

MARCO ANTÔNIO RUZENE E ANDRÉA NAVARRO

Advogados

Investimento sustentável: valor que atravessa gerações

Durante muito tempo, sustentabilidade e resultado econômico foram tratados como temas que ocupavam lados diferentes da estratégia empresarial. De um lado, estavam investimentos, rentabilidade e crescimento. De outro, questões ambientais, sociais e de governança, muitas vezes restritas aos relatórios institucionais e às iniciativas de responsabilidade corporativa.

Quando uma empresa decide onde investir, como financiar um projeto ou de que maneira estruturar sua expansão, não está avaliando apenas o retorno financeiro esperado. Também precisa considerar os riscos capazes de comprometer esse retorno ao longo do tempo. E é justamente nesse ponto que sustentabilidade, estratégia empresarial, segurança jurídica e tributação passam a integrar uma mesma análise.

Investimento sustentável é aquele que incorpora critérios ambientais, sociais e de governança à análise financeira tradicional. Isso pode ocorrer de diferentes maneiras: pela integração de fatores ESG à avaliação de risco e retorno; pela exclusão de setores ou empresas que não atendam a determinados padrões; pela seleção de organizações com melhores práticas; pelo direcionamento de recursos a áreas como energia limpa, eficiência hídrica e inclusão social; ou pelo investimento de impacto, voltado a negócios que buscam produzir benefícios socioambientais mensuráveis juntamente com retorno financeiro.

Não se trata, portanto, apenas de destinar recursos a projetos identificados como “verdes”. Trata-se de ampliar os elementos considerados na decisão econômica. Uma operação que parece rentável pode carregar riscos ambientais, jurídicos, sociais ou de governança capazes de alterar substancialmente seu resultado. Uma irregularidade ambiental pode resultar em sanções e paralisação de atividades. Problemas na cadeia de fornecedores podem produzir responsabilidades e danos reputacionais. Deficiências de governança podem abrir espaço para fraudes ou decisões incompatíveis com os objetivos da companhia.

Nessas situações, uma questão inicialmente jurídica ou socioambiental pode se converter diretamente em perda econômica.

Essa mudança na avaliação de riscos ajuda a compreender o espaço adquirido pelos instrumentos financeiros associados à sustentabilidade.

Fundos e carteiras com mandato ESG, linhas de financiamento sustentável e títulos de dívida vinculados a projetos ou metas ambientais e sociais transformaram critérios de sustentabilidade em elementos concretos das decisões de investimento e financiamento.

Entre esses instrumentos estão os green bonds, social bonds e sustainability bonds, nos quais os recursos captados são destinados a projetos elegíveis previamente definidos. Há também os sustainability-linked bonds, nos quais os recursos podem ter utilização livre, mas determinadas condições financeiras do título são relacionadas ao cumprimento de metas de desempenho sustentável previamente estabelecidas.

A diferença é importante porque demonstra que sustentabilidade pode entrar na estrutura financeira de uma operação de formas distintas. Em uma situação, importa especialmente a destinação dos recursos; em outra, o desempenho da organização em relação aos compromissos assumidos.

Para que essa relação seja confiável, porém, não basta atribuir um rótulo sustentável a um investimento. São necessários critérios, mecanismos de acompanhamento e transparência.

É nesse contexto que taxonomias, princípios internacionais e avaliações independentes ganham importância. No Brasil, a Taxonomia Sustentável Brasileira busca estabelecer critérios técnicos para identificar atividades, ativos e projetos alinhados a objetivos ambientais e sociais. No mercado de capitais, operações sustentáveis também estão inseridas em um ambiente de exigências de divulgação e de parâmetros destinados a demonstrar a consistência entre os compromissos apresentados ao investidor e a operação efetivamente realizada.

A credibilidade desse mercado depende justamente da capacidade de diferenciar compromisso verificável de discurso. Da sustentabilidade para a gestão empresarial. Para as empresas, a discussão não termina na captação de recursos.

Quando critérios ambientais, sociais e de governança passam a influenciar investimentos, financiamentos e avaliação de riscos, eles também precisam chegar ao processo de tomada de decisão. Isso exige participação do conselho de administração, da diretoria e das áreas financeira, jurídica, tributária e de compliance.

A sustentabilidade deixa, então, de ser responsabilidade isolada de um departamento.

O setor financeiro precisa compreender os impactos econômicos das decisões. O jurídico deve avaliar responsabilidades, contratos e segurança das operações. A governança precisa estabelecer mecanismos de controle e acompanhamento. E a análise tributária integra esse processo porque decisões empresariais, investimentos e operações estruturadas não podem ser examinados de maneira dissociada de seus efeitos fiscais e financeiros.

Isso não significa presumir que todo investimento sustentável produza uma vantagem tributária. Significa reconhecer que a tributação compõe a estrutura econômica das decisões empresariais e, portanto, precisa ser considerada juntamente com os demais riscos, custos e obrigações envolvidos na operação.

Essa visão integrada torna-se especialmente relevante quando uma empresa avalia novos projetos, estruturas de financiamento, emissão de títulos, reorganizações ou investimentos de longo prazo. Uma decisão economicamente sustentável precisa considerar não apenas quanto capital será necessário e qual retorno é esperado, mas também quais responsabilidades jurídicas serão assumidas, quais impactos tributários decorrem da estrutura adotada e quais riscos podem comprometer a continuidade do projeto.

Nenhuma estratégia sustentável se sustenta apenas em intenção. Uma empresa que incorpora o tema à gestão precisa definir objetivos, estabelecer indicadores, acompa-

nhar resultados e corrigir desvios. Precisa também comunicar de forma consistente aquilo que efetivamente realiza.

A governança ocupa papel central justamente porque conecta compromisso e execução. É ela que permite que riscos ambientais deixem de ser vistos exclusivamente como questões ambientais; que riscos jurídicos sejam considerados antes de uma disputa; que aspectos financeiros e tributários sejam avaliados na estruturação das operações; e que os compromissos apresentados a investidores possam ser acompanhados ao longo do tempo.

Essa integração também ajuda a superar uma oposição que se tornou pouco produtiva: a ideia de que empresas precisam escolher entre crescimento e sustentabilidade.

A questão empresarial relevante é outra: qual modelo de crescimento consegue permanecer economicamente viável diante de mudanças regulatórias, ambientais e sociais?

Empresas que percebem antecipadamente essas transformações podem adaptar produtos e processos antes que a mudança se transforme em urgência. As que esperam para reagir tendem a enfrentar custos maiores e menor margem de decisão.

Durante muito tempo, avaliar uma empresa significava observar principalmente sua capacidade de gerar lucro. Essa medida continua fundamental, mas já não responde sozinha à pergunta sobre quanto vale um negócio no longo prazo.

Também é necessário perguntar se aquela empresa continuará capaz de produzir resultados diante dos riscos aos quais está exposta. É essa perspectiva que torna o investimento sustentável uma questão econômica, e não apenas ambiental. Sustentabilidade passa a significar também capacidade de continuidade: identificar riscos antes que eles destruam valor, estruturar investimentos com critérios verificáveis, incorporar responsabilidades à governança e tomar decisões considerando seus efeitos financeiros, jurídicos e tributários.

O capital que financia o futuro não deveria olhar apenas para o retorno que um projeto promete produzir hoje. Precisa considerar também as condições necessárias para que esse retorno continue possível amanhã.

Talvez seja essa a medida mais concreta de um investimento verdadeiramente sustentável: não apenas quanto valor ele é capaz de gerar, mas por quanto tempo esse valor poderá permanecer.

Deficiências de governança podem abrir espaço para fraudes ou decisões incompatíveis com os objetivos da companhia