

Por que ESG?

Renata Peregrino de Brito e Lauro Gonzalez*
17 de agosto de 2021 | 13h50



Renata Peregrino de Brito e Lauro Gonzalez. FOTOS: ARQUIVO PESSOAL

Os investimentos ESG (do inglês *Environmental, Social, Governance*) cresceram rapidamente na última década. O valor global das carteiras que integram elementos ESG é de aproximadamente US \$ 25 trilhões. A sigla ESG não é uma novidade recente, tendo sido cunhada em 2004, com o objetivo de integrar questões ambientais, sociais e de governança corporativa na gestão de ativos, nos serviços de corretagem de valores mobiliários e nas funções de pesquisa associadas ao investimento em ações. Sendo assim, fica a pergunta, por que se fala tanto de ESG agora?

Os volumes de investimento tem crescido à medida em que aumenta o reconhecimento da comunidade de investidores acerca dos riscos associados a fatores ESG.

O que faz os investidores se preocuparem com ESG neste momento é a constatação da materialidade de riscos ESG. A má gestão ESG, isto é, de aspectos sociais, ambientais e de governança, traz riscos para as empresas. Um exemplo está na dependência de recursos naturais (finitos) ou na possibilidade da ocorrência de impactos negativos pelas atividades empresariais. Tais riscos podem afetar a estratégia e o fluxo de caixa das empresas, e desta forma, o retorno dos investimentos. Daí porque a gestão ESG ganha novo impulso com a emergência da pandemia (COVID-19), cujos efeitos demandam monitorar indicadores de risco e resiliência nas empresas.

Além de buscar maior desempenho financeiro, o investidor ESG percebe a importância das questões ambientais, sociais e de governança como forma de redução de risco. Este movimento é reforçado pela disponibilidade de *ESG rating*, isto é a tradução de fatores ESG em critérios mensuráveis que indicam o nível de gestão ESG das empresas. Múltiplas agências e consultorias passaram a desenvolver análises e classificações de crédito baseadas em ESG.

Portanto, a atual onda ESG vem na esteira de uma mudança de perspectiva dos investidores, cujo foco se volta para os riscos. A ausência de gestão ESG é vista como um sinal negativo, uma vulnerabilidade que se torna especialmente visível em momentos de maior incerteza nos mercados, como ocorre hoje devido à pandemia. Em um contexto de foco nos riscos é natural que o *ESG rating* ganhe relevância como norteador dos investimentos, apesar de ser uma métrica estimada a partir de um curto histórico de observação e de faltar consenso na metodologia empregada.

Apesar do oportunismo e das ações marqueteiras de curto prazo, a recente tração ganha pelo ESG no mundo dos negócios parece calcada em preocupações de longo prazo com fatores de risco, sendo um sinal de maior integração de questões ambientais, sociais e de governança à estratégia corporativa.

Mas, além de proteção de riscos para o mercado financeiro, qual será o papel de ESG na sociedade? É preciso ancorar o termo ESG em princípios éticos sob pena de torná-lo mais um clichê utilizado como cortina de fumaça. Em termos mais amplos, tal ancoragem remete à discussão acerca do objetivo das empresas que compõem o mercado. O célebre artigo de Friedman, escrito em 1970, afirmava que as empresas deveriam ter como objetivo único a maximização do lucro ou valor de mercado, o que geraria automaticamente, a partir da mão invisível do mercado, bem-estar social. Hart e Zingales questionam Friedman e a ideia de que a maximização do bem-estar dos acionistas seja sempre idêntica à maximização do valor de mercado. Os diversos acionistas de uma empresa certamente se preocupam com lucro, entretanto, podem ter também preocupações éticas, relacionadas, por exemplo, ao meio-ambiente ou à desigualdade. Se acionistas individuais tem essas preocupações, por que as empresas não deveriam fazer o mesmo?

Para Friedman, a lógica de uma economia de mercado impunha uma separação entre ganhar dinheiro, finalidade precípua das empresas, e outras preocupações de seus acionistas. As empresas maximizariam lucro enquanto governo e indivíduos, inclusive acionistas, lidariam com externalidades usando outros instrumentos, incluindo a atuação da sociedade civil. Isso significa, por exemplo, que o acionista de uma empresa de varejo que vende armas poderia usar os dividendos recebidos para financiar campanhas de combate às próprias armas, revertendo ou compensando os efeitos causados pela empresa.

Acordos de acionistas em torno desses compromissos devem ser assinados de forma a nortear as decisões da empresa. Para que esses acordos não sejam alterados em desfavor dos compromissos firmes, é importante que os acionistas compartilhem os mesmos princípios (*like-minded partners*). Nesse sentido, ESG não deve ser somente uma forma de sinalizar para o mercado uma gestão focada em reconhecer os riscos ambientais e sociais, mas para criar comprometimento em torno de uma gestão corporativa norteada por princípios éticos que garantam o enfrentamento dos desafios globais.

Em suma, até aqui ESG é um ajuste do mercado financeiro aos riscos, mas, a importância de ESG nos dias de hoje advém dos grandes desafios que a sociedade enfrenta. Desafios que não podem ser abraçados por atores individuais e todos, governos, pessoas e empresas, precisam atuar conjuntamente para efetuar as mudanças necessárias.

***Renata Peregrino de Brito, professora do IAG – Escola de Negócios da PUC-Rio e coordenadora do MBA- ESG Management**

***Lauro Gonzalez, professor da FGV EAESP e coordenador do Centro de Estudos em Microfinanças e Inclusão Financeira da FGV**