



# ESG no Middle Market

Barreiras, Incentivos e Perspectivas

Edição 2026 | Série comparativa 2025 a 2026 | Baker Tilly Brasil

Now, for tomorrow



# Sumário

|           |                                                                                            |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>3</b>  | <b>Apresentação: a pergunta que este relatório faz</b>                                     |
| <b>6</b>  | <b>Principais conclusões de 2026</b>                                                       |
| <b>10</b> | <b>A pesquisa, e quem respondeu</b>                                                        |
| <b>12</b> | <b>O contexto regulatório do período</b>                                                   |
| <b>13</b> | <b>O ESG entrou na pauta e, para quase um quarto do mercado, virou burocracia</b>          |
| <b>19</b> | <b>A cobrança firme não mudou. O que se dissipou foi a cobrança difusa.</b>                |
| <b>23</b> | <b>Na cadeia, o que recuou foi a cobrança informal. A exigência documental permaneceu.</b> |
| <b>27</b> | <b>O único grupo que encolheu foi o que aguardava a obrigação</b>                          |
| <b>32</b> | <b>O que caiu 18 pontos não foi o risco climático. Foi a lembrança dele.</b>               |
| <b>38</b> | <b>O middle market pede menos obrigação e mais incentivo</b>                               |
| <b>41</b> | <b>Três middle markets, e a consolidação silenciosa</b>                                    |
| <b>44</b> | <b>A conversa que este relatório não substitui</b>                                         |
| <b>46</b> | <b>Fale com nossos especialistas</b>                                                       |
| <b>47</b> | <b>Metodologia</b>                                                                         |

# 1. Apresentação: a pergunta que este relatório faz

Entre maio e julho de 2026, 315 executivos de médias empresas brasileiras responderam à mesma pergunta sobre crédito. Trinta e nove por cento declararam nunca ter enfrentado dificuldade por ausência de política ESG e não esperar enfrentá-la. Um ano antes, eram dezoito por cento.

Em doze meses, o middle market brasileiro mais que dobrou sua tranquilidade.

## **A pergunta que este relatório faz é direta: essa tranquilidade tem lastro?**

A resposta tem uma parte de lastro e uma parte de esquecimento, e separar as duas é o trabalho desta edição.

A parte com lastro é a boa notícia, e ela tem circulado pouco. Enquanto a pressão externa recuava em todas as frentes, a gestão interna avançou em todas. A parcela de empresas sem qualquer plano de investir em inovação sustentável caiu de 31% para 13%. A política formal de sustentabilidade subiu de 21% para 37%. O redesenho de processos quase dobrou. Não há retrocesso nesses números. Há uma escolha, e uma escolha lúcida: o middle market seguiu com o ESG que decidiu fazer para si e reduziu o ESG que fazia para públicos externos. Prestação de contas só tem valor quando existe quem a receba. Eficiência energética tem valor de qualquer forma. Não é motivo de repreensão. É motivo de atenção.

## A parte de esquecimento vem a seguir.

A norma revogada em 2026 alcança as companhias abertas, e o middle market, por definição, não é companhia aberta. As normas que efetivamente o alcançam, as que obrigam as instituições financeiras a conhecer o risco das carteiras que financiam essas empresas, seguem vigentes sem alterações. Trinta e nove por cento não esperam cobrança de uma contraparte cujo dever de perguntar permanece exatamente onde estava. E apenas 9% possuem política ESG estruturada, o mesmo patamar de 2025. A tranquilidade, portanto, não decorre de estar preparado. Decorre de acreditar que não será necessário estar. São situações distintas, e a distância entre elas tem custo.

Nesta segunda edição, a pesquisa passa a dispor de série histórica, e é a série que permite enxergar o que um retrato isolado não mostra: existiam, dentro do que se media como maturidade ESG do middle market, duas camadas sobrepostas. Uma movida por decisão própria. Outra movida por expectativa de cobrança. Em 2026 elas se separaram, e pela primeira vez é possível observá-las isoladamente. A primeira mostrou-se resiliente. A segunda, por natureza, era transitória.

Se a sua empresa integra a primeira camada, este relatório confirma o que você provavelmente já percebeu e oferece elementos para sustentar o orçamento. Se integra a segunda, ele antecipa uma conversa que aconteceria de qualquer forma, mais adiante e em condições menos favoráveis.

# Agradecimento

Esta pesquisa existe porque 315 empresas dedicaram tempo a respondê-la, somando-se às 247 da primeira edição. A elas, nosso agradecimento. Responder a um levantamento sobre maturidade ESG exige uma disposição que merece registro: a de declarar, com honestidade, o que ainda não se faz. Parte relevante do valor deste relatório vem das respostas que reconhecem lacunas, e não das que exibem conquistas. Foi essa franqueza que permitiu distinguir a agenda que o middle market sustenta por decisão própria daquela que sustentava por expectativa externa. Agradecemos também aos parceiros institucionais que apoiaram a divulgação nas duas edições.

**Baker Tilly Brasil**

Área de ESG e Sustentabilidade

## 2. Principais conclusões de 2026

A agenda se dividiu: recuou para fora, avançou para dentro

Tabela 01. A divisão da agenda entre gestão interna e divulgação externa



O avanço mais expressivo da pesquisa. As empresas seguiram estruturando a agenda mesmo sem cobrança externa.



Uma em cada três estava fora do jogo em 2025. Hoje é pouco mais de uma em cada oito.



O reporte é atividade dirigida a terceiros. Quando o terceiro deixa de pedir, deixa-se de prestar contas.

## A pressão externa recuou em todas as frentes. A cobrança formal, não.

Tabela 02. Percepção de cobrança externa e preparação efetiva



A maior variação da pesquisa. O arcabouço aplicável às instituições financeiras que financiam o middle market não se alterou.



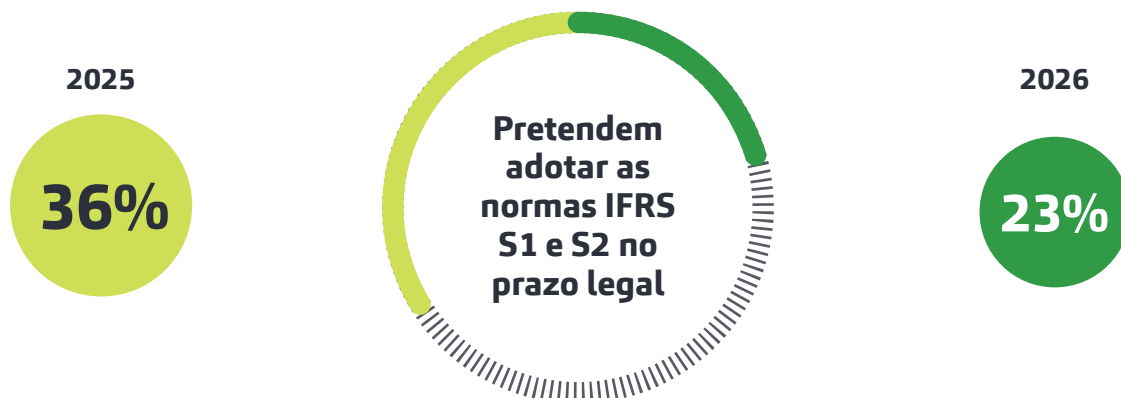
Estabilidade. Onde a exigência era formal, nada mudou. O que recuou foi a percepção difusa.



Estabilidade. A pressão percebida oscilou. A preparação, não.

## O que sustentava parte da adesão era o prazo, não a convicção

Tabela 03. Indicadores de adoção e de comprovação de retorno



Era o maior grupo de 2025. O único que encolheu de forma expressiva foi o que ancorava a decisão na obrigação.



O grupo que se retraiu foi o marginal. Quem tinha inventário completo permaneceu.

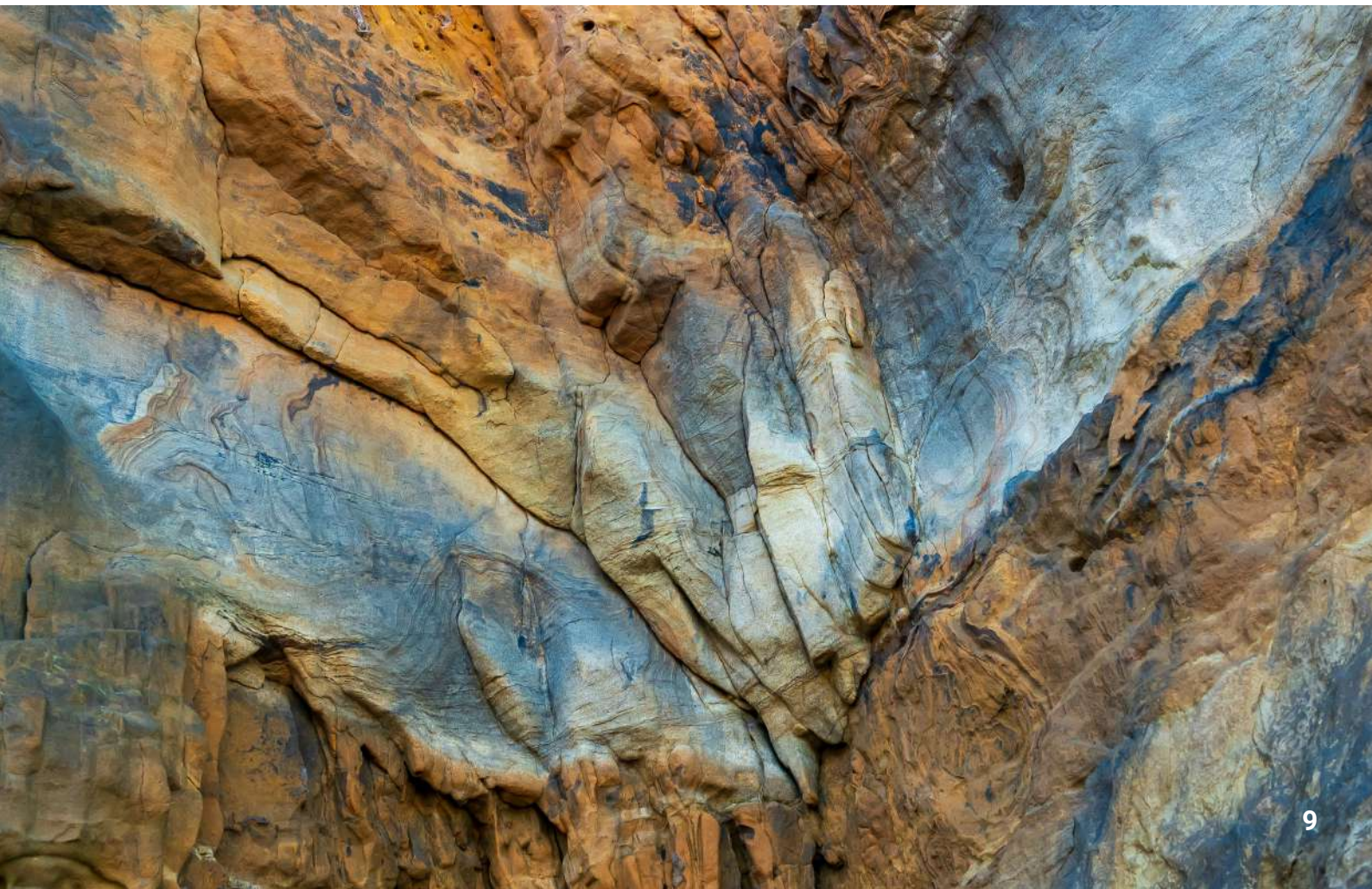


Não se moveu em duas edições. É a explicação de fundo dos demais movimentos.

**O middle market seguiu com o ESG que decidiu fazer para si e reduziu o ESG que fazia para públicos externos. A agenda avançou onde encontrou retorno mensurável e desacelerou onde dependia exclusivamente de estímulo externo.**

## **O que um conselho deve fazer com isto**

- Verificar se a empresa interrompeu alguma série histórica de dados em 2026. Inventário de emissões não é entregável, é série. Interromper não adia o custo e cria retrabalho.
- Não confundir perímetros regulatórios. O arcabouço aplicável às instituições financeiras segue vigente e o middle market se financia via sistema bancário.
- Tratar a janela atual como janela de preparação de menor custo. Preparar-se quando não há cobrança custa menos do que preparar-se sob prazo.
- Levar a mensuração do retorno para a controladoria. Enquanto forem 13% as empresas capazes de comprovar economia, a agenda seguirá dependente de estímulo externo.



### 3. A pesquisa, e quem respondeu

**Foram 315 respostas válidas em 2026, e 562 acumuladas na série. Dessas, 66% vieram de cargos de governança e alta administração, em 22 unidades da federação e mais de 25 setores econômicos. O recorte abrange faturamento bruto entre R\$ 4,8 milhões e R\$ 300 milhões, com margem de erro máxima de  $\pm 5,5$  pontos percentuais, a 95% de confiança.**

É a única pesquisa de abrangência nacional dedicada exclusivamente às médias empresas brasileiras. Não é recorte de levantamento global nem subgrupo de estudo mais amplo. Foi desenhada para uma realidade específica: a de quem fatura entre R\$ 4,8 milhões e R\$ 300 milhões, não dispõe de área dedicada à sustentabilidade, capta recursos no sistema bancário e não no mercado de capitais, e conhece as exigências ESG quando um cliente de grande porte encaminha um questionário.

A edição 2026 reuniu 28% mais respostas que a de 2025. O ganho melhora a precisão, mas a comparação exige atenção a um aspecto que costuma ser tratado como formalidade e que aqui é matéria analítica: a amostra de 2026 não é a de 2025 com mais empresas. É uma amostra com outra composição.

*Baker Tilly Brasil. ESG no Middle Market 2026. Coleta: 22/05 a 03/07/2026. Edição 2025: 247 respostas, coleta de 05/03 a 02/05/2025, margem de  $\pm 6,2$  p.p.*

**Tabela 04.** Composição comparada das amostras de 2025 e 2026

| <b>Característica</b>                                 | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|-------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Governança e alta administração</b>                | <b>78%</b>  | <b>66%</b>  | <b>-12 p.p.</b> |
| <b>Setores intensivos em ativo físico e ambiental</b> | <b>44%</b>  | <b>28%</b>  | <b>-16 p.p.</b> |
| <b>Serviços, tecnologia e setor financeiro</b>        | <b>19%</b>  | <b>40%</b>  | <b>+21 p.p.</b> |
| <b>Faturamento de R\$ 251 mi a R\$ 300 mi</b>         | <b>15%</b>  | <b>33%</b>  | <b>+18 p.p.</b> |
| <b>Faturamento de R\$ 101 mi a R\$ 250 mi</b>         | <b>46%</b>  | <b>29%</b>  | <b>-17 p.p.</b> |
| <b>Região Sudeste</b>                                 | <b>58%</b>  | <b>55%</b>  | <b>-3 p.p.</b>  |
| <b>Região Sul</b>                                     | <b>6%</b>   | <b>14%</b>  | <b>+8 p.p.</b>  |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Intensivos em ativo físico: transformação, mineração, pecuária, petróleo e gás, produção agrícola e commodities. Serviços e tecnologia: serviços profissionais, tecnologia, engenharia, setor financeiro, educação, audiovisual e publicidade.

Três consequências, e este relatório trata todas de forma explícita. A primeira: a amostra de 2026 é menos intensiva em ativo físico, o que pressiona para baixo os indicadores de exigência de cadeia e de impacto climático. Parte do recuo desta edição é esperada por construção, e a seção 7 indica exatamente onde.

A segunda: a amostra tem mais faturamento e menos colaboradores. A faixa superior de receita dobrou, enquanto as empresas com mais de 500 colaboradores recuaram de 41% para 33%. É o retrato de um middle market mais concentrado em serviços de alto valor agregado. E isso enfraquece a explicação mais simples para o recuo da pressão: empresas maiores tenderiam a sentir mais exigência, não menos.

A terceira é uma virtude. Com menor concentração no topo hierárquico, a edição 2026 ouve mais quem executa e menos quem apenas define a intenção estratégica. O retrato se aproxima da prática. Parte das variações reflete esse ganho de precisão, e não mudança de comportamento do mercado.

Um achado que a recomposição fortalece, em vez de enfraquecer: mesmo com uma amostra substancialmente menos exposta fisicamente, quase metade das empresas relata impacto financeiro de evento climático. O risco climático deixou de ser questão restrita a quem tem ativo no chão.

## 4. O contexto regulatório do período

As duas edições foram coletadas em ambientes regulatórios distintos, e nenhuma variação deste relatório se interpreta sem esse enquadramento. Esta seção descreve o arcabouço vigente e não avalia decisões de política regulatória, que são prerrogativa exclusiva das autoridades competentes.

### O que mudou

A Resolução CVM 193, de 2023, estabeleceu a adoção das normas IFRS S1 e S2, emitidas pelo ISSB, com correspondentes brasileiros nos pronunciamentos CBPS 01 e CBPS 02. A edição 2025 foi integralmente coletada sob esse desenho. Em 29 de maio de 2026, a Resolução CVM 244 alterou o regime aplicável às companhias abertas, substituindo a obrigatoriedade pelo modelo de pratique ou explique, amplamente consagrado na experiência regulatória internacional e já utilizado no Brasil em matéria de governança corporativa.

### O que permanece, e é o que alcança a média empresa

A mudança se aplica às companhias abertas, universo do qual o middle market, por definição, não faz parte. E há arcabouços paralelos que seguem vigentes sem alterações:

- As Resoluções CMN 5.185 e BCB 435 mantêm, para as instituições financeiras, as exigências de gestão e divulgação de riscos sociais, ambientais e climáticos. A instituição segue obrigada a conhecer a exposição da sua carteira, e a carteira inclui o middle market.
- As exigências de cadeia de valor originadas fora do país seguem seu próprio calendário.
- O efeito cascata da cadeia de valor nunca dependeu de obrigação direta sobre o fornecedor. Propaga-se por via contratual, a partir da exigência de quem compra.

São perímetros distintos, cada um coerente com o seu objeto. O que esta pesquisa observa não é o desenho regulatório, e sim como o middle market o interpretou, e o que essa interpretação lhe custa ou lhe rende.

Entre as duas coletas, o Brasil sediou a COP 30, em Belém, em novembro de 2025. O período também foi marcado por custo de capital elevado, que pressiona o orçamento discricionário das médias empresas e favorece investimentos com retorno demonstrável no curto prazo.

## **5. O ESG entrou na pauta e, para quase um quarto do mercado, virou burocracia**

A percepção da alta gestão aparenta estabilidade: 28% tratam ESG como prioridade estratégica, contra 30% em 2025, diferença dentro da margem. Três em cada dez colocam o tema na mesa de decisão, nas duas edições. A estabilidade das pontas, porém, encobre um movimento no centro, e é no centro que está a maioria.

Tabela 05. Percepção da alta gestão sobre ESG

| Alternativa                                              | 2025 | 2026 | Var.    |
|----------------------------------------------------------|------|------|---------|
| É prioridade estratégica e recebe atenção da diretoria   | 30%  | 28%  | -2 p.p. |
| É importante, mas não está na agenda prioritária         | 42%  | 37%  | -5 p.p. |
| É tratado de forma burocrática, apenas para conformidade | 14%  | 23%  | +9 p.p. |
| É visto como custo e não como oportunidade               | 6%   | 8%   | +2 p.p. |
| Não é discutido na alta gestão                           | 8%   | 4%   | -4 p.p. |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.

Mais empresas discutem ESG e mais empresas o classificam como burocracia. A parcela que trata o tema apenas para conformidade foi de 14% para 23%, enquanto a que sequer o discutia caiu pela metade, de 8% para 4%. O tema ganhou presença e perdeu significado.

**Em 2025 não se reportava por não saber como. Em 2026, também por não haver a quem.**

Esta pergunta exige um cuidado de leitura. Entre as alternativas de motivo para não reportar, havia também a opção de declarar que a empresa já reporta. Quem escolheu essa alternativa não estava respondendo por que deixa de reportar, e sim informando que a pergunta não se aplica. Como esse grupo diminuiu de 34% para 21%, os motivos declarados pelos demais passaram a ocupar uma fatia maior do total, ainda que nada tivesse mudado nas razões em si.

Para comparar as razões de fato, é preciso calculá-las apenas sobre quem não reporta, que corresponde a cerca de 163 empresas em 2025 e 249 em 2026. É o que a tabela a seguir apresenta.

**Tabela 06.** Principal razão para não reportar dados ESG, entre as empresas que não reportam

| <b>Motivo declarado</b>                                          | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Falta de conhecimento técnico sobre como medir e reportar</b> | <b>42%</b>  | <b>33%</b>  | <b>-9 p.p.</b>  |
| <b>Falta de recursos financeiros</b>                             | <b>24%</b>  | <b>24%</b>  | <b>0</b>        |
| <b>Falta de exigência dos investidores</b>                       | <b>8%</b>   | <b>17%</b>  | <b>+9 p.p.</b>  |
| <b>Falta de exigência de clientes e fornecedores</b>             | <b>14%</b>  | <b>17%</b>  | <b>+3 p.p.</b>  |
| <b>Não vemos valor na divulgação</b>                             | <b>12%</b>  | <b>10%</b>  | <b>-2 p.p.</b>  |
| <b>Motivos ligados à capacidade (conhecimento e recursos)</b>    | <b>67%</b>  | <b>57%</b>  | <b>-10 p.p.</b> |
| <b>Motivos ligados à ausência de cobrança externa</b>            | <b>21%</b>  | <b>33%</b>  | <b>+12 p.p.</b> |

Base: apenas as empresas que declaram não reportar, cerca de 163 em 2025 e 249 em 2026. As duas últimas linhas agrupam os motivos das linhas anteriores.

A barreira mudou de natureza. Capacitação técnica respondia ao problema de 2025. Não responde ao de 2026, porque ensinar a reportar não cria quem leia o relatório.

## Onde havia retorno, o investimento avançou

Tabela 07. Instrumentos e práticas de ESG já implementados

| Instrumento                                          | 2025 | 2026 | Var.     |
|------------------------------------------------------|------|------|----------|
| Relatório de Sustentabilidade                        | 34%  | 41%  | +7 p.p.  |
| Política formal de Sustentabilidade                  | 21%  | 37%  | +16 p.p. |
| Gestão de riscos ambientais, sociais e de governança | 23%  | 29%  | +6 p.p.  |
| Materialidade Sustentável                            | 26%  | 23%  | -3 p.p.  |
| Indicadores de performance ESG                       | 26%  | 21%  | -5 p.p.  |
| Comitê de Sustentabilidade                           | 21%  | 21%  | +1 p.p.  |
| Certificações ou selos reconhecidos pelo mercado     | 18%  | 21%  | +3 p.p.  |
| Preparação para adoção das normas IFRS S1 e S2       | 20%  | 16%  | -4 p.p.  |
| CSO (Chief Sustainability Officer)                   | 13%  | 12%  | -1 p.p.  |
| Due diligence ESG para fornecedores                  | 9%   | 12%  | +3 p.p.  |
| Nenhum dos mencionados                               | 23%  | 21%  | -2 p.p.  |

Múltipla escolha: proporção de empresas que assinalaram cada item, portanto os percentuais não somam 100% e não devem ser somados. Média de itens assinalados por empresa: de 2,55 para 2,70, alta de 6% que pode responder por parte dos ganhos. Registre-se uma tensão: 41% declaram dispor de relatório de sustentabilidade, mas 21% se identificam como reportando dados ESG; em 2025 as duas medidas coincidiam em 34%. Pode indicar instrumento construído e não alimentado, ou interpretações distintas dos enunciados. Os dados não decidem entre as hipóteses.

Tabela 08. Investimento em inovação sustentável

| Alternativa                                                  | 2025 | 2026 | Var.     |
|--------------------------------------------------------------|------|------|----------|
| Sim, eficiência energética                                   | 27%  | 29%  | +2 p.p.  |
| Sim, produtos ou serviços sustentáveis                       | 19%  | 25%  | +7 p.p.  |
| Sim, economia circular                                       | 27%  | 21%  | -6 p.p.  |
| Sim, redesenho de processos à luz de princípios sustentáveis | 12%  | 21%  | +9 p.p.  |
| Não, mas consideramos investir em longo prazo                | 15%  | 23%  | +7 p.p.  |
| Não, mas consideramos investir em curto ou médio prazo       | 13%  | 12%  | -1 p.p.  |
| Não e não temos planos de investir                           | 31%  | 13%  | -17 p.p. |

Múltipla escolha: proporção de empresas que assinalaram cada item, portanto os percentuais não somam 100%. A média de itens assinalados por empresa foi idêntica nas duas edições (1,45), o que torna esta comparação particularmente limpa.

A parcela sem qualquer plano de investir em inovação sustentável recuou de 31% para 13%, e a política formal subiu de 21% para 37%. Os instrumentos de mensuração não acompanharam: indicadores de performance recuaram de 26% para 21%.



**Há um mal-entendido confortável circulando no mercado, o de que a agenda perdeu força. Os dados indicam outra coisa. As empresas que decidiram investir continuaram investindo, e investiram mais. O que diminuiu foi a disposição de produzir relatório para quem parou de pedir relatório. Isso não é desinteresse, é economia de esforço. O risco está em confundir as duas coisas e concluir que se pode parar."**



**Gabriel Buzzi**  
Sócio de Risco e Sustentabilidade  
Baker Tilly Brasil

### A pergunta que fica para a sua empresa

Em 2026, sua empresa deixou de produzir algum dado ESG porque não houve quem o pedisse? Se a resposta for sim, a pergunta seguinte é: quem o pedirá primeiro, e quando?

### O que isso significa

A leitura de um distanciamento entre discurso e execução merece revisão. Não é que o discurso deixe de virar prática. É que duas práticas seguiram caminhos opostos: a que serve à operação avançou, a que serve ao público externo recuou.

A due diligence de fornecedores segue em último lugar.

**37%**

Já dispõem de política formal para si

**12%**

Verificam a política de quem os abastece

O middle market se percebe como quem recebe exigência, e não como quem a origina. É uma das razões pelas quais a pressão da cadeia costuma chegar de cima, e sem aviso.

**6. A cobrança firme  
não mudou.  
O que se dissipou foi  
a cobrança difusa.**

**Tabela 09.** Pressão de investidores por transparência ESG

| <b>Alternativa</b>                                           | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|--------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Sim, investidores cobram informações ESG regularmente</b> | <b>26%</b>  | <b>24%</b>  | <b>-2 p.p.</b>  |
| <b>Sim, mas ainda não é uma demanda expressiva</b>           | <b>33%</b>  | <b>20%</b>  | <b>-13 p.p.</b> |
| <b>Não, mas esperamos que isso mude nos próximos anos</b>    | <b>22%</b>  | <b>23%</b>  | <b>+1 p.p.</b>  |
| <b>Não temos investidores cobrando ESG</b>                   | <b>19%</b>  | <b>33%</b>  | <b>+14 p.p.</b> |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.

**Tabela 10.** Dificuldade de acesso a crédito por ausência de política ESG estruturada

| <b>Alternativa</b>                                          | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Sim, tivemos restrições diretas de crédito</b>           | <b>19%</b>  | <b>15%</b>  | <b>-4 p.p.</b>  |
| <b>Sim, mas foi um fator secundário</b>                     | <b>29%</b>  | <b>13%</b>  | <b>-16 p.p.</b> |
| <b>Ainda não, mas acreditamos que pode ocorrer em breve</b> | <b>24%</b>  | <b>24%</b>  | <b>0</b>        |
| <b>Não, nunca enfrentamos e nem esperamos enfrentar</b>     | <b>18%</b>  | <b>39%</b>  | <b>+21 p.p.</b> |
| <b>Nós possuímos uma política ESG estruturada</b>           | <b>10%</b>  | <b>9%</b>   | <b>-1 p.p.</b>  |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.

A decomposição conta a história. Onde a exigência era formal, nada mudou: cobrança regular de investidores estável (26% para 24%), restrição direta de crédito estável (19% para 15%), expectativa de dificuldade futura rigorosamente parada em 24% nas duas edições. Toda a variação se concentrou nas categorias difusas: a demanda existente – mas não expressiva – caiu de 33% para 20%, o fator secundário de crédito caiu de 29% para 13%, e a ausência completa de cobrança subiu de 18% para 39%, a maior variação da pesquisa. O que se alterou foi a leitura de sinais ambíguos, não a realidade das exigências.

**Quase dois quintos da amostra, ou 39%, não esperam cobrança ESG no crédito. Ao mesmo tempo, apenas 9% possuem política ESG estruturada, praticamente o mesmo patamar de 2025. A tranquilidade não decorre de estar preparado. Decorre de acreditar que não será necessário estar.**

## Uma distinção de perímetro que tem valor econômico

Conforme a seção 4, a transição de regime alcança as companhias abertas. O arcabouço aplicável às instituições financeiras, das Resoluções CMN 5.185 e BCB 435, segue vigente sem alterações: elas permanecem obrigadas a gerir e divulgar os riscos das suas carteiras. E o middle market não capta no mercado de capitais, capta no sistema bancário. A observação é sobre as empresas, não sobre os reguladores: quem compreender que o perímetro bancário não se moveu terá tempo de se preparar antes da demanda, o que é sempre mais econômico do que se preparar durante.



**Para a média empresa brasileira, o principal vetor de disseminação da agenda ESG não é o mercado de capitais, mas o crédito. É por meio das instituições financeiras que as exigências de gestão de riscos sociais, ambientais e climáticos chegam ao middle market. Esse arcabouço regulatório permanece inalterado. As empresas que compreenderem essa dinâmica terão a oportunidade de se preparar com antecedência, reduzindo custos, evitando soluções de última hora e transformando conformidade em vantagem competitiva."**



**Renato Ruiz**  
Sócio de ESG e International Business  
Baker Tilly Brasil

### A pergunta que fica para a sua empresa

Se a sua instituição financeira solicitar amanhã a política ESG estruturada da empresa como condição de renovação, quanto tempo você levaria para apresentá-la? E quanto custaria fazê-lo sob prazo, em vez de agora, sem prazo algum?

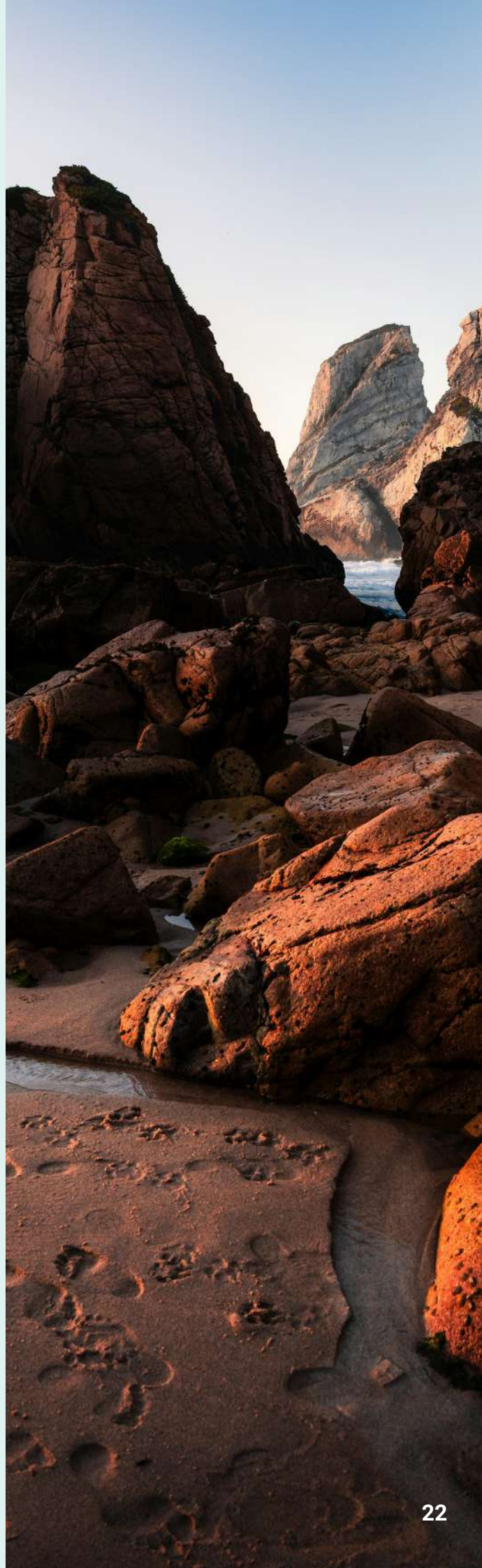
## O que isso significa



A exposição real do segmento não diminuiu, apenas deixou de ser percebida. A pressão percebida oscilou; a preparação, medida pelos 9% com política estruturada, não.



Preparar-se agora custa menos: não há prazo, não há prêmio de urgência na contratação de apoio técnico, não há necessidade de reconstituir dado que deveria ter sido coletado dois anos antes. Historicamente, o middle market se organiza sob prazo, e paga por isso.



## **7. Na cadeia, o que recuou foi a cobrança informal. A exigência documental permaneceu**

**Tabela 11.** Contratos com clientes afetados por questões ESG

| <b>Alternativa</b>                                                       | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|--------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Sim, perdemos clientes por não termos práticas sustentáveis</b>       | <b>14%</b>  | <b>8%</b>   | <b>-6 p.p.</b>  |
| <b>Sim, tivemos que adotar práticas ESG para continuar fornecendo</b>    | <b>24%</b>  | <b>12%</b>  | <b>-12 p.p.</b> |
| <b>Sim, clientes exigiram comprovação de práticas ESG</b>                | <b>19%</b>  | <b>20%</b>  | <b>+1 p.p.</b>  |
| <b>Não, questões ESG ainda não impactaram nossas relações comerciais</b> | <b>33%</b>  | <b>49%</b>  | <b>+16 p.p.</b> |
| <b>Não sabemos avaliar</b>                                               | <b>10%</b>  | <b>11%</b>  | <b>+1 p.p.</b>  |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.

**Tabela 12.** Dificuldade em contratar fornecedores por exigências ESG

| <b>Alternativa</b>                                        | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Sim, algumas exigências ESG dificultaram contratos</b> | <b>27%</b>  | <b>19%</b>  | <b>-8 p.p.</b>  |
| <b>Sim, mas conseguimos nos adaptar</b>                   | <b>24%</b>  | <b>21%</b>  | <b>-3 p.p.</b>  |
| <b>Não, ainda não sentimos impacto</b>                    | <b>39%</b>  | <b>49%</b>  | <b>+10 p.p.</b> |
| <b>Não sabemos avaliar</b>                                | <b>10%</b>  | <b>11%</b>  | <b>+1 p.p.</b>  |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.



**Esta é a seção em que a recomposição da amostra mais pesa, e o relatório não a omite. Setores intensivos em ativo físico caíram de 44% para 28% da amostra, e são exatamente eles que fornecem a compradores globais sujeitos a exigência de cadeia. Este relatório não afirma que a exigência ESG diminuiu no Brasil. Afirma que a amostra de 2026 contém menos empresas dos setores que a recebem.**

Um dado resiste à explicação por composição e merece leitura autônoma: a exigência de comprovação formal por clientes permaneceu estável, em 19% e 20%. Enquanto as categorias de impacto difuso recuaram, a cobrança documental, que é a forma mais concreta e menos ambígua de pressão de cadeia, não se moveu. Quando a exigência está registrada em contrato ou em processo de homologação de fornecedor, ela não oscila com o clima do debate público.



**O que muda de figura não é o cliente perguntar se você tem práticas sustentáveis, é o cliente pedir o documento. Essa exigência não recuou, ficou exatamente onde estava. E ela é a que não admite improviso: ou a informação existe e está organizada, ou o contrato vai para quem a tem. Não há discurso que substitua um dado que deveria ter começado a ser coletado dois anos antes."**



**Gabriel Buzzi**  
Sócio de Risco e Sustentabilidade  
Baker Tilly Brasil

## O que isso significa

Para o middle market de serviços e tecnologia, hoje 40% da amostra, há um risco de leitura. A ausência de pegada física sugere ausência de exposição, mas a exigência de cadeia se dirige a quem integra a cadeia de quem responde por emissões. Um fornecedor de software de uma indústria exportadora está no escopo 3 dessa indústria. A pergunta chega, ainda que mais tarde.



Cerca de 35 empresas, ou 11%, não sabem avaliar se perderam negócio por razões ESG, proporção estável nas duas edições e nas duas pontas da cadeia. Não é ausência de pressão, é ausência de instrumento de medição. E quem não mede identifica o problema pelo resultado, não pelo alerta.



### A pergunta que fica para a sua empresa

Quando seu maior cliente solicitou comprovação ESG pela última vez, quem respondeu na sua empresa, em quanto tempo, e com base em qual dado? Se a resposta envolveu imprevisto, envolverá novamente.

## **8. O único grupo que encolheu foi o que aguardava a obrigação**

Esta seção contém o achado mais nítido da edição, por uma razão incomum: a pesquisa capturou, sem tê-lo planejado, algo próximo de um experimento natural. A edição 2025 mediu a disposição de adotar as normas IFRS S1 e S2 sob obrigatoriedade; a de 2026, durante a transição para o pratique ou explique. A comparação revela qual parcela da adesão dependia da obrigação.

**Tabela 13.** Estágio do processo de padronização às normas IFRS S1 e S2

| <b>Alternativa</b>                                       | <b>2025</b> | <b>2026</b> | <b>Var.</b>     |
|----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|
| <b>Sim, já estamos em estágio avançado de adoção</b>     | <b>3%</b>   | <b>4%</b>   | <b>+1 p.p.</b>  |
| <b>Sim, mas estamos iniciando o processo</b>             | <b>16%</b>  | <b>19%</b>  | <b>+3 p.p.</b>  |
| <b>Não, mas pretendemos adotar dentro do prazo legal</b> | <b>36%</b>  | <b>23%</b>  | <b>-13 p.p.</b> |
| <b>Não, mas adotaremos oportunamente</b>                 | <b>25%</b>  | <b>26%</b>  | <b>+1 p.p.</b>  |
| <b>Não vemos necessidade de adoção</b>                   | <b>20%</b>  | <b>28%</b>  | <b>+8 p.p.</b>  |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única. Ver cautela de leitura a seguir.

**Os que pretendiam adotar dentro do prazo legal caíram de 36% para 23%, deixando de ser o maior grupo da pesquisa. Quem já estava em movimento avançou de 19% para 23%. E os que não veem necessidade subiram de 20% para 28%. Não houve migração do centro para a ação. Houve deslocamento do centro para a recusa.**

Cautela obrigatória: a Resolução CVM 244 foi publicada em 29 de maio, no curso da coleta. O resultado de 2026 não retrata o middle market sob o novo desenho consolidado, e sim atravessando a transição. A comparação com 2025 permanece interpretável porque existe série: sabendo o que mudou e quando, a mudança funciona como variável explicativa. Esta análise observa a resposta das empresas, não o enquadramento regulatório em si.

## Não houve abandono do inventário de carbono. Houve retração da margem.

Tabela 14. Sistema de controle para rastrear e medir emissões de carbono

| Alternativa                                          | 2025       | 2026       | Var.            |
|------------------------------------------------------|------------|------------|-----------------|
| <b>Sim, temos um inventário completo de emissões</b> | <b>26%</b> | <b>20%</b> | <b>-6 p.p.</b>  |
| <b>Sim, mas em estágio inicial</b>                   | <b>36%</b> | <b>16%</b> | <b>-20 p.p.</b> |
| <b>Não, mas pretendemos implementar em breve</b>     | <b>20%</b> | <b>28%</b> | <b>+8 p.p.</b>  |
| <b>Não temos e não vemos necessidade</b>             | <b>18%</b> | <b>36%</b> | <b>+18 p.p.</b> |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.

O grupo que se retraiu não foi o dos avançados nem o dos ausentes: foi o do meio. Quem estava em estágio inicial cai 20 pontos, enquanto quem tem inventário completo recua apenas 6, dentro da margem. Saiu quem havia começado por pressão, não por decisão.

**O custo dessa retração não aparece em 2026, e essa é a dificuldade. Inventário de emissões não é entregável, é série histórica: metas, precificação de carbono, questionários de cadeia e as próprias IFRS S2 exigem ano-base e comparativo. Quem interrompeu não adiou o trabalho, interrompeu a série.**

## O indicador que não se moveu em duas edições

**Tabela 15.** Contribuição das práticas ESG para a redução de custos e despesas

| Alternativa                                                      | 2025 | 2026 | Var.    |
|------------------------------------------------------------------|------|------|---------|
| Sim, economizamos com eficiência energética e gestão de resíduos | 14%  | 13%  | -1 p.p. |
| Sim, mas ainda estamos em estágio inicial para mensurar          | 32%  | 29%  | -3 p.p. |
| Não, mas acreditamos que pode trazer economia no futuro          | 25%  | 23%  | -2 p.p. |
| Não vemos impacto financeiro positivo até agora                  | 14%  | 18%  | +4 p.p. |
| Não implementamos nenhuma prática ESG                            | 15%  | 17%  | +2 p.p. |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única. Nenhuma variação deste bloco alcança significância estatística.

**Após duas edições e 562 respostas, a parcela capaz de mensurar economia direta passou de 14% para 13%. É a explicação de fundo de tudo que este relatório descreve.**



**Um inventário de emissões vale pela continuidade e pela consistência dos dados que acumula. Quem interrompeu a medição em 2026 não eliminou o trabalho; apenas o transferiu para o futuro, com maior custo e complexidade, porque poderá ter de reconstruir a série histórica quando surgir a necessidade de comparação. E essa necessidade surgirá. As normas de divulgação podem mudar de formato, mas as perguntas de clientes e instituições financeiras sobre emissões, riscos e trajetória de redução permanecem."**



**Renato Ruiz**  
Sócio de ESG e International Business  
Baker Tilly Brasil

### **A pergunta que fica para a sua empresa**

Se um comprador solicitar hoje o seu inventário de emissões de 2024, 2025 e 2026, você dispõe dos três anos? Se falta um, o comparativo não existe e reconstruí-lo custa mais do que teria custado mantê-lo.

### **O que isso significa**

- Parcela relevante do que se media como intenção de adoção era expectativa de cumprimento de calendário. Alterado o calendário, a intenção não migrou para o voluntário. Migrou para a recusa. Quem decidiu adotar por razões próprias não reverteu.
- Há uma leitura otimista legítima: 29% estão em estágio inicial de mensuração e 23% acreditam em economia futura, ou seja, mais da metade ainda vislumbra retorno. O obstáculo não é ceticismo, é a ausência de processos contábeis capazes de converter percepção em número auditável. É lacuna técnica solucionável, e está na controladoria.

**29%**

Estão em estágio  
inicial de mensuração

**23%**

Acreditam em  
economia futura

## **9. O que caiu 18 pontos não foi o risco climático. Foi a lembrança dele.**

Esta seção separa risco físico de risco de transição, distinção ausente na edição anterior e consagrada na taxonomia incorporada às IFRS S2. Risco físico é a exposição a eventos concretos, como enchentes e secas; risco de transição decorre de mudanças regulatórias, tecnológicas e de mercado ligadas à descarbonização. Uma empresa pode, de forma racional, estar exposta ao primeiro e não necessitar de inventário, porque o inventário dela não altera o clima. Confundir os dois produz recomendação equivocada.

Tabela 16. Impacto financeiro decorrente de eventos climáticos extremos

| Alternativa                                                   | 2025 | 2026 | Var.     |
|---------------------------------------------------------------|------|------|----------|
| Sim, impactos diretos e financeiros significativos            | 34%  | 23%  | -11 p.p. |
| Sim, impactos menores, mas que afetaram operações             | 32%  | 25%  | -7 p.p.  |
| Não, mas estamos nos preparando para mitigar futuros impactos | 11%  | 19%  | +8 p.p.  |
| Não, mas entendemos que podemos sofrer este impacto           | 12%  | 17%  | +5 p.p.  |
| Não e não acreditamos que isso seja um risco relevante        | 11%  | 16%  | +5 p.p.  |
| Empresas já impactadas (soma das duas primeiras alternativas) | 66%  | 48%  | -18 p.p. |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única. Eventos considerados: enchentes, secas, deslizamentos, falta de água ou energia, entre outros.

O indicador que mais se destacou na edição 2025 recuou de 66% para 48%. A leitura imediata seria concluir que o risco climático diminuiu no middle market. Este relatório não a adota, porque os próprios dados não a sustentam. E a demonstração é aritmética.

**Para que a recomposição setorial explicasse sozinha os 18 pontos de queda, as empresas intensivas em ativo físico teriam de relatar impacto climático 113 pontos percentuais acima das demais. O diferencial máximo matematicamente possível entre duas proporções é de 100 pontos. A exigência é, portanto, impossível de satisfazer. Sob um diferencial realista de 25 a 30 pontos, a composição explica no máximo cerca de um quarto da queda.**

Cálculo a partir do deslocamento do peso dos setores intensivos em ativo físico e ambiental (de 44% para 28% da amostra), mantidas constantes as taxas de impacto dentro de cada grupo.

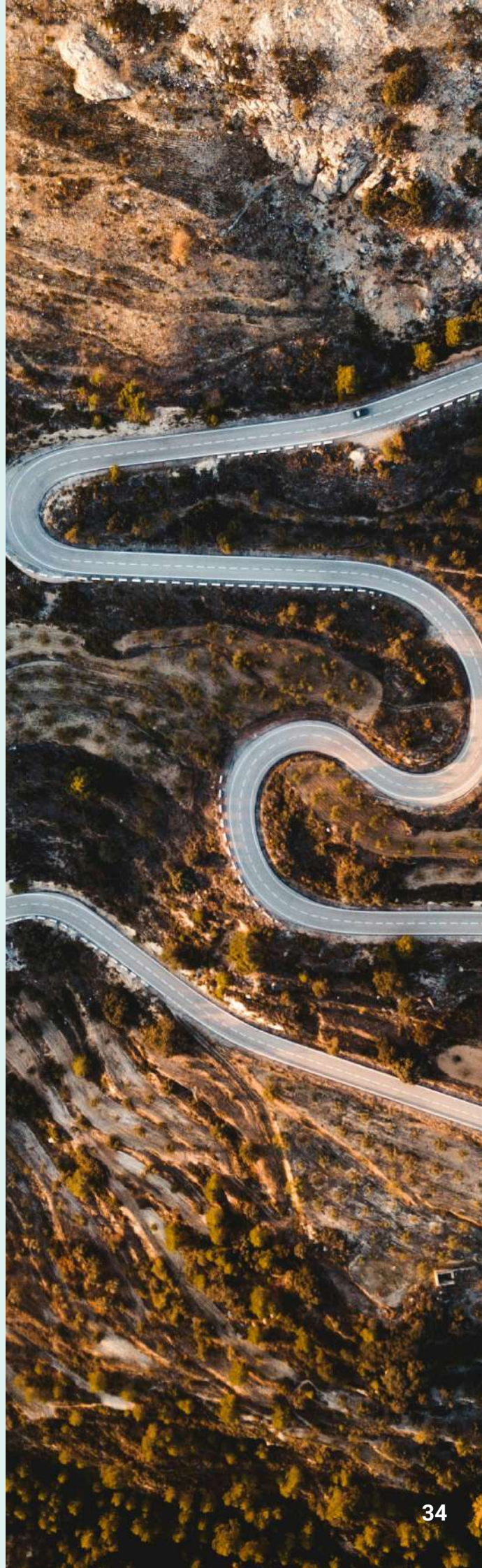
A recomposição regional aponta na direção contrária: o Sul subiu de 6% para 14% da amostra, e é a região do evento climático mais severo e mais recente do país. Maior participação do Sul tenderia a elevar o relato, não a reduzi-lo. Resta uma terceira hipótese, compatível com as duas evidências: a distância temporal do último evento severo. A edição 2025 foi a campo cerca de dez meses após as enchentes do Rio Grande do Sul; a de 2026, cerca de dois anos depois. A literatura de percepção de risco documenta que a avaliação subjetiva de probabilidade decai com o afastamento do evento na memória. É hipótese consistente com os dados, não relação causal demonstrada por esta pesquisa.

**Se a hipótese se sustenta, o middle market dimensiona sua exposição climática pela memória do último evento, e não pela probabilidade do próximo. A consequência é adversa: a disposição de investir em adaptação é máxima quando a empresa acaba de ser atingida e não dispõe de caixa, e mínima quando dispõe de tempo e caixa para se preparar.**

Um indicador avançou, e é o único prospectivo de risco físico da pesquisa: a parcela que não foi impactada mas se prepara para mitigar subiu de 11% para 19%, cerca de 60 das 315 empresas. Agir antes do sinistro é a definição de gestão de risco. Enquanto o relato de dano recuava, o preparo preventivo crescia.

#### **A pergunta que fica para a sua empresa**

Qual foi o último evento climático que afetou a sua operação, e há quanto tempo? Se foi preciso recorrer à memória para responder, a sua disposição atual de investir em adaptação provavelmente está abaixo do que o risco real justifica.



## A transição regulatória mobilizou o jurídico que o regime estável não havia mobilizado

**Tabela 17.** Análise dos impactos jurídicos e regulatórios que envolvem questões ESG

| Alternativa                                                  | 2025 | 2026 | Var.     |
|--------------------------------------------------------------|------|------|----------|
| Sim, já realizamos uma análise aprofundada dos riscos legais | 8%   | 7%   | -1 p.p.  |
| Sim, mas ainda temos lacunas em algumas áreas                | 25%  | 30%  | +5 p.p.  |
| Não, mas pretendemos fazer essa análise nos próximos anos    | 28%  | 37%  | +9 p.p.  |
| Não, nunca analisamos ESG sob a ótica jurídica               | 39%  | 26%  | -13 p.p. |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única.

Aqui os dados contrariam a leitura de recuo: quem nunca havia analisado ESG juridicamente caiu de 39% para 26%. Mas a análise aprofundada permaneceu em 7%: o avanço foi de cobertura, não de profundidade.

## O eixo social é o único que não se moveu

**Tabela 18.** Influência das questões ESG sobre atração e retenção de talentos

| Alternativa                                                             | 2025 | 2026 | Var.    |
|-------------------------------------------------------------------------|------|------|---------|
| Sim, nossa cultura organizacional foi positivamente impactada pelo ESG  | 31%  | 29%  | -2 p.p. |
| Sim, nossos colaboradores valorizam empresas com boas práticas ESG      | 19%  | 20%  | +1 p.p. |
| Não, mas acreditamos que será um fator importante no futuro             | 30%  | 27%  | -3 p.p. |
| Não, nunca observamos relação entre ESG e retenção de talentos          | 20%  | 24%  | +4 p.p. |
| Reconhecem efeito sobre talentos (soma das duas primeiras alternativas) | 50%  | 49%  | -1 p.p. |

Base: 247 respondentes (2025) e 315 (2026). Variações de até 6 pontos percentuais são tratadas neste relatório como estabilidade; ver critérios na seção 14. Resposta única. Nenhuma variação deste bloco alcança significância estatística.

**É o único bloco integralmente estável da pesquisa. Enquanto pressão de investidor, crédito, cadeia e carbono se moviam, o eixo social permaneceu imóvel. A razão está na origem da pressão: ela vem do mercado de trabalho, e o mercado de trabalho não se altera por ato normativo.**



**Uma coisa não se moveu um milímetro entre as duas edições: a relação entre ESG e as pessoas que a empresa precisa contratar. Enquanto todo o resto oscilava, esse eixo ficou parado, e ficou parado porque a fonte da cobrança continua a mesma. Nenhuma norma determina o que um bom profissional vai perguntar numa entrevista antes de aceitar a vaga."**



**Gabriel Buzzi**  
Sócio de Risco e Sustentabilidade  
Baker Tilly Brasil

### **A pergunta que fica para a sua empresa**

Nas últimas cinco entrevistas para posições estratégicas, algum candidato perguntou sobre as práticas ESG da empresa? Se você não sabe a resposta, quem sabe?

### **O que isso significa**

- A queda no relato de impacto climático não autoriza conclusão sobre redução de risco. A composição explica cerca de um quarto, e a recomposição regional atua em sentido contrário.
- Existe uma janela de convicção sobre risco climático, e ela parece durar cerca de dois anos após o último evento relevante. Passada a janela, o mesmo argumento técnico, apresentado à mesma empresa, encontra bem menos receptividade. Não porque o risco mudou, mas porque a lembrança se dissipou.

## **10. O middle market pede menos obrigação e mais incentivo**

A pergunta solicitava três escolhas, e os respondentes das duas edições cumpriram a instrução com exatidão: média de 3,00 escolhas por empresa em 2025 e em 2026. Cada empresa distribuiu o mesmo número de votos, o que torna esta a comparação mais limpa do relatório. Qualquer variação decorre de mudança de prioridade, não de comportamento de marcação.

**Tabela 19.** Fatores que acelerariam a adoção de práticas ESG (escolha de três opções)

| Fator                                               | 2025 | 2026 | Var.     |
|-----------------------------------------------------|------|------|----------|
| Incentivos fiscais ou regulatórios                  | 49%  | 63%  | +13 p.p. |
| Redução de custos operacionais                      | 47%  | 35%  | -13 p.p. |
| Melhor acesso a crédito e financiamentos            | 44%  | 32%  | -12 p.p. |
| Aumento da percepção de valor para o negócio        | 25%  | 36%  | +11 p.p. |
| Ganho de competitividade no mercado                 | 23%  | 28%  | +5 p.p.  |
| Demandas do cliente final                           | 23%  | 24%  | +1 p.p.  |
| Fortalecimento da reputação institucional           | 22%  | 21%  | -1 p.p.  |
| Exigências de fornecedores na cadeia de suprimentos | 17%  | 21%  | +4 p.p.  |
| Pressão de investidores e acionistas                | 20%  | 19%  | -2 p.p.  |
| Engajamento e retenção de talentos                  | 16%  | 11%  | -5 p.p.  |
| Treinamento e capacitação para colaboradores        | 13%  | 11%  | -2 p.p.  |

Proporção de empresas que incluíram cada fator entre suas três escolhas. Somam cerca de 300% e não devem ser somados: cada empresa aparece em três linhas.

Quatro fatores se moveram, e o padrão que formam é o achado. Os dois vetores de mercado recuaram: redução de custos (de 47% para 35%) e acesso a crédito (de 44% para 32%). Os dois ligados a decisão própria e a política pública avançaram: incentivos fiscais (de 49% para 63%) e percepção de valor (de 25% para 36%).

Incentivos fiscais tornaram-se, com folga, o fator mais citado: quase dois terços das empresas. Em 2025 havia um platô no topo, com três fatores empatados entre 44% e 49%. Em 2026 há um pico isolado, com 28 pontos de distância para o segundo colocado. Quando a expectativa de cobrança de mercado recuou, a demanda por estímulo não desapareceu: mudou de endereço.

O segundo movimento aponta na direção oposta ao pessimismo, e tem recebido pouca atenção. A percepção de valor para o negócio subiu de 25% para 36% e o ganho de competitividade, de 23% para 28%. Os argumentos de valor estratégico, que a edição 2025 identificou como periféricos frente aos estímulos financeiros diretos, ganharam terreno exatamente quando esses estímulos perderam. O middle market começa a buscar ESG por razões próprias, e não por determinação externa.



**É sintomático que a redução de custos tenha perdido força como argumento justamente quando os investimentos em eficiência aumentaram. A razão parece evidente: em duas edições consecutivas da pesquisa, apenas 13% das empresas conseguiram demonstrar ganhos financeiros concretos. O mercado amadureceu. Já não basta afirmar que ESG gera valor; é preciso evidenciá-lo. Sem métricas confiáveis e sem a capacidade da controladoria de traduzir iniciativas em resultados econômicos, o discurso continuará sendo apenas discurso."**



**Renato Ruiz**  
Sócio de ESG e International Business  
Baker Tilly Brasil

#### **A pergunta que fica para a sua empresa**

Sua empresa consegue informar, em reais, quanto economizou com práticas ESG no último exercício? Se a resposta for não, é a companhia da maioria: 87% do middle market também não consegue. E é justamente por isso que a agenda oscila.

#### **O que isso significa**

- A redução de custos perdeu 13 pontos como catalisador no mesmo período em que o investimento em eficiência avançou. A aparente contradição se resolve pelo dado da seção 8: a parcela capaz de mensurar economia permaneceu em 13%. O mercado não abandonou a eficiência. Abandonou a promessa não demonstrada.
- Metade das empresas (49%) reconhece que ESG afeta atração e retenção de talentos, e esse é o único eixo que não oscilou em duas edições. Ainda assim, apenas 11% citam talentos entre os três fatores que acelerariam a adoção, ante 16% em 2025. São 38 pontos entre reconhecer o benefício e agir por ele, e a distância aumentou. O benefício mais estável da agenda é o que menos influencia a decisão de investir nela.

## **11. Três middle markets, e a consolidação silenciosa**

Referir-se à maturidade ESG do middle market no singular deixou de fazer sentido em 2026. Os dados descrevem três populações que se comportam de maneiras opostas e que, até o ano anterior, apareciam somadas no mesmo indicador. Foi a mudança de cenário que as separou. A tipologia a seguir é interpretativa, deriva dos padrões agregados e serve ao reconhecimento: as proporções são aproximações a partir de perguntas distintas.

Tabela 20. Os três perfis de comportamento identificados na edição 2026

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>O núcleo convicto</b></p> <p>Tamanho aproximado<br/><b>20% a 28%</b></p> <p><b>Comportamento em 2026</b></p> <p>Avançou. Manteve inventário completo, progrediu na adoção das normas e estruturou política formal.</p> <p><b>O que o movia</b></p> <p>Decisão própria e retorno econômico</p> <p><b>Evidência na pesquisa</b></p> <p>Inventário completo estável (26% para 20%); em movimento nas normas (19% para 23%)</p> <p><b>Exposição de cada um</b></p> <p>Baixa. Dispõe de série histórica e caso de negócio. Chega ao próximo ciclo com histórico e comprovação.</p> | <p><b>A margem que se retraiu</b></p> <p>Tamanho aproximado<br/><b>cerca de 20%</b></p> <p><b>Comportamento em 2026</b></p> <p>Retraiu-se. Estava em estágio inicial de carbono e aguardava prazo legal. Recuou nos dois indicadores.</p> <p><b>O que o movia</b></p> <p>Expectativa de obrigação futura</p> <p><b>Evidência na pesquisa</b></p> <p>Estágio inicial de carbono (36% para 16%); prazo legal (36% para 23%)</p> <p><b>Exposição de cada um</b></p> <p>Elevada e pouco visível. Interrompeu a série sem perceber. O custo se manifesta quando houver solicitação do comparativo.</p> | <p><b>A periferia ausente</b></p> <p>Tamanho aproximado<br/><b>13% a 28%</b></p> <p><b>Comportamento em 2026</b></p> <p>Não se moveu, ou endureceu. Não vê necessidade de inventário nem de adoção.</p> <p><b>O que o movia</b></p> <p>Nenhum vetor externo, e nenhum caso interno</p> <p><b>Evidência na pesquisa</b></p> <p>Não vê necessidade de inventário (18% para 36%); nem das normas (20% para 28%)</p> <p><b>Exposição de cada um</b></p> <p>Depende do setor e do cliente. Se a cadeia apertar, inicia do zero e sob prazo.</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

*Tipologia interpretativa a partir dos padrões agregados das seções 5, 8 e 9. Não constitui segmentação estatística: a pesquisa trabalha com distribuições consolidadas por pergunta, e não com o acompanhamento de trajetórias individuais. Os perfis não são exaustivos nem mutuamente exclusivos, e parcela da amostra situa-se em zona intermediária entre eles. As faixas indicam ordem de grandeza, não fronteiras.*

**O grupo mais exposto não é o que nunca começou. É o que começou e interrompeu. A periferia ausente sabe que não dispõe de nada e decidirá quando precisar. A margem que se retraiu acredita dispor de alguma coisa, e o que tem é uma série interrompida, situação distinta de não ter série: é menos favorável, porque cria a impressão de patrimônio onde há um recomeço.**

### **A pergunta que fica para a sua empresa**

Em qual dos três a sua empresa se enquadra? O indicador mais confiável não é o que a diretoria afirma sobre ESG. É o que ocorreu com os seus dados em 2026: alguém seguiu coletando?

## **A consolidação silenciosa**

**Não houve retrocesso. Houve separação. É disso que trata a consolidação silenciosa: um avanço real que não aparece nos indicadores de divulgação porque não foi feito para aparecer.**

O ponto de atenção não está na decisão de reduzir a divulgação, que é economicamente racional. Está no que ela revela sobre o alicerce, e no que ela cobra depois. Após duas edições e 562 respostas, a parcela capaz de comprovar economia direta passou de 14% para 13%. Esse indicador, que não se moveu, enuncia a regra: a agenda avançou onde encontrou retorno mensurável e desacelerou onde dependia exclusivamente de estímulo externo. O comportamento de 2026 não é anomalia a ser corrigida com discurso. É o diagnóstico de uma agenda que ainda não entrou no orçamento porque ainda não entrou na planilha, e que entrará nos dois ao mesmo tempo, quando entrar.

Há, nesse diagnóstico, uma oportunidade que o próprio momento cria. Preparar-se quando não há cobrança custa menos do que preparar-se sob prazo: não há prêmio de urgência, não há fila de contratação de apoio técnico, não há necessidade de reconstituir dado que deveria ter sido coletado dois anos antes.

Historicamente, o middle market se organiza sob prazo e paga a mais por isso. A ausência atual de pressão é, para quem a compreender assim, a condição mais favorável de preparação dos últimos anos. E ela não será permanente, porque a estrutura que produz a cobrança não se moveu.

As empresas que atravessarem 2026 mantendo suas séries de dados, compreendendo corretamente os perímetros que as alcançam e convertendo prática em número auditável chegarão ao próximo ciclo com duas vantagens que não se obtêm sob pressão: o histórico e a comprovação. As demais chegarão com um ano-base novo e uma explicação.

**A edição 2025 registrou que as oportunidades estavam dadas e que o momento de agir era aquele. A série mostra que a leitura permanece válida, e por um motivo que só agora se torna visível: o que sustenta a agenda no middle market não é a cobrança, é o caso de negócio. Quando a cobrança recuou, ficou evidente quem tinha um.**

## **12. A conversa que este relatório não substitui**

Este relatório descreve um mercado. Ele não descreve a sua empresa: mostra onde está o middle market, não onde a sua organização está dentro dele.



As perguntas distribuídas ao longo destas páginas não são retóricas. São as mesmas que fazemos na primeira reunião de um diagnóstico, e a maioria das médias empresas não consegue respondê-las de imediato. Não por descuido: porque o dado que as responderia está distribuído entre a controladoria, o comercial e a operação, e ninguém foi incumbido de consolidá-lo.

São oito ao longo das seções 5 a 11, e cinco delas concentram o diagnóstico. Se a empresa deixou de produzir algum dado ESG em 2026 porque não houve quem o pedisse, ela está na margem que se retraiu, e o custo foi diferido, não eliminado. Se não sabe em quanto tempo entregaria a política ESG estruturada a uma instituição financeira, existe distância entre a tranquilidade declarada e a preparação real. Se a última comprovação a um cliente foi respondida com improviso, será novamente, porque improviso não escala. Se falta um ano no inventário de emissões, o comparativo não existe. E se não é possível informar, em reais, quanto se economizou com práticas ESG no último exercício, a empresa acompanha os 87% do middle market que também não conseguem, e é essa a resposta que decide orçamento.

As outras três são de outra natureza, e por isso ficam onde estão: pedem que a empresa examine a própria memória de risco climático, o que os candidatos perguntam nas entrevistas, e em qual dos três perfis da seção 11 ela se enquadra. Não têm resposta imediata, e é justamente por isso que valem a conversa.

Se alguma dessas perguntas ficou sem resposta durante a leitura, não se trata de um problema de gestão. É um problema de organização da informação, e é solucionável em prazo bem menor do que a maioria supõe. Diagnóstico de maturidade, estruturação de política, construção de inventário e, principalmente, a tradução de prática ESG em número que a controladoria reconheça: é trabalho técnico, com método e prazo definidos.

**O trabalho da Baker Tilly Brasil nesse campo tem a mesma origem desta pesquisa. Somos parte de uma rede global cujos padrões de qualidade e credibilidade da informação sustentam cada entrega, e é dessa disciplina que vem a nossa atenção ao dado que se comprova, e não à narrativa que soa bem. A pergunta que nos interessa não é se a sua empresa fala de ESG. É se ela conseguiria comprovar o que afirma, caso solicitada.**

E a solicitação virá. A única questão é se será com prazo ou sem.

## 13. Fale com nossos especialistas

Se você quiser discutir o que estes dados significam para o seu setor, para o seu porte ou para a sua realidade específica, ou simplesmente aprofundar as conclusões desta edição, nossos sócios estão à disposição. A conversa inicial não tem custo e não pressupõe contratação: em muitos casos, serve apenas para que a empresa identifique em qual dos três perfis da seção 11 se enquadra, o que já constitui informação de valor.

### **Gabriel Buzzi**

Sócio de Risco e Sustentabilidade  
Rio de Janeiro, RJ

[gabriel.buzzi@bakertilly.com.br](mailto:gabriel.buzzi@bakertilly.com.br)

Especialista em finanças corporativas, gestão de riscos e sustentabilidade, com mais de 15 anos de experiência em auditoria, controladoria, privacidade e responsabilidade socioambiental.

### **Renato Ruiz**

Sócio de Auditoria e Sustentabilidade  
São Paulo, SP

[renato.ruiz@bakertilly.com.br](mailto:renato.ruiz@bakertilly.com.br)

Com 20 anos de experiência em auditoria, é pós-graduando em ESG e Sustentabilidade Empresarial e atua como membro de comissões técnicas no IBRACON e na FIESP.

**Baker Tilly Brasil | [www.bakertilly.com.br](http://www.bakertilly.com.br)**

## 14. Metodologia



Levantamento por formulário eletrônico estruturado, dirigido a empresas com faturamento anual bruto entre R\$ 4,8 milhões e R\$ 300 milhões, critério mantido entre as edições. A edição 2026 foi coletada entre 22 de maio e 3 de julho de 2026, com 315 respostas válidas de 22 unidades da federação e mais de 25 setores. A edição 2025, entre 5 de março e 2 de maio de 2025, com 247 respostas. O questionário foi mantido substancialmente idêntico entre as edições e desenhado com base em frameworks reconhecidos, entre os quais GRI, SASB e os princípios do ISSB.

Para cada item comparável aplicou-se teste z de diferença entre duas proporções independentes. As margens de erro máximas de cada edição, a 95% de confiança, são de  $\pm 6,2$  p.p. em 2025 e  $\pm 5,5$  p.p. em 2026. A margem aplicável à diferença entre as duas edições varia conforme o valor da proporção comparada, situando-se entre cerca de 6,5 e 8,3 pontos percentuais. Por essa razão, este relatório adota um critério declarado e conservador: variações de até 6 pontos percentuais são tratadas como estabilidade e nunca como tendência, ainda que apontem em direção narrativamente conveniente.

Foram realizadas cerca de 80 comparações. Para controlar o risco de resultados fortuitos decorrentes da multiplicidade de testes, adotou-se a correção de Bonferroni como critério adicional de robustez. Permanecem significativos sob esse critério mais severo, e podem ser considerados os achados mais sólidos desta edição: a retração do inventário de emissões em estágio inicial; a ausência de expectativa de cobrança no crédito; a queda das empresas sem planos de investir em inovação sustentável; o crescimento das que não veem necessidade de inventário; a queda do crédito como fator secundário; a redução do relato de impacto climático; o avanço da política formal de sustentabilidade; o crescimento das empresas sem impacto ESG nas relações comerciais; a queda das que adotaram práticas para continuar fornecendo; o aumento das que não têm investidores cobrando; a retração da demanda não expressiva de investidores; e a queda do reporte declarado.

Os demais achados citados neste relatório são significativos ao nível convencional de 5%, mas não sob a correção de Bonferroni, e por isso foram apresentados com linguagem de cautela. É o caso, entre outros, da queda das empresas que pretendiam adotar as normas IFRS S1 e S2 dentro do prazo legal, examinada na seção 8, e do avanço da análise jurídica, na seção 9. A leitura desses movimentos se apoia menos em cada teste isolado e mais na convergência entre indicadores independentes, que é o que este relatório procura demonstrar.

A amostra é não probabilística, formada por seleção manual a partir de convite amplo: a margem de erro mede apenas o erro amostral e não captura o viés de seleção, que constitui a maior fonte de imprecisão e não é quantificável. As respostas são declaratórias, sem verificação documental, e levantamentos sobre ESG tendem a atrair respondentes mais engajados, o que sugere níveis provavelmente superiores aos do universo do middle market. As análises partem de distribuições consolidadas por pergunta: cruzamentos entre respostas de um mesmo respondente não integram esta edição, e as leituras que relacionam perguntas distintas, incluindo a tipologia da seção 11, valem como indício convergente. Diversos indicadores medem percepção de pressão externa, e não a pressão efetivamente exercida. As descrições de normas têm finalidade informativa e contextual, e não constituem avaliação de políticas regulatórias nem aconselhamento jurídico.

## Nota 1: a pergunta sobre IFRS S1 e S2 excluída desta edição

Esta nota destina-se, em especial, aos respondentes de 2026, que poderão notar a ausência dos resultados de uma das perguntas que responderam. A edição incluiu, no bloco final do questionário, uma pergunta nova, ausente em 2025, sobre a consciência a respeito das normas IFRS S1 e S2 e o efeito cascata da cadeia de valor. Ela foi excluída da análise por razão estritamente metodológica.

Em 29 de maio de 2026, no curso da coleta, foi publicada a Resolução CVM 244, que alterou o regime aplicável às companhias abertas. Parte dos respondentes respondeu àquela pergunta sob um enquadramento regulatório e outra parte sob enquadramento distinto: enunciado idêntico no texto, remetendo a realidades diferentes. Nenhum tratamento estatístico posterior recupera essa ambiguidade. O ponto decisivo é a ausência de série: por se tratar de pergunta nova, não há medida anterior de referência, e um ponto único coletado sob dois enquadramentos é ininterpretável. Havendo série histórica, a mudança funciona como variável explicativa; sem série, apenas contamina. É por essa razão que a pergunta sobre o processo de padronização às normas, existente desde 2025, foi mantida e analisada na seção 8.

**Reconhecer que um dado foi afetado por evento exógeno e não apresentá-lo é decisão de rigor metodológico. As demais perguntas permanecem plenamente válidas e comparáveis com a edição 2025.**

## Nota 2: base de cálculo das perguntas de múltipla escolha

Três perguntas admitiam a marcação de múltiplas opções: fatores aceleradores, instrumentos implementados e investimento em inovação sustentável. Nelas, os percentuais expressam a proporção de empresas que assinalaram cada item e, por isso, não somam 100%. A edição 2025 apresentou essas três perguntas em outra base, a da participação de cada item no total de menções registradas. As duas grandezas são legítimas, mas respondem a perguntas diferentes e produzem números distintos: na base de menções, o relatório de sustentabilidade constava com 14% em 2025; na base de empresas, o mesmo dado corresponde a 34%. Esta edição adota a base de empresas, por ser a grandeza que o leitor busca, e recalculou os dados de 2025 na mesma base para preservar a comparabilidade da série. Os percentuais de 2025 aqui apresentados, portanto, diferem dos publicados na edição anterior, sem que nenhum dado tenha sido alterado.

**Nenhuma pergunta de resposta única teve base recalculada. Os percentuais de 2025 utilizados nas demais seções foram conferidos item a item contra a edição publicada, e os 77 itens verificados coincidem integralmente.**

## Baker Tilly Brasil

### Goiânia, GO

Av. 136, 761, 11º andar, Setor Sul  
+55 (62) 3626-6502

### Porto Alegre, RS

Avenida Carlos Gomes, 1340, sala 1202  
+55 51 3508-7734

### Rio de Janeiro, RJ

Rio Branco, 156, Grupo 2901, Centro  
+55 21 3549-5399

### Salvador, BA

Hangar Business Park, 203, Torre 1, 3º andar  
+55 71 99911-5577

### São Bernardo, SP

Rua José Versolato, 111, 36º andar, Centro  
+55 11 4314-0661

### São Paulo, SP

Rua Castilho, 392, 3º andar, Brooklin  
+ 55 11 5102-2510

### São Paulo, SP (BPO)

Rua Rafael de Barros, 209, Conj. 62, Paraíso  
+55 11 3149-8161

### São Paulo, SP (CF)

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1455,  
4º andar – Vila Nova Conceição  
+55 11 2124-3001



[www.bakertilly.com.br](http://www.bakertilly.com.br)



Baker Tilly Auditores, Consultores e BPO, Operadora e Firmas Membro atuando como Baker Tilly no Brasil, sob a forma da Baker Tilly, é membro independente da Baker Tilly International. Baker Tilly International Limited é uma empresa inglesa. Baker Tilly International não presta serviços profissionais a clientes. Cada firma membro é uma entidade jurídica separada e independente, descrevendo-se como tal. Baker Tilly Auditores, Consultores e BPO, Operadora e Firmas Membro atuando como Baker Tilly no Brasil, sob a forma da Baker Tilly, não é agente da Baker Tilly International e não possui autoridade para vinculá-la ou agir em seu nome. Nem a Baker Tilly International, Baker Tilly Auditores, Consultores e BPO, Operadora e Firmas Membro atuando como Baker Tilly no Brasil, sob a forma da Baker Tilly, nem qualquer outra firma integrante da Baker Tilly International possuem responsabilidade pelos atos ou omissões umas das outras. O nome Baker Tilly e seu logotipo associado são utilizados sob licença da Baker Tilly International Limited.

