



## ARTIGO

## Será que os critérios ESG amadurecerão a tempo?

As três letras atraíram grandes fluxos de capital. Mas precisam evoluir rapidamente para que se experimente uma destruição criativa em vez de planetária

BEN SHENOY



**A** pesar de atrair volumes de capital sem precedentes, as questões ESG precisam amadurecer para nos ajudar a enfrentar a crise climática.

A edição da revista “Harvard Business Review” de maio de 2019 proclamava: “ESG chega à maioria”. O valor dos investimentos em produtos financeiros que declaram seguir normas ESG passou de US\$ 23 trilhões, em 2016, para US\$ 35 trilhões, em 2022. Em 2025, poderia superar os US\$ 50 trilhões, estima a Bloomberg.

Ainda assim, os critérios

ESG vêm sofrendo de aflições cada vez maiores e deparam-se com um crescente número de detratores. Por exemplo: Tucker Carlson, do canal “Fox News”, com sede nos EUA, afirmou que os investimentos com foco em ESG contribuiram para a recente queda do governo de Sri Lanka. Os responsáveis por colocar em prática o investimento ESG tornaram-se denunciadores que expõem más práticas.

A definição dos próprios critérios ESG é um alvo em movimento. Desde a invasão da Ucrânia no início do ano, as fronteiras do que pode ser considerado ESG se ampliaram e, em nome da “segurança energética”, passaram a incluir empresas militares e de

combustíveis fósseis.

Um estudo recente da London School of Economics/Columbia Business School sobre fundos mútuos americanos revelou que empresas incluídas em portfólios declarados como ESG emitiam mais carbono, pagavam mais multas e violavam mais leis trabalhistas do que aquelas em portfólios não ESG equivalentes no mesmo fundo.

Diante dessa dissonância, podemos perder de vista a ameaça existencial que enfrentamos no longo prazo. O Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC, na sigla em inglês) da ONU projeta que nos próximos 20 anos as temperaturas médias deverão subir mais

de 1,5 °C acima dos níveis pré-industriais.

Então, o que pode ser feito para ajudar os critérios ESG a realmente atingirem a maioria? Há uma série de atitudes que podemos tomar para tornar os ESG adequados a

**O ESG tenta melhorar o capitalismo, responsabilizando as empresas por suas externalidades negativas**

embora muitas vezes ela seja altamente relacionada ao capitalismo das partes envolvidas. Em outras palavras, os critérios ESG tentam ampliar o obje-

tivo básico de busca do lucro no capitalismo para algo mais amplo, que inclua propósitos e o planeta. Essa concepção ESG dá margem a confusão e incentiva a prática do *greenwashing*.

Embora as questões de justiça social e de boa governança sejam importantes, suas consequências são mais difíceis de mensurar. Já a crise climática ameaça toda a humanidade e as emissões de carbono são mais fáceis de rastrear. Portanto, dar mais atenção ao “E” possibilitaria mais progressos. Nas palavras de Ken Pucker, da Tufts University, “measure menos, mas melhor”.

Ao longo da evolução do ESG nos últimos 15 a 20 anos, seu foco tem sido o investimento: de que forma as questões ESG afetam o desempenho do investimento de um portfólio. Dada a urgência das revelações do IPCC, investidores, órgãos fiscalizadores e outras partes envolvidas precisam ori-

entar sua atenção à direção oposta, para o ambiente: de que forma a alocação de capital afeta o ambiente.

Em sua essência, o ESG tenta melhorar o capitalismo, responsabilizando as empresas por suas “externalidades negativas” — as consequências de suas atividades e produtos sobre terceiros, como a gasolina de carros e aviões, que aumenta a quantidade de dióxido de carbono no ar. Precisamos mudar o comportamento das empresas por meio da cobrança de preços por essas externalidades negativas, por exemplo, aplicando impostos sobre a emissão de carbono.

O ESG atraiu grandes fluxos de capital em um curto período de tempo. Ainda assim, precisa evoluir rapidamente se quisermos experimentar uma destruição criativa em vez de uma planetária.



**Ben Shenoy:** é professor visitante da London School of Economics