

## ESG não cria “valores morais”; cria valor econômico mensurável<sup>1</sup>

Sergio Volk<sup>2</sup>

Quando o ESG entra nos balanços, o que está em jogo não é filantropia, mas economia real. O mercado passa a reprecificar as companhias a partir de riscos internos e externos, ativos de transição, custo de capital ajustado ao risco socioambiental e capacidade de gerar fluxos sustentáveis de caixa. Em vez de disputar narrativas, as empresas passam a disputar modelos econômicos de transição, nos quais valor é criado pela combinação entre eficiência, inovação e governança.

A incorporação sistemática desses fatores altera a lógica tradicional de avaliação corporativa: risco, retorno, custo de capital e previsibilidade dos fluxos futuros. Trata-se de uma mudança estrutural, intensificada pelo avanço regulatório. A convergência da CVM às normas internacionais de divulgação desloca o ESG de um campo discursivo para um campo mensurável.

Em 2023, o **International Sustainability Standards Board (ISSB)**, vinculado à **IFRS Foundation**, publicou dois padrões que tornam esse movimento mais concreto: o IFRS S1, que define requisitos gerais para reportes de sustentabilidade sob a ótica financeira, e o IFRS S2, voltado especificamente para riscos climáticos. A partir de 2026, companhias abertas no Brasil terão de divulgar essas informações seguindo os novos padrões, o que consolida a conexão entre sustentabilidade e desempenho financeiro futuro.

Essa nova etapa regulatória muda a forma como empresas, investidores e analistas entendem a transição econômica. **Ao padronizar métricas e delimitar o que deve ser reportado, os padrões internacionais reduzem assimetrias de informação e tornam comparáveis os riscos socioambientais entre setores e regiões.** Com isso, os balanços passam a refletir de forma mais clara os custos e os benefícios da transição, permitindo que o mercado diferencie empresas que apenas comunicam objetivos de sustentabilidade daquelas que, de fato, reduzem sua exposição a riscos e aprimoram sua competitividade.

Essa integração exige **traduzir impactos socioambientais em ativos, passivos e provisões.** Entre os ativos, ganham peso os investimentos em tecnologias e infraestrutura de baixo carbono, sistemas de reuso de água, soluções de rastreabilidade e energia renovável interna — todos registrados como imobilizado, com depreciação e

<sup>1</sup> Artigo publicado em Valor Econômico. Disponível em:

<https://valor.globo.com/empresas/esg/artigo/esg-nao-cria-valores-morais-cria-valor-economico-mensuravel.ghtml>

Acessado em 08.12.2025

<sup>2</sup> Membro do Conselho Fiscal do Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças de São Paulo (IBEF-SP). É

economista, cursou doutorado em economia pela EPGE-FGV/RJ e mestre pela PUC-SP em Contabilidade, Finanças e Auditoria. Foi presidente do IBEF Espírito Santo, Paraná e Araraquara, membro do Conselho Consultivo da Cogni ESG e da Planning Corporate Finance & Advisory, além de professor na FAAP. É professor em cursos de pós-graduação na FEI e autor de diversos livros.

vida útil definidas. Também entram nesse grupo os intangíveis ligados à inovação, como patentes de ecoeficiência e sistemas proprietários de governança.

Do lado dos passivos, aparecem obrigações regulatórias de remediação ambiental, contingências trabalhistas decorrentes de práticas inadequadas e custos associados ao risco climático de transição, como compras futuras de créditos de carbono ou adequações a normas prováveis.

As diferenças entre setores reforçam a necessidade de estratégias próprias. Empresas de alta emissão, como energia e mineração, precisam priorizar o pilar ambiental para viabilizar investimentos de descarbonização. **Setores intensivos em mão de obra, como varejo e alimentos, tendem a ser mais pressionados no pilar social, especialmente na relação com fornecedores. Já setores fortemente regulados, como financeiro e telecomunicações, concentram sua competitividade no fortalecimento da governança.**

Essa tradução dos **impactos socioambientais** para o balanço também afeta diretamente o custo de capital. Empresas expostas a riscos ambientais passam a ter maior volatilidade regulatória e operacional, elevando seu custo de capital próprio. Por outro lado, companhias com governança sólida e transparência consistente reduzem incertezas e atraem investidores institucionais. A tendência é semelhante no custo da dívida: instrumentos como green bonds e financiamentos vinculados a metas de sustentabilidade têm taxas mais competitivas para empresas com compromissos críveis e verificáveis.

No fim, o **ESG funciona como um mecanismo de precificação de risco**. Ele não cria valor sozinho, mas altera a taxa de desconto e o entendimento sobre a capacidade futura de geração de caixa. As projeções também mudam: passam a incluir receitas de novos mercados, como créditos de carbono, produtos sustentáveis e serviços baseados em circularidade, além de reduções de custos proporcionadas por eficiência energética, menor uso de recursos naturais e cadeias logísticas mais enxutas.

A transformação do comportamento do consumidor, especialmente entre os mais jovens, reforça esse movimento. A demanda se torna mais sensível à sustentabilidade, o que afeta elasticidade de preços e participação de mercado.

Ao ser incorporado de forma mensurável ao balanço, o ESG deixa de ser um discurso e passa a ser parte da própria equação econômica que define valor. É isso que reconfigura a precificação das empresas: não por princípios abstratos, mas por indicadores que moldam riscos, oportunidades e competitividade.