócios norteadora de uma efetiva gestão de reputação.

Uma contribuição do trabalho foi procurar despertar o interesse da comunidade acadêmica e dos *stakeholders* de empresas para a importância da reputação como um ativo intangível singular, duradouro e importante para determinados ambientes de mercado, e relevante para sociedade, devido à crescente expressividade de temas como responsabilidade social, preservação ambiental, ética empresarial, corrupção, direito dos consumidores e gestão de riscos corporativos. Além da sistematização de conceitos e referências relevantes sobre os tópicos abordados, aponta-se como contribuições deste ensaio a geração de conhecimento sobre o assunto, em um contexto de escassez de estudos científicos relacionados.

Acredita-se que o tema possa ser aprofundado e evoluir para estudos específicos como: proposição de um modelo de avaliação de risco reputacional para mercados B2B e B2C, identificados com base em tipologias de estratégia genérica; pesquisa empírica sobre a relação entre a orientação para *stakeholders* e sua influência nas práticas de gestão de risco reputacional; formulação de modelo de avaliação da eficácia da gestão da reputação, com base em indicadores de diversas natureza, por exemplo marketing e financeiros. Também seria importante estudar como cada *stakeholder* percebe o risco reputacional das empresas, assim como cada um deles é capaz de causar danos à reputação da empresa. Esses são alguns

direcionamentos de estudos versando sobre risco reputacional, orientação para *stakeholders* e vantagem competitiva.

REFERÊNCIAS

Ajavi, O. A., & Mmutle, T. (2021). Corporate reputation through strategic communication of corporate social responsibility. *Corporate Communications*, 26(5), 1-15. doi: 10.1108/CCIJ-02-2020-0047

Ansoff, H. I. (1978). *Strategic management*. New York: The Macmillan Press.

Antunes, M. T. P. (2005). O capital intelectual segundo o entendimento de gestores de empresas brasileiras. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 7(19), 9-20.

Araújo, J. S. (2001). Imagem organizacional: uma abordagem metodológica. *Administração em Revista*, 1(2), 1-17.

Argenti, P. A. (2005, junho 07). O desafio de defender a reputação. *Diário Econômico*. Recuperado de [http://www.ey.com/global/download.nsf/Portugal/riskiv/\\$file/risco4.pdf](http://www.ey.com/global/download.nsf/Portugal/riskiv/$file/risco4.pdf)

Bank for International Settlements. (2005). *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel: BIS.

Borger, G. F. (2001). *Responsabilidade social: efeitos da atuação social na dinâmica empresarial* (Tese de doutorado). em Administração). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386-405.

Coimbra, F. C. (2007). *Riscos operacionais: estrutura para gestão em bancos*. São Paulo: Saint Paul Editora.

Coimbra, F. C. (2011). *Estrutura de governança corporativa e gestão de riscos: um estudo de casos no setor financeiro* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2004). *Enterprise risk management: integrated framework*. Orlando: COSO.

Cornejo, C. P., Puente, E. Q., & García, J. B. D. (2019). How to manage corporate reputation? the effect of enterprise risk management systems and audit committees on corporate reputation. *European Management Journal*, 37(4), 505-515. doi:10.1016/j.emj.2019.01.005

Cowana, K., & Guzman, F. (2018). How CSR reputation, sustainability signals, and country-of-origin sustainability reputation contribute to corporate brand performance: an exploratory study. *Journal of Business Research*, 117, 683-693. doi:10.1016/j.jbusres.2018.11.017

Culp, C. L. (2001). *The risk management process: business strategy and tactics*. Hoboken: Wiley.

Eccles, R. G., Newquist, S. C., & Schatz, R. (2007). Reputation and its risks. *Harvard Business Review*, 85(2), 104-117.

Fleury, A., & Fleury, M. T. L. (2004). *Estratégias empresariais e formação de competências, um quebra-cabeça caleidoscópico da indústria brasileira*. São Paulo: Atlas.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.

Gardberg, N. A., & Fombrun, C. J. (2002). The global reputation quotient project: first steps towards a cross-nationally valid measure of corporate reputation. *Corporate Reputation Review*, 4(4), 303-318. doi: 10.1057/palgrave.crr.1540151

Greuning, H. V., & Bratanovic, S. B. (2009). *Analyzing banking risk: a framework for assessing corporate governance and risk management*. Washington: World Bank.

Hege, U., Hutson, E., & Laing, E. (2021). Mandatory governance reform and corporate risk management. *Journal of Corporate Finance*, 68, e101935. doi:10.1016/j.jcorpfin.2021.101935.

Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (1999). *Strategic management: competitiveness and globalization*. Cincinnati: International Thomson Publishing.
Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2007). *Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos*. São Paulo: IBGC.

Kohli, A. K., & Jaworski, B. J. (1990). Market orientation: the construct, research propositions, and managerial implications. *Journal of Marketing*, 54(2), 1-18.

Kuruppu, S. C., Milne, M. J., & Tilt, C. A. (2019). Gaining, maintaining and repairing organisational legitimacy: when to report and when not to report. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(7), 2062-2087. doi:10.1108/AAAJ-03-2013-1282

Lizarzaburu, E., & Del Brio, J. (2016). Responsabilidad Social Corporativa y Reputación Corporativa en el sector financiero de países en desarrollo. *Revista de Globalización, Competitividad & Gobernabilidad*, 10(1), 42-65. doi:10.3232/GCG.2016.V10.N1.02

Machado Filho, C. A. P., & Zylbersztajn, D. (2004). Capital reputacional e responsabilidade social: considerações teóricas. *Caderno de Pesquisas em Revista Metropolitana de Governança Corporativa*, São Paulo, Vol. 6, N. 2, p. 30-54, Jul./Dez. 2021.

Administração da Universidade de São Paulo, 11(2), 1-17.

Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: an integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(1), 3-19. doi:10.1177/0092070303258971

Marshall, C. L. (2002). *medindo e gerenciando riscos operacionais em instituições financeiras*. Rio de Janeiro: Qualitymark.

Marx, J., & Swardt, C. J. (2022). An interactive qualitative analysis of academics' views of a competency-based undergraduate qualification in risk management. *Qualitative Research in Financial Markets*, 15(3), 471-494. doi:10.1108/QRFM-03-2022-0039.

Menezes, D. (2011). Gestão de riscos reputacionais: práticas e desafios. *Revista ESPM de Comunicação Corporativa*, 1(1), 16-20.

Miles, R. E., & Snow, C. C. (1978). *Organizational strategy, structure and process*. New York, McGraw- Hill.

Mintzberg, H., Lampel, J., Quinn, J. B., & Ghoshal, S. (2003). *O processo da estratégia: conceitos, contextos e casos selecionados*. São Paulo: Bookman.

Mitroff, I. I. (1983). *Stakeholder of the organizational mind*. São Francisco: Jossey-Bass Publishers.

Murray, K. (2004). Reputation-managing the single greatest risk facing business today. *Journal of Communication Management*, 8(2), 142-149. doi:10.1108/13632540410807619

Narver, J. C., & Slater, S. F. (1990). The effect of a market orientation on business profitability. *Journal of Marketing*, 54(1), 20-35.

O'Rourke, M. (2004). Protecting your reputation. *Risk Management*, 51(4), 14-30.

Overbay, Z. (2004). Exploring reputational risk. *Risk Management*, 51(10), 52-53.
Petrick, J. A., Scherer, R. F., Brodzinski, J. D., Quinn, J. F., & Ainina, F. (1999). Global leadership skills and reputational capital: Intangible resources for sustainable competitive advantage. *The Academy of Management*, 13(1), 58-69.

Porter, M. E. (1986). *Estratégia competitiva: técnica para análise de indústrias e da concorrência*. Rio de Janeiro: Campus.

Prahalad, C. K. (1997). *Estratégias na globalização* (5a ed.). São Paulo: HSM Management.

Quinn, L. R. (2004). Corporate reputations don't give them something to talk about. *Financial Executive*, 20(1), 26-29.

Raff, D. M. G. (2000). *Risk management in an age of change* (Masters thesis). University of Pennsylvania, Philadelphia, USA.

Rezende, J. F. C.; Avila, M.; & Maia, R. S. (2012). Geração e gestão do valor por meio de métricas baseadas nas perspectivas do capital intelectual. *Revista de Administração*, 47(1), 51-67. doi:10.5700/rausp1025

Sachs, S., & Ruehli, E. (2005). Changing managers' values towards a broader stakeholder orientation. *The International Journal of Business in Society*, 5(2), 89-98.

Salvador, A. D. (1980). *Métodos e técnicas de pesquisa bibliográfica, elaboração e relatório de estudos científicos*. Porto Alegre: Sulina.

Schnietz, K. E., & Epstein, M. J. (2005). Exploring the financial value of a reputation for corporate social responsibility during a crisis. *Corporate Reputation Review*, 7(4), 327-345.

Severino, A. J. (1986). *Metodologia do trabalho científico*. São Paulo: Cortez.

Silveira, A. M., Yoshinaga, C. E., & Borba, P. R. F. (2005). Crítica à teoria dos stakeholders como função-objetivo corporativa. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 12(1), 33-42.

Slywotzky, A. J., & Drzik, J. (2005). Countering the biggest risk of all. *Harvard Business Review*, 83(4), 78-88.

Srour, R. H. (2003). *Ética Empresarial: a gestão da reputação*. Rio de Janeiro: Elsevier.

Westphal, A. C. M. (2012). *O risco de reputação de instituições bancárias: uma avaliação com modelagem de equações estruturais* (Tese de doutorado). Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.

Young, G., & Hasler, D.S. (2010). Managing reputational risks. *Strategic Finance*, 92(5), 37-46.