

REVISTA RI: 25 ANOS DE HISTÓRIA NO MERCADO



RI

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revistaRI.com.br

TSUNAMIS CORPORATIVOS POR QUE ACONTECEM?

por **CIDA HESS** e **MÔNICA BRANDÃO**

BATE-PAPO COM ChatGPT

SOBRE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL
& RELAÇÕES COM INVESTIDORES

por **STEVEN WADE**

ESTAMOS NO MELHOR MOMENTO PARA VOLTAR A INVESTIR EM STARTUPS

por **GABRIEL SIDI VIEIRA**

ENTREVISTA

Ronnie Nogueira

Publisher e Diretor Editorial, **Revista RI**

O editor da **Revista RI** fala sobre a trajetória de 25 anos à frente da principal e mais longa revista do mercado de capitais brasileiro.

por **SONIA CONSIGLIO**

nº269
MAR 2023



Aqui tem Itaúsa



Sabe por que todo investimento na Itaúsa volta para você de diversas formas? Porque as marcas em nosso portfólio oferecem retorno além dos dividendos. Muito mais do que grandes marcas líderes de mercado em seus segmentos de atuação, são empresas que transformam a vida dos brasileiros com saneamento, mobilidade, tecnologia e qualidade de vida, enquanto atuam com responsabilidade social e ambiental.

Se tem compromisso para desenvolver um futuro mais sustentável, tem Itaúsa!



Saiba mais em:
www.aquitemitausea.com.br
ou acesse o QR Code

ITAÚSA

Grandes marcas, grande história,
grande futuro.



DEXCO





nº 269 • Março 2023



04 Ponto de Vista

O óbvio, as vezes, é invisível aos olhos...

POR FABRINI MUNIZ GALO

08 Entrevista

Ronnie Nogueira,
Publisher e Diretor
Editorial da Revista RI

POR SONIA CONSIGLIO

18 Em Pauta

Revista RI 25 ANOS:
fazendo história no
Mercado de Capitais

POR ANA BORGES



REVISTA RI®

É uma publicação mensal da IMF Editora Ltda.

Av. Erasmo Braga, 227 - sala 511

20020-000 - Rio de Janeiro, RJ

Tel.: (21) 2240-4347

ri@imf.com.br

www.revistaRI.com.br

30 Gestão de Riscos

O Futuro da
Governança: riscos,
integridade e vieses

POR CLAUDINEI ELIAS

36 Em Foco

Tsunamis Corporativos:
por que acontecem?

POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

46 Tecnologia

Bate-papo com ChatGPT

POR STEVEN WADE

50 Estratégias Digitais

Inteligência Artificial
no combate às
fraudes contábeis

POR ALEXANDRE OLIVEIRA

52 Comunicação

Mídias Sociais & RI

POR THOMAS SAMUELSON

54 Venture Capital

Momento para voltar a
investir em Startups

POR GABRIEL SIDI VIEIRA

56 Espaço APIMEC Brasil

Economia e Mercado
de Capitais em 2023

POR ÁLVARO BANDEIRA

58 Orquestra Societária

Entrevista: Gabriela
Baumgart, Presidente
do Conselho do IBGC

POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

66 Conselhos

Um olhar estratégico na
estrutura dos Conselhos
de Administração

POR ADRIANA MURATORE

68 Governança

Propósito, Cultura
e Governança

POR LUCIANA TANNURE

72 Compliance

Compliance &
Ética Empresarial

POR GABRIELA BLANCHET

74 IBGC Comunica

Diversidade

POR VALÉRIA CAFÉ
E SANDRA MORALES

76 Enfoque

O impacto da geopolítica
atual na Agenda ESG

POR ADRIANA SOLÉ

82 Fórum ABRASCA

Transfer Pricing

POR PABLO CESÁRIO

84 AMEC Opinião

Say on Pay brasileiro
no radar dos investidores

POR FÁBIO COELHO

86 Educação Financeira

Quando o bom é mau
e o mau é bom...

POR JURANDIR SELL MACEDO

91 IBRI Notícias

IR Summit MZ

POR JENNIFER ALMEIDA
E RODNEY VERGILI

103 Branding

Investidores e Designers

POR LEONARDO MASSARELLI

104 Opinião

Denúncia de escravidão

POR LORAIN BENDER

Publisher e Diretor Editorial: Ronnie Nogueira | **Presidente do Conselho:** Ronaldo A. da Frota Nogueira (1938-2017)

Conselho Editorial: Antônio Castro, Edison Arisa, Eduarda La Rocque, Fábio Henrique de Sousa Coelho, Hélio Garcia, Jurandir Macedo, Marcelo Mesquita, Ricardo Amorim, Roberto Teixeira da Costa e Thomás Tosta de Sá

Projeto Gráfico: DuatDesign

Os artigos aqui publicados não pretendem induzir a nenhuma modalidade de investimento. Os dados e reportagens são apurados com todo o rigor, porém não devem ser considerados perfeitos e acima de falhas involuntárias. Os artigos assinados são de responsabilidade exclusiva de seus autores. É proibida a reprodução desse volume, ou parte do mesmo, sob quaisquer meios, sem a autorização prévia e expressa da IMF Editora.



É HORA DE DIVULGAR AS INFORMAÇÕES AO MERCADO

Demonstrações Financeiras Padronizadas - DFP
Formulário de Referência (NOVO)

Formulários ITR, FCA e ICG
Elaboração de documentos para B3 e CVM

A **Luz Capital Markets** oferece assessoria completa para o input de dados de formulários, conforme as exigências da CVM. Nosso time sênior e avançada tecnologia garantem agilidade, eficácia e sigilo. Compartilhamento de dados via Data Room Venue® **DFIN**

Por isso, somos mais que Printer!
Geramos soluções completas para as boas práticas de RI



www.luzcm.com.br



O ÓBVIO, ÀS VEZES, É INVISÍVEL AOS OLHOS...

Atualmente, somos bombardeados por notícias de crises e escândalos em empresas e conglomerados empresariais tradicionais - e empresas criadas recentemente, as famosas: “.com”. O que está havendo no mundo dos negócios? O devemos fazer para virar esta chave e contribuir para a sustentabilidade dos negócios no longo prazo?

por **FABRINI MUNIZ GALO**

A sociedade atual passa por uma profunda reflexão sobre valores, princípios e propósito. Temos que ser, antes de tudo, responsáveis, éticos e comprometidos com propósitos sustentáveis, buscando sempre a geração da prosperidade para o ser humano e para todo o ecossistema. Trata-se do capitalismo de stakeholders, que abrange as dimensões sociais dos negócios e os objetivos de desenvolvimento sustentável, com relevância para os deveres e responsabilidades dos administradores.

O ano de 2023 é um grande divisor de águas na governança corporativa e um dos pontos principais de reflexão é a importância da conduta responsável dos negócios na economia global.

Neste peculiar aspecto, Ministros e representantes de alto nível da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE de outros países se reuniram em Paris nos dias 14 a 15 de fevereiro de 2023 para a Reunião Ministerial da OCDE sobre *“Promover e possibilitar uma conduta empresarial responsável na economia global”* para fornecer uma reflexão estratégica sobre o papel do RBC (Responsible Business Conduct) como um pedra angular do sistema internacional de comércio e investimento baseado em regras; em várias áreas temáticas e políticas; e como uma expectativa básica para os negócios na economia global.

A reflexão sobre a melhor governança corporativa para o futuro está na pauta em 2023, seja no Brasil ou no Mundo. Por aqui, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) solicitou em audiência pública a revisão de

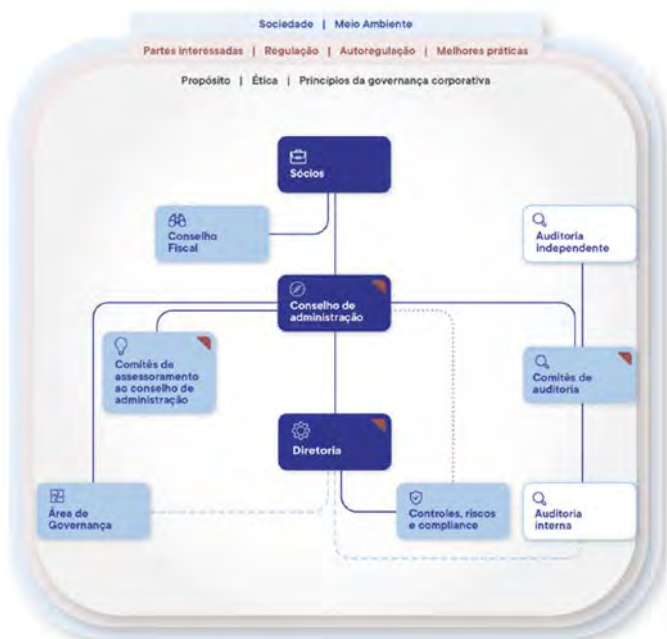
seu código de melhores práticas, cuja 6ª Edição deve ser publicada ainda em 2023. No mundo, o G-20 e a OCDE estão realizando profundas reflexões sobre padrões e práticas de governança corporativa em áreas como transparência, divulgação de informações, accountability, fiscalização por parte do conselho de administração, direitos dos acionistas e sobre o papel dos principais públicos de interesse. Em breve teremos importantes novidades e esperadas atualizações.

Segundo as melhores práticas de governança corporativa, os conselheiros de Administração não devem se envolver nos aspectos operacionais das empresas em que atuam. É o eterno Dilema do Conselheiro de Administração: Os Conselheiros de Administração devem apenas sentir o cheiro, e não colocar a mão – “Nose In, Fingers Out”. Em situações específicas, é imprescindível que todos os órgãos de Governança Corporativa se envolvam a fundo e sim, tenham pleno conhecimento do assunto e possam decidir, sempre no melhor interesse da empresa, despidos de vieses e de outros interesses.

Sob a ótica dos Conselhos de Administração, defendemos que os conselhos têm que mudar hoje para entregarem o amanhã; e o amanhã já chegou. Diversas dimensões devem ser foco de constante observação pelos órgãos de governança modernos, seja sob a ótica social, ambiental, da regulação, das melhores práticas, da preocupação legítima com os *multistakeholders* (governança multipartite ou governança multissetorial), dentro das prescrições éticas e do propósito da sociedade.

ESTRUTURA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Proposta IBGC - Revisão do Código de Melhores Práticas



Fonte: IBGC - Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa - 6ª edição, versão da Audiência Pública.

Agir no melhor interesse da empresa não permite que se passe, despercebido, assunto ou tema que jamais poderia ter sido deixado de lado pelos agentes de governança, seja por imposição legal e normativa, seja pelo dever fiduciário de diligência, de lealdade e de transparência.

No Brasil, é importante registrar que, desde 1976, com a publicação da Lei das Sociedades Anônimas, a famosa Lei das S.A., é imposto a todo e qualquer administrador de sociedade por ações, os deveres e responsabilidades, vejamos:

“O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.” (art. 153, da Lei 6.404/76 – destaques inexistentes no texto legal original).

“O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres. 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração,

tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.” (art. 154, da Lei 6.404/76 – destaques inexistentes no texto legal original).

“O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.” (art. 155, da Lei 6.404/76).

“É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.” (art. 156, da Lei 6.404/76 – destaques inexistentes no texto legal original).

É, parece que o obvio passou despercebido na Governança Corporativa de várias empresas que foram envolvidas em escândalos corporativos que tivemos conhecimento. E, em alguns casos, os agentes decisórios apenas se limitaram a informar a sociedade e aos acionistas que “*não tinham conhecimento dos fatos...*” Ignoraram, por completo, seus deveres e responsabilidades, dentre eles o de agir no melhor interesse da empresa e os deveres fiduciários de diligência, de lealdade e de transparência.

Não ter conhecimento dos fatos quando a lei impõe dever de diligência e lealdade e exige atuação no melhor interesse da companhia, não me parece desculpa plausível a ser aceita. A omissão deve ser apurada e, se contrária ao interesse do negócio e prejudicial a terceiros, pode gerar, sim, responsabilização dos administradores e demais agentes de governança que sejam omissos em seus deveres e responsabilidades.

Sem citar qualquer caso concreto ou empresa específica, vamos aqui exemplificar o rito normal de aprovação de Demonstrações Financeiras anuais de sociedade anônima de capital aberto, listada da B3, bolsa de valores brasileira.



Não ter conhecimento dos fatos quando a lei impõe dever de diligência e lealdade e exige atuação no melhor interesse da companhia, não me parece desculpa plausível a ser aceita. A omissão deve ser apurada e, se contrária ao interesse do negócio e prejudicial a terceiros, pode gerar, sim, responsabilização dos administradores e demais agentes de governança que sejam omissos em seus deveres e responsabilidades.



À luz da legislação societária, a aprovação de Demonstrações Financeiras - DFs anuais de sociedade anônima é de competência da Assembleia Geral Ordinária. Os acionistas que participam da assembleia têm o dever legal de “examinar, discutir e votar”. E aqui há pouco espaço para a omissão.

Mas para chegar a deliberação assemblear, um rito bastante extenso e rigoroso deve ser observado. Há envolvimento direto da área de finanças e contabilidade na elaboração das demonstrações financeiras, que devem ser assinadas por profissional de contabilidade. As DFs de empresas enquadradas na Lei 11.638/2007 e respectivas atualizações, têm que ser validadas por empresa de auditoria independente. Além disso, via de regra, é subscrito por um Diretor Estatutário com atribuições financeiras e validado em colegiado decisório a nível de Diretoria e de Conselho de Administração para ser submetido ao crivo dos acionistas.

Em companhias que tem conselho fiscal permanente, as demonstrações financeiras passam também, pela análise deste colegiado. Em algumas empresas, inclusive, existe comitê ou comitês específicos, que analisam e se manifestam sobre estes assuntos, como é o caso do comitê de auditoria e riscos.

Portanto, é ato decisório complexo e envolve todos os principais agentes da governança corporativa das Sociedades Anônimas. Passa por crivo de agentes altamente especializados. Não é crível acreditar que fraudes ainda tem espaço neste ecossistema...

Nos tempos atuais, cremos que o alinhamento empresarial aos objetivos do desenvolvimento humano sustentável, permitirá que as empresas, governos e cidadãos enfrentem, juntos, o desafio de implementar medidas para reduzir a pobreza e promover o desenvolvimento ambiental, social e econômico, respeitando e adequando as medidas necessárias a cada realidade nacional e local.

Mas sob a ótica da Governança Corporativa, não podemos esquecer, jamais, os deveres legais impostos a todo e qualquer administrador de pessoa jurídica que são os deveres de diligência, de lealdade e de agir no melhor interesse da sociedade. Tais deveres servem, ainda, como balizadores de todas e quaisquer sociedades, ajudando seus administradores a decidir de forma responsável e dentro da função social, forte nos pilares principais de Transparência, Equidade, Prestação de Contas e Responsabilidade Corporativa.

Somente desta forma, com a concretização dos primados e boas práticas de governança corporativa será possível a perenidade dos negócios e a sustentabilidade do ecossistema empresarial, favorecendo o desempenho econômico, mantendo a confiança dos investidores, reduzindo desperdícios, risco e má administração e aumentando a reputação corporativa.

Investir em Governança Corporativa é uma jornada essencial e que gera valor aos negócios. Vamos juntos promover a transformação no ambiente empresarial com base no amor e na inteligência? **RI**



FABRINI MUNIZ GALO

é advogado, pós-graduado em Direito Administrativo e Tributário. Possui MBA em Finanças Corporativas e Empreendedorismo e Inovação. É Conselheiro de Administração certificado. Professor e Coordenador do Comitê de Governança e Estratégia Empresarial da Board Academy. Embaixador do Capitalismo Consciente Brasil; e Líder da Realidade Climática pelo The Climate Reality Leadership Corps.
fabrinigalo@yahoo.com.br

O SITE DA SUA EMPRESA REALMENTE TEM A CARA DELA?

WEBSITES DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES | CORPORATIVO | E DE SUSTENTABILIDADE

Soluções tecnológicas, sob medida, que enriquecem a experiência de cada visitante e otimizam seu tempo de manutenção.



FERRAMENTAS PRÓPRIAS DE RI



TECNOLOGIA RESPONSIVA



SEGURANÇA



CUSTOMIZAÇÃO



SEO

FERRAMENTAS PRÓPRIAS E CUSTOMIZADAS DE RI:

- Gráficos interativos
- Simulador de investimento
- Evolução das ações
- Séries históricas
- Histórico de cotações
- Plataforma de webcast
- Gestão e disparo de mailing com relatório de envios
- Principais recomendações de acessibilidade do WCAG



QUER SABER MAIS?
BRIDGE.AATB.COM.BR

BRIDGE
COMUNICAÇÃO COM INVESTIDORES

ENTREVISTA



Ronnie NOGUEIRA

Publisher e Diretor Editorial, **Revista RI**

Uma história de visão, pioneirismo e paixão

O *publisher* da Revista **RI** fala sobre sua trajetória de 25 anos à frente da principal e mais longa revista do mercado de capitais brasileiro.

25 anos é um marco! Demonstra consistência, perseverança, propósito, foco e resiliência. Quando esse feito é comemorado no mercado editorial, ganha ainda mais relevância, dados todos os altos e baixos do cenário econômico e social nessas duas décadas e meia. Em 2023, a Revista RI celebra seu jubileu de prata. Não se chega até aqui sem um comandante forte e determinado. Alguém que segura firme no timão quando as ondas ficam altas demais e sabe ligar o piloto automático, para refletir sobre o próximo destino, quando as águas estão calmas. Esse “capitão” se chama Ronnie Nogueira, *publisher*, diretor editorial e idealizador, junto com seu pai Ronaldo Nogueira, da principal e mais longa revista da história do mercado de capitais brasileiro.

por **SONIA CONSIGLIO**

Nessa entrevista histórica, **Ronnie Nogueira** nos conta como tudo começou, curiosidades, bastidores, desafios. Sem querer ser óbvia, e já sendo, essa prata tem sabor de ouro. Ouro de campeão. A seguir, acompanhe a história deste vencedor.

Sonia Consiglio: A Revista RI foi lançada em março de 1998, sendo a mais longeva publicação mensal do Mercado de Capitais brasileiro. Com ampla circulação - e distribuição nos formatos impresso e digital - é leitura obrigatória para profissionais e organizações do mercado. Vamos começar do começo. Como surgiu a RI? De onde veio a ideia?

Ronnie Nogueira: Para contar como surgiu a Revista RI, preciso viajar no tempo, retrocedendo até 1985, quando - junto com meu pai Ronaldo Nogueira - fundamos a IMF Editora, com o objetivo de editar guias e diretórios voltados à disseminação de informações ao mercado financeiro e de capitais. Na época, com 22 anos, estudante de economia, eu trabalhava na mesa de operações de uma corretora de mercadorias (Link Commodities), tendo antes estagiado no departamento técnico, e posteriormente na mesa de operações da Open Corretora. Meu pai, um economista visionário do Mercado de Capitais, sempre com várias idéias e projetos “na manga” - idealizou e participou, entre outras iniciativas, do grupo de trabalho que formulou, em 1965, a Lei do Mercado de Capitais (Lei no. 4.728/65); da criação em 1970 da então ABAMEC - Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (atual Apimec Brasil) - e, naquele ano de 1985, era representante do European Banking Company na América Latina. Uma dessas idéias e projetos, que descobri pesquisando em seus arquivos, era lançar no Brasil um diretório - inspirado no “Who is Who” editado pela Standard & Poor’s - contendo dados e informações completas sobre todos os participantes do mercado financeiro brasileiro, onde, na primeira parte, apresentava dados completos dos

Intermediários Financeiros e, na segunda, dos Investidores Institucionais. E assim nasceu em 1985 a IMF Editora, criada especificamente para lançar o guia IMF - Instituições do Mercado Financeiro. O lançamento foi um sucesso, o que nos animou a lançar mais dois anuários, previstos no projeto: Em 1986, o Guia IMF - Companhias Abertas, editado anualmente de 1986 até 2012, contendo o perfil e o balanço de todas as companhias abertas registradas na CVM; e, de 1987 à 2012, o Brazil Company Handbook, editado em inglês, contendo o mesmo perfil de informações, das 100 principais companhias listadas na Bolsa brasileira, com o objetivo de divulgar nossas empresas e o nosso mercado de ações para o resto do mundo. Para isso, contamos com o apoio da Financial Analysts Federation e do Institute of Chartered Financial Analysts, que cederam seus “mailings” dos membros associados, o que nos permitiu distribuir - via correio internacional - a publicação para mais de 25.000 analistas de investimentos do mercado de capitais em todos os cantos do mundo. Esse projeto do “Company Handbook” deu tão certo, que fomos contactados pelo IFC - International Finance Corporation - “braço” do Banco Mundial, voltado para o desenvolvimento do setor privado de países em desenvolvimento - para replicar o projeto para outros países da América Latina. E assim foi... em 1989 lançamos o México Company Handbook; em 1991 o Venezuela Company Handbook; em 1995 o Argentina Company Handbook; tendo também neste ano, em parceria com a Euromoney, editado o Latin America Company Handbook, contendo o mesmo formato de dados das principais empresas de todos os países da América Latina. O trabalho de divulgação destes mercados emergentes, nos levou a perceber que era necessário preparar nossas empresas e profissionais para melhor se relacionar com esse grande contingente de analistas e investidores globais, que começavam a se interessar pelo nosso mercado, através das melhores práticas de Relações com Investidores. Neste sentido, Ronaldo Nogueira, com grande penetração no mercado de capitais internacional - na época, também atuava como Diretor Internacional da ABAMEC - contactou o NIRI - National Investor Relations Institute (entidade criada em 1970, que congrega os profissionais de Relações com Investidores norte-americanos), através de seu presidente e CEO, na época, Louis M. Thompson Jr. para conjuntamente promover no Brasil um seminário com o objetivo de apresentar aqui as melhores práticas dessa atividade. E assim foi. Em 1994, promovemos em São Paulo, o “1º. Seminário Internacional de Relações com Investidores”, onde além do CEO do NIRI, vieram também executivos de Relações com Investidores de empresas estrangeiras listadas na Bolsa de Nova York, com características semelhantes às companhias abertas brasileiras, com controle familiar e ca-



pital pouco pulverizado; além de profissionais de finanças e comunicação para esclarecer melhor sobre a importância estratégica da atividade, até então pouco conhecida e praticada no Brasil. Após o evento, ao organizar todo o material coletado ao fim do seminário, de maneira casual, tomamos conhecimento de um livro trazido pelo CEO do NIRI Louis Thompson. Era o livro “best seller” do expert em Relações com Investidores: William F. Mahoney: “*Investor Relations: The Professional's Guide to Financial Marketing and Communications*”. O pensamento de Mahoney “caiu como uma luva” no que se discutia no Brasil. Então, contactamos a editora norte-americana e adquirimos os direitos autorais do livro, para traduzi-lo e publicá-lo no Brasil. Neste momento, já começava a nascer a ideia de criar no Brasil uma entidade nos moldes do NIRI, para congrega os profissionais de Relações com Investidores que, na época, a ideia do nome seria ABRI (Associação Brasileira de Relações com Investidores), que chegou inclusive ser registrado no INPI. A “semente” do projeto do hoje IBRI, nasceu na sede da IMF Editora no Rio, onde traduzimos os “estatutos” do NIRI, adaptando-o para o Brasil. Na sequência, enviamos cartas para 30 empresas brasileiras explicando a proposta de criação do Instituto. O retorno foi imediato. A White Martins e, principalmente, o Banco do Brasil deram total apoio para o projeto, tendo sofrido inicialmente uma pequena resistência por parte da ABRASCA, que tinha na mesa uma proposta de criar um departamento próprio de Relações com o Mercado, dentro da Associação. Após termos enviado as cartas, o diretor financeiro do Banco do Brasil na época, Gilberto Caetano, ligou dando total apoio à iniciativa de se formar o Instituto, e marcou uma reunião. Patrocinaram o lançamento da versão em português do livro do William F. Mahoney, houve um acordo com a ABRASCA e criou-se então o IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores. Quando o IBRI foi fundado, em junho de 1997, foi realizado um seminário no Centro Cultural do Banco do Brasil, no Rio de Janeiro, sobre Relações com Investidores com a participação de William F. Mahoney, onde foi por nós lançada a versão em português do livro: “Relações com Investidores: O Guia dos Profissionais para Marketing Financeiro e Comunicação”. Aproveitamos a oportunidade e convidamos Mahoney para passar o final de semana em nossa casa em Nogueira, Petrópolis, onde, na varanda - tomando “Bloody Mary” - discutimos a oportunidade da criação do que viria ser a **Revista RI**, que, inicialmente, seria no formato de newsletter, semelhante a publicação do NIRI, que na época era editada pelo próprio Mahoney. A partir daí, passaram nove meses de “gestação”, em março de 1998, nascia o primeiro número da Revista RI, tendo a frente: Ronaldo Nogueira, como publisher; eu, Ronnie Nogueira, como diretor executivo; Sonia Araripe,

“

Em 1994, promovemos em São Paulo, o “1º. Seminário Internacional de Relações com Investidores”, onde além do CEO do NIRI, vieram também executivos de Relações com Investidores de empresas estrangeiras listadas na Bolsa de Nova York, com características semelhantes às companhias abertas brasileiras.”

”

como editora responsável; e William Mahoney como editor internacional. Hoje, passados exatos 25 anos, contamos, orgulhosamente, com um precioso acervo de 269 edições mensais “ininterruptas” da Revista RI. O resto é história...

Sonia Consiglio: Quem é o Ronnie Nogueira, como foi a formação da cabeça por trás da Revista RI?

Ronnie Nogueira: Sou um curioso, tenho prazer de ouvir boas histórias e desde muito novo já gostava de ler jornal. Sempre tive interesse por assuntos diversos, o que, a princípio, dificultou minha decisão sobre qual carreira seguir. Curiosamente, lembro que a primeira escolha, ainda pré-adolescente, foi o jornalismo. Praticamente por toda minha infância, e início da adolescência, subíamos “religiosamente” para Petrópolis para passar os finais de semana. No caminho, passávamos por um prédio imponente, no início da Av. Brasil, e eu lembro que sempre dizia: um dia vou trabalhar aí! Era o edifício sede do Jornal do Brasil, editora do jornal que eu lia todas as manhãs. O tempo passou e, aos 15 anos, cursando o ensino médio, um ano antes de fazer o Vestibular, comecei a trabalhar como fotógrafo, a partir de umas fotos que fiz “informalmente” da irmã mais nova de minha mãe, Maria, na época com 19 anos, que queria fazer um mural de fotos em seu quarto. As amigas dela viram as



REVISTA RI N° 1 - MARÇO 1998

fotos, gostaram e em pouco tempo já tinha uma lista grande querendo ser fotografada por mim. Com esse sucesso, montei um “estúdio fotográfico” na sala de jantar da casa de minha tia avó Nina. Trabalhava sem parar. Estudava de manhã, e a tarde fotografava no estúdio. Meu trabalho começou a ter grande repercussão, e tive a minha primeira foto publicada “em destaque” em jornal, na lendária coluna social do Zózimo Barrozo do Amaral no Jornal do Brasil! Não cheguei a ser “funcionário”, mas fui colaborador por um bom tempo do JB com diversas fotos publicadas na coluna do Zózimo, assim como de outros destacados colunistas sociais de outros jornais: Ibrahim Sued, Carlos Swann, Nina Chaves, Hildegard Angel etc... tendo o meu nome sempre em destaque: “Fulana de Tal fotografada por Ronnie Nogueira”. Com o estúdio estabelecido, e já ganhando meu próprio dinheiro, era chegada a hora de decidir qual faculdade fazer. Deixei a opção do jornalismo de lado, e decidi seguir outro caminho: resolvi prestar para Arquitetura e Desenho Industrial. Passei nas duas. Arquitetura no primeiro semestre e Desenho Industrial no segundo. Em março de 1980, com apenas 16 anos, entrei na Faculdade Bennett de Arquitetura. Nas férias de julho daquele ano, passei um mês em Nova York, com o dinheiro que ganhei com a fotografia. Foi uma experiência fantástica, onde torrei quase tudo que ganhei... No segundo semestre, acumulei com a Faculdade

de Desenho Industrial na PUC. Na PUC, na Gávea, estudava de 7hs às 12hs, almoçava, e das 13hs às 16:30hs dava “expediente” no estúdio, em Copacabana, fotografando. As 17hs lá estava eu no Bennett assistindo as aulas de Arquitetura. Por dois anos e meio essa “loucura” foi a minha rotina. Em 1982, ainda trabalhando com a fotografia, mas bem mais devagar, decidi que não eram essas as carreiras que queria seguir e resolvi trancar a duas faculdades, e seguindo os passos de meu pai, decidi fazer Economia. Prestei novo Vestibular e passei para a Cândido Mendes. Em 1983, iniciei na Faculdade de Economia, fui aos poucos deixando a fotografia de lado e comecei a trabalhar no mercado financeiro, estagiando no departamento técnico da Open Corretora. Em seguida, minha carreira profissional segue descrita na resposta anterior. Como na vida nada se desperdiça, minha formação acadêmica nestas três cadeiras, apesar de não ter efetivamente concluído nenhuma, foram fundamentais para me trazerem até aqui. Curioso é que dei todas essas voltas para chegar na minha vocação original: o jornalismo. E, sem falsa modéstia, somando tudo, considero que estes 25 anos a frente da Revista RI me conferem “simbolicamente” um mestrado e doutorado em jornalismo econômico.

Sonia Consiglio: Como nasce uma edição da Revista RI? Explica para a gente o processo de criação de um novo número. Como você decide o conteúdo e quanto tempo leva desde a concepção até o lançamento? Como é formado o time desse sucesso editorial?

Ronnie Nogueira: Cada edição é um novo desafio e tem uma história particular. O mercado de capitais é muito dinâmico e buscamos sempre antecipar tendências e trazer idéias e soluções. Têm pautas que entram praticamente no fechamento da edição, como foi o caso recente do “Escândalo Americanas”, publicada na edição passada (Fev. 2023, no. 267) e outras que levam tempo para serem maturadas, como foi a matéria de capa da edição de maio de 2022 (no. 261), sobre a “Síndrome de Burnout”, um sério transtorno ocupacional que vem impactando o mundo corporativo, e que teve grande repercussão, trazendo luz para esse grave problema comportamental. Contamos com um time de experientes jornalistas e colaboradores antenados a tudo que está acontecendo e que possa ter impacto no mercado. Também temos o privilégio de contar com um Conselho Editorial formado por notáveis profissionais do mercado, que participam dando idéias e também através de artigos onde expressam suas percepções. Posso dizer, com muito orgulho, que contamos com um verdadeiro “dream team”, composto só por craques. Temos também as seções fixas das

“

Cada edição é um novo desafio e tem uma história particular. O mercado de capitais é muito dinâmico e buscamos sempre antecipar tendências e trazer idéias e soluções. Têm pautas que entram praticamente no fechamento da edição, como foi o caso recente do “Escândalo Americanas”, publicada na edição passada (Fev. 2023, no. 267) e outras que levam tempo para serem maturadas.”

”

entidades parceiras, como: IBRI, ABRASCA, IBGC, APIMEC, AMEC - que a cada edição abordam questões relacionadas aos temas que impactam as suas atividades e de seus membros associados, fazendo da Revista RI um verdadeiro fórum de discussões, trazendo para o debate propostas que muitas vezes surgem em nossas páginas e acabam resultando em resoluções e melhorias para o arcabouço e melhores práticas no nosso mercado.

Sonia Consiglio: O que me impressiona na Revista RI é que vocês antecipam movimentos ou os cobrem com muita agilidade, como quando deram capas para: o então recém-lançado Twitter (edição 136, de setembro de 2009); uma possível fusão entre BM&FBOVESPA e Cetip (edição 202, de abril de 2016); e para o Ricardo Amorim desenhado em inteligência artificial (edição de dezembro de 2022), quando as redes sociais começavam a ser invadidas por esse recurso. Como isso acontece? Você fica ligado no mundo 100% do tempo?

Ronnie Nogueira: É uma honra ouvir isso de você, que é uma referência nas questões de Sustentabilidade e ESG, e que há anos vem atuando incansavelmente nestas questões e também antecipando tendências. Como disse anteriormente, sou curioso e, sim, fico ligado 100% em tudo que acontece no mundo, procurando sempre estar antenado nas novidades que possam gerar boas matérias que de alguma forma vão impactar o mercado. Acredito que isso acaba refletindo diretamente no ineditismo de nossas pautas. Vivemos hoje num mundo cibernético, altamente dinâmico e disruptivo, onde a cada momento surge uma novidade, que buscamos sempre trazer em primeira mão para os nossos leitores.

Sonia Consiglio: Você deve ter muitas histórias para contar desse longo período. Qual foi o momento mais desafiador e o mais gratificante na jornada da Revista RI?

Ronnie Nogueira: O momento mais desafiador é todo mês, quando fechamos a edição e já começamos a trabalhar na próxima. É um desafio constante, não só em relação às pautas e matérias, mas sobre como manter a nossa revista sempre relevante, com ampla circulação, chegando cada vez mais a um maior número de leitores e, consequentemente, atraindo um maior número de anunciantes. Estes são, sem dúvida, peça fundamental para nos manter independentes, e com recursos suficientes para continuar investindo na qualidade de nossa publicação. Acredito que temos conseguido, mas confesso que não tem sido fácil. Aproveito aqui para registrar o agradecimento ao inestimável apoio de nossos anunciantes, que permitem que a cada mês possamos “botar nosso bloco na rua”. Por outro lado, não saberia destacar apenas um “momento mais gratificante”, pois são muitos. Destacaria, os prêmios que a revista recebeu ao longo desses 25 anos; os elogios vindos de leitores a cada edição; a satisfação dos anunciantes de verem suas mensagens sendo bem divulgadas; o reconhecimento de pessoas como você, que muito admiramos, sem dúvida nos incentivam a levar adiante essa nossa trabalhosa, mas gratificante empreitada.

Sonia Consiglio: Nessas duas décadas e meia, vocês entrevistaram as principais personalidades do mercado financeiro e de capitais; pessoas inspiradoras, visionárias, polêmicas. Fazendo um retrospecto rápido, quais as primeiras cinco que vêm à sua mente e por quê?

Ronnie Nogueira: É difícil, num universo de 269 edições, selecionar cinco entrevistas. Mas vamos lá. Seguindo uma ordem cronológica, em primeiro lugar, me vem a cabeça a entrevista que fizemos na edição no. 01, com o mentor e en-

tão editor internacional da Revista RI, William F. Mahoney, um dos maiores experts do mundo em Relações com Investidores, autor de livros que se tornaram verdadeiras “bíblias” para os RIs. Nesta entrevista, apesar de já passados 25 anos, ele traça as diretrizes que até hoje configuram a essência das relações com investidores, e ainda serve de guia para as nossas edições. Em segundo, sem querer ser “filho coruja”, mas já sendo, destacaria a entrevista que fiz, na edição no. 55 (setembro de 2002), com meu pai Ronaldo Nogueira, que para mim, e para muitos, sempre foi uma referência e inspiração, onde ele aborda a importância primordial da “Educação” para o fortalecimento do mercado de capitais no Brasil. Em terceiro, sem dúvida, uma entrevista também inspiradora - matéria de capa da edição no. 185 (Junho 2014) - que fiz com o grande ícone do mercado, e que foi ativo Conselheiro Editorial da nossa revista, Raymundo Magliano Filho, um dos maiores batalhadores para o desenvolvimento do nosso mercado, onde ele faz um retrospecto de sua trajetória, dando verdadeira aula, uma “master class”, com a força de suas idéias para um capitalismo saudável. A quarta entrevista que me vem, é com o economista Ricardo Amorim, que chamo de “guru”, entrevistado por mim em março de 2009 (edição no. 130), onde ele fez diversas previsões para a economia global, que vieram a se confirmar. Essa edição teve enorme repercussão, sendo inclusive destaque no programa “Manhattan Connection”, da GloboNews. A partir daí, ficamos amigos e ele passou a compor o Conselho Editorial da Revista RI, e foi, entre outras participações, matéria de capa de mais quatro edições da RI: edições: 159 (Dez.2011); 204 (Jun.2016); 242 (Jun.2020); e 267 (Dez.2022). E, *last but not least*, destaco a entrevista que fiz com o ativista social Edu Lyra, fundador e CEO da Gerando Falcões, na edição 255 (Out.2021). Considero ele um dos nomes mais importantes hoje no mundo, nas questões de combate a pobreza, e que vem fazendo um trabalho incrível de conscientização da sociedade neste sentido. Certamente, poderia citar, pelo menos, mais uma centena de entrevistas - com pessoas inspiradoras e visionárias - que fizemos ao longo desses 25 anos, mas isso fica para o futuro. Quem sabe, um dia, conto em um livro?

Sonia Consiglio: **Eu tive a honra de ser capa da edição 265 (Out.2022), e até agora tento absorver esse fato. Conta para a gente os bastidores da definição de uma capa. Tem “finalistas”? Como se dá a decisão final?**

Ronnie Nogueira: O processo de escolha da capa é intuitivo. Uma vez fechada as matérias que vão compor a edição, seleciono as que têm mais apelo no momento para figurar nas chamadas de capa. As vezes pode ser um tema específico ou uma personalidade de destaque entrevistada. Na

“

O processo de escolha da capa é intuitivo. Uma vez fechada as matérias que vão compor a edição, seleciono as que têm mais apelo no momento para figurar nas chamadas de capa. As vezes pode ser um tema específico ou uma personalidade de destaque entrevistada.

Na leitura final sempre tem uma que mais se destaca.

E aí, “*habemus capa*”!

”

leitura final de todas as matérias sempre tem uma que mais se destaca. E aí, “*habemus capa*”!

Sonia Consiglio: **Alguma capa que te marcou especialmente? Qual foi e por quê?**

Ronnie Nogueira: Sem dúvida, a capa que mais marcou, e considero a mais bela de todas nestes 25 anos, foi a da Gisele Bündchen (Out.2007). Não só pela beleza espetacular da modelo, mas também pelo contexto de ter a “uber model” estampada na capa da Revista RI. Explico. Em 2007, a Revista RI recebeu o Prêmio APIMEC de “Veículo de Comunicação do Ano”, por votação direta dos analistas associados. Estimulado pelo importante reconhecimento, achei que era um bom momento para ampliar a circulação e penetração da revista para um universo mais amplo de leitores. Neste sentido, a idéia era iniciar o processo de distribuição também em bancas e livrarias, pois até então a revista só era disponível através de assinatura e distribuição dirigida. Para tanto, julguei que era importante dar uma repaginada no projeto gráfico, pois a RI era reconhecida pela qualidade de seu conteúdo editorial, mas precisava ter um “layout” mais moderno e atraente. Aí, tive a idéia de selecionar quatro das principais empresas “top” de branding e design no Brasil e propor a elas uma “concor-

rência”, onde o melhor projeto gráfico criado para Revista RI receberia como “prêmio” três anúncios de página dupla nas edições seguintes e a oportunidade de divulgar seus serviços de design para todo nosso público especializado de leitores que incluía um grupo expressivo de profissionais de comunicação. Três das empresas selecionadas toparam participar da “concorrência”, e a vencedora foi a Selulloid AG, com um projeto gráfico sensacional assinado pelo designer Rodrigo Rodrigues, que assina até hoje o design da revista, agora pela sua empresa DuatDesign. O tema da pauta escolhido para essa edição de estréia do novo projeto gráfico era: “O Poder do Branding no Mercado de Ações”. Para isso, pedi para o nosso colaborador na época, expert em branding, Eduardo Tomiya, escrever um artigo sobre o tema, e ele preparou um estudo amplo e minucioso sobre “Branding & Investidores”. Tínhamos aí nossa matéria de capa. Quando estávamos prestes a fechar a edição, tomei conhecimento, pela Bloomberg, de um estudo de um professor da Universidade da Califórnia, Fred Fuld, que tinha criado um índice de ações: “Gisele Bündchen Stock Index”, composto por ações de 10 empresas – negociadas na Bolsa de Nova York - as quais a modelo participava das campanhas com seu *endorsement*. E comparava sua evolução com o índice Dow Jones. Seu estudo comprovava que a imagem da modelo era imbatível... o “índice Gisele” superava o Dow Jones! Estava aí confirmada a tese do poder do branding no mercado de ações. Na mesma hora, consegui, via Google, o e-mail do criador do índice, Fred Fuld, encaminhei uma mensagem solicitando uma entrevista, e ele prontamente me ligou. Um hora depois a matéria estava pronta! Só faltava agora a “cereja do bolo”, uma bela foto da Gisele para estampar na capa... A história de como consegui isso é longa, mas, resumindo, em 24 horas eu estava nas mãos com uma fantástica foto “inédita”, aprovada pela própria Gisele, assinada pelo super fotógrafo Bob Wolfenson. Resultado: a revista estreou seu “novo layout”, com a musa na capa, nas bancas e revistarias do Brasil inteiro, vendendo mais de 20 mil exemplares. A capa da edição seguinte, foi uma entrevista com Al Gore, que tinha acabado de receber o Prêmio Nobel da Paz. Mas essa é uma outra história...

Sonia Consiglio: Agora vamos falar de ESG, tema na Revista RI bem antes dessa sigla surgir. Qual a importância de a revista cobrir a agenda da sustentabilidade?

Ronnie Nogueira: As questões hoje denominadas ESG, que já tiveram outros nomes como Responsabilidade Social Corporativa, Responsabilidade Socioambiental, etc, estiveram presentes na RI, praticamente, desde início da publicação. Estes são temas que sempre fiz questão de abordar em



REVISTA RI Nº 116 - OUTUBRO 2007

nossas edições, por acreditar que sem uma economia sustentável, com meio ambiente preservado e em equilíbrio, com indivíduos tendo seus direitos e necessidades básicas garantidas, e com empresas éticas, íntegras e bem governadas, não há chance de evoluirmos de forma sustentável como sociedade. A edição de julho de 2002 (no. 53), já trazia na matéria de capa a chamada: “Responsabilidade Social, Ambiental e Direitos Humanos: o resultado dessas iniciativas nas Empresas, no Mercado e na Sociedade”. É nisso que hoje acredito, e seguirei acreditando. Assim, esses temas terão sempre destaque nas pautas da RI.

Sonia Consiglio: 2030 é uma data marcante. É o ano em que faremos o balanço do atingimento dos ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, definidos por todos os países-membros da ONU em 2015. Você acha que a imprensa vem cobrindo competentemente essa importante pauta?

Ronnie Nogueira: Sim, acredito que a nossa imprensa vem fazendo um importante papel cobrindo e divulgando essa pauta. Vejo veículos de destaque como: Valor Econômico / Valor Investe, O Estado de São Paulo, Revista Exame, Plurale, Capital Reset, entre outros, fazendo um belíssimo trabalho neste sentido. Acho que o papel da mídia é funda-

mental para conscientizar a sociedade da importância de atingirmos, o mais próximo possível, os 17 ODS, tornando o mundo um lugar melhor para vivermos. Neste sentido, é com muito orgulho que registro que a nossa Revista RI foi reconhecida em 2022, junto com os cinco veículos citados, por uma ampla Pesquisa realizada pela LLYC, como um dos principais Influenciadores em ESG do Brasil.

Sonia Consiglio: Uma característica marcante sua é a generosidade. Quando penso em você, penso em parceria. Qual é na sua opinião a importância de se constituir e manter uma boa rede de relacionamentos nos dias de hoje?

Ronnie Nogueira: Fico muito lisonjeado de ouvir isso. Acredito que a generosidade é uma das mais importantes virtudes do ser humano, de dispor de si de um jeito feliz, livre, desinteressado e transformador. Ninguém faz nada sozinho. A vida é uma via de mão dupla. Um dia eu ajudo você, amanhã você me ajuda... e assim se forma um ciclo virtuoso. Manter uma boa rede de relacionamentos é um grande facilitador para atingirmos de forma mais ágil e eficaz nossos objetivos. Para chegar até aqui, contei com a ajuda de muita gente. Assim como acredito que ajudei outros tantos também.

Sonia Consiglio: O mercado editorial vem passando por profundas transformações nos últimos tempos. Editoras fecharam, títulos sumiram, novos formatos surgiram. Como você analisa o setor hoje e como vislumbra o seu futuro?

“Temos seções fixas de entidades parceiras, como: IBRI, ABRASCA, IBGC, APIMEC, AMEC - que abordam questões relacionadas aos temas que impactam suas atividades e de membros associados, fazendo da Revista RI um verdadeiro fórum de discussões.”

“

É com muito orgulho que registro que a Revista RI foi reconhecida em 2022, por uma ampla pesquisa realizada pela LLYC, como um dos principais Influenciadores em ESG do Brasil.”

”

Ronnie Nogueira: “Nada do que foi será, de novo do jeito que já foi um dia...” Sem dúvida, esse é um dos nossos maiores desafios. Como já disse, vivemos uma era de grande disrupção. Na área editorial esse desafio se faz ainda mais presente no dia a dia. A pandemia acelerou esse processo, e estamos vivendo um mundo cada vez mais digitalizado. A revista vem acompanhando esse processo. Nossos assinantes da edição física hoje representam 20% do total dos assinantes digitais. Esse percentual se inverteu. Há quatro, cinco anos era o contrário. Por outro lado, a maior disseminação do formato digital nos permitiu atingir um público cada vez maior a cada edição. As redes sociais, em questão de segundos, “viralizam” o link para *download* da íntegra das edições que disponibilizamos, fazendo a revista chegar a um público cada vez maior... em numa progressão “cibernetica”. Isso faz com que a nossa circulação aumente exponencialmente, dando visibilidade ao nosso conteúdo, assim como das mensagens dos nossos anunciantes - que são os “parceiros” que tornam viável todo esse processo.

Sonia Consiglio: Todo bom comandante, programa as próximas viagens. Que mares você ainda quer navegar, quais seus sonhos e quimeras?

Ronnie Nogueira: Para concluir, no início da resposta anterior citei um trecho de uma música do Lulu Santos, agora cito outros dois artistas que gosto muito: Paulinho da Viola: “Faça como o velho marinheiro, que durante o nevoeiro leva o barco devagar...”, e Zeca Pagodinho: “Deixo a vida me levar, vida leva eu...”. E, que Deus siga me ajudando sempre... **RI**

SONIA CONSIGLIO

é especialista em sustentabilidade, palestrante, conselheira de administração e SDG Pioneer pelo Pacto Global das Nações Unidas. bysonia.consiglio@gmail.com

50 histórias sobre décadas de uma atuação
pioneira da sustentabilidade ao ESG.



Também
no formato
EBOOK em
português
e inglês.

www.heloisabelluzzoeditora.com.br
@heloeditora



REVISTA RI

25 ANOS

FAZENDO HISTÓRIA NO MERCADO DE CAPITAIS



Há 25 anos, em março de 1998, surgia no Brasil a primeira revista mensal focada em Relações com Investidores e Mercado de Capitais. E foi sua ênfase em temas ainda pouco debatidos na época - *mas que se tornaram de grande relevância para o desenvolvimento do nosso mercado* - que a Revista RI se firmou como leitura obrigatória entre representantes do setor e principais players do mercado, se consolidando como a principal e mais longeva revista da história do mercado de capitais brasileiro.

por **ANA BORGES**

“A Importância da prática de um bom Disclosure”. Este foi o tema de capa da edição número 01 da Revista RI. Era março 1998 e o ciclo de crescimento do mercado de capitais da década de 90 começava a se aproximar do fim. A economia brasileira havia ganhado quatro anos antes uma nova moeda: o Real (R\$), depois de diversos planos econômicos mirabolantes para conter a inflação. Na época, além da estabilização econômica, uma série de mudanças estruturais como abertura comercial e a abertura para investimentos estrangeiros em bolsas tornaram o mercado brasileiro mais atraente internacionalmente.

Como consequência, o cenário foi de crescimento tanto do valor das ações quanto dos volumes negociados em bolsa. A capitalização bursátil *versus* PIB saiu de uma média de 8% nos anos 80, para atingir até 33,5% em 1994, e a média ficar em 26,3% entre 1993 e 1998. Já o volume transacionado *versus* PIB, que era de 2,7% entre 1980 e 1989, cresceu para um valor médio de 16,7% entre 1993 e 1998. Os dados constam no artigo *“Ascensão e declínio do mercado de capitais no Brasil - a experiência dos anos 90”*, publicado pelo professor da FGV EA-ESP, Antonio Gledson de Carvalho.

O índice preço-lucro da Bovespa registrou forte crescimento, saindo de 3,6, em 1991, para 34 em 1996. Como reflexo das crises asiática, russa e brasileira, caiu para 15,2, em 1998, mas, mesmo com o recuo, ficou bem acima do registrado no início da década. Já o volume de emissões de ações partiu de uma média anual de US\$ 564,7 milhões no período 1980-89 para alcançar um valor médio de US\$ 1,89 bilhões entre 93 e 98.

Todo este crescimento do mercado, entretanto, era marcado por fragilidades e o final da década de 1990 se caracterizou pela queda dos índices de performance do mercado de capitais. O motivo? As crises cambiais na Ásia, Rússia e Brasil que levaram a um longo período de taxas de juros reais extremamente altas, o que desestimulou o investimento em ativos de renda variável. Além disso, a necessidade de ajuste fiscal determinou um aumento da CPMF que, por sua vez, também prejudicou o desempenho do mercado de capitais.

Em março de 1998, mesmo mês em que a Revista RI estreava, a taxa Selic havia sido estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom), criado em junho de 1996, em 28%

ao ano. O fantasma da Crise Russa que castigou os países em desenvolvimento em agosto de 1998 e mais a frente a própria Crise Brasileira, que culminaria com a desvalorização do Real em janeiro de 1999, demonstraram as fragilidades e decretaram o fim da pujança do mercado na década de 90. Para se ter uma ideia, a entrada líquida de capitais partiu de US\$ 386 milhões em 1991 para alcançar uma média anual de US\$ 3,3 bilhões entre 1993 e 1996. O saldo, no entanto, tornou-se negativo em 1998 (US\$ 2,4 bilhões), como reflexo da ameaça de crise cambial que se confirmou no início de 1999.

Lançar uma publicação focada em um mercado que tinha tão poucos investidores e que estava bem longe de ser priorizado como alavanca do crescimento econômico parecia loucura na época. O desafio era tão grande que a primeira edição da revista tinha apenas 16 páginas e havia o receio de que não se tivesse mais assunto a partir da quinta ou sexta edição.

Longe de se curvarem ao cenário econômico complexo que atingia o mercado de capitais brasileiro, os criadores da **Revista RI - Ronnie Nogueira, Ronaldo Nogueira e William F. Mahoney**, tinham mais que uma ideia, mas sim um ideal: era necessário conscientizar o mercado de capitais brasileiro sobre a importância da atividade e do profissional de RI, difundindo as melhores práticas de Relações com Investidores no Brasil.

O caminho a trilhar era árduo. A profissão RI nem existia até 1997, quando foi criado o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores). Na época existiam 599 companhias listadas em bolsa e, na maioria delas, era comum o diretor financeiro também assumir a então função de DRM (Diretor de Relações com o Mercado). Foi somente em 2015, que a profissão de Relações com Investidores foi reconhecida pelo Ministério do Trabalho na Classificação Brasileira de Ocupações (CBO).

Como um dos idealizadores e fundadores do IBRI, **Ronaldo Nogueira**, foi um defensor da atividade e de sua atuação estratégica. “Se um vendedor ou, até mesmo, um porteiro aplicarem a visão de RI em sua atividade, irão se destacar dos demais. É um diferencial”, afirmava. Para ele, as empresas brasileiras precisam sempre estar sendo educadas para a área de RI, que ainda não era vista como uma atividade estratégica, criadora de valor, restringindo-se, algumas vezes, a serviços operacionais como: preparação de relatórios, prestação de contas a CVM, criação de sites, reuniões com analistas entre outras. Tais atividades são necessárias, porém não suficientes para um bom trabalho de Relações com Investidores, cuja principal função é, ou, pelo menos deveria ser, a de criar valor para a companhia.

Se hoje a atividade ainda enfrenta desafios, no final da década de 1990, as pedras eram ainda maiores e o RI estava longe de ser visto como peça estratégica nas companhias. “Naquela época, os diretores financeiros acumulavam ‘em tese’ essa função. Não havia de fato profissionais dedicados ao relacionamento com os investidores. Foi então que o IBRI foi criado em junho de 1997 e a Revista RI nasceu nove meses depois (março de 1998), de forma independente, com o objetivo de disseminar essas ideias”, lembra o Publisher e editor da Revista RI, **Ronnie Nogueira**.

As primeiras edições da publicação buscavam trazer para a pauta discussões técnicas com o objetivo de disseminar as melhores práticas e, por seu teor, a RI já nasceu com o apoio de importantes autoridades do mercado. “É uma publicação profissional, técnica, que deverá ajudar na divulgação do importante trabalho da atividade de Relações com o Mercado”, declarou na RI no 2 o então presidente da Comissão de Valores Mobiliários, **Francisco da Costa e Silva**. Os editores também foram parabenizados pelo então presidente da BM&F – Bolsa de Mercadorias & Futuro, **Manoel Felix Cintra Neto** que declarou: “a Revista RI”, *deverá continuar fornecendo importantes subsídios para as discussões e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro*”.

O advogado **Luiz Leonardo Cantidiano**, que viria a se tornar presidente da CVM, declarou nesta mesma edição, de abril de 1998, que: “A iniciativa da IMF Editora de lançar uma revista especializada certamente contribuirá, de forma decisiva, para um melhor entendimento da função das Relações com o Mercado no relevante processo de divulgação das informações referentes às companhias abertas”. Como bem ressaltou **William Mahoney**, em entrevista à RI: “Melhor informação leva o investidor a conhecer melhor a companhia, o que leva, necessariamente, a maiores valorizações do papel (nos mercados interno e externo), o que atrai maior número de parceiros, permitindo, portanto, que a companhia possa captar maior volume de recursos no mercado, com o que estaria habilitada a desenvolver”.

As palavras de Cintra Neto e Cantidiano não poderiam ser mais visionárias. Ao longo dos anos, a Revista RI foi trazendo ao debate assuntos fundamentais que hoje sedimentam o mercado de capitais brasileiro e a falta de temas não foi, nem de longe, um problema. Ao contrário: o número de páginas cresceu, os temas foram progressivamente aumentando e diversificando, entidades aderiram a parcerias com a revista que se tornou a publicação do mercado e não somente do RI. “Abrimos espaço para que mais entidades pudessem usar o canal e promover o debate sobre temas importantes que fossem de interesse do desenvolvimento do mercado”, destaca **Ronnie Nogueira**.



Temas como a necessidade de aprimorar a Governança Corporativa, o papel dos conselheiros de administração e o debate sobre os motivos que levam ao comportamento errático do mercado foram surgindo dentro das páginas da publicação logo nos primeiros números. A visão era de ser preciso deixar de culpar apenas os fatores macroeconômicos como motivo para a falta de desenvolvimento do mercado de capitais e olhar também para os fatores microeconômicos, verificar suas próprias falhas e atuar de forma paralela para atrair investidores e novos players.

“Por muito tempo, escutamos que o mercado brasileiro não se desenvolvia por conta dos juros altos. Sim, esta é uma verdade absoluta. Mas questionamos se estávamos fazendo a nossa parte. As companhias abertas tinham uma política de disclosure aos acionistas? O estágio de governança em que se encontravam realmente mitigava os riscos aos investidores? As expectativas eram administradas corretamente? Como estruturar uma área de RI para atender o mercado?” Estas eram algumas das muitas perguntas levantadas nas capas da revista com o objetivo de levar os agentes do mercado a uma autocrítica, conta Ronnie Nogueira.

Logo nos primeiros meses de vida, importantes personalidades, como o então presidente da New York Stock Exchange, **Richard A. Grasso** e o da Nacional Association of Investors Corporation (NAIC), **Thomas O'Hara**, foram entrevistados. Cases de excelência das Relações com Investidores internacionais, como da **GE**, **Tiffany & Co** e **Playboy** foram narrados como exemplos a serem seguidos. E, entre as empresas brasileiras, se destacavam **Gerdau**, **Vale** e **Embraer**.

CENTRO DO DEBATE

O início dos anos 2000 foi desafiador para o mercado de capitais. O ciclo positivo da década de 90 foi seguido por anos de retração. Para se ter uma ideia, o volume negociado após atingir US\$ 191 bilhões em 1997, recuava para US\$ 101 bilhões em 2000 e US\$ 65 bilhões em 2001. As entidades buscavam soluções para estancar a contração da Bolsa e várias iniciativas foram lançadas, com a Revista RI no centro do debate de novas idéias e propostas.

Uma das mais importantes iniciativas da época foi a criação, em 2000, do Novo Mercado, segmento especial de listagem

de ações de companhias que se comprometem voluntariamente a adotar as boas práticas de Governança Corporativa. Motivou a criação do Novo Mercado, a visão de que a fragilidade do Mercado de Capitais brasileiro estava, em parte, relacionada à falta de proteção aos acionistas minoritários, tema que permeou diversas edições da revista. A percepção era de que a valorização e a liquidez das ações de um mercado são influenciadas positivamente pelo grau de segurança que os direitos concedidos aos acionistas oferecem e pela qualidade das informações prestadas pelas empresas.

“A pedido da então Bovespa, uma equipe de economistas (da qual fiz parte) elaborou um diagnóstico alternativo para o mercado de capitais. Este diagnóstico, inspirado em estudos internacionais recentes, apontava no baixo padrão de proteção a investidores minoritários o principal entrave ao desenvolvimento do mercado: não existe mercado de capitais desenvolvido quando as práticas de governança permitem a expropriação generalizada dos acionistas minoritários”, escreveu Antonio Gledson de Carvalho na edição da Revista RI no 61.

Ainda no final do ano de 2001, houve a promulgação da Lei nº 10.303, que alterou disposições da Lei das Sociedades por Ações, assim como a reforma da lei nº 6.385/76, através da qual foi aprovada a reestruturação da CVM, assegurando à autarquia incumbida de regular o mercado e melhorar as condições para exercício de suas funções.

A crise vivida pelo mercado financeiro levou à *Ação Cívica pelo Desenvolvimento do Mercado de Capitais*, liderada pela Bovespa. Um dos maiores problemas enfrentados pelo mercado na época era a cobrança da CPMF nas operações, que prejudicava e muito o ganho dos investidores e a atratividade do mercado, o que provocou uma greve geral da Bolsa. No auge da crise, o então presidente da Bovespa, **Raymundo Magliano Filho**, pediu a ajuda do presidente da Força Sindical, Paulo Pereira da Silva, e levou um caminhão de som à porta da Bolsa. Após a greve, durante 10 meses, Magliano visitou deputados e senadores em Brasília até convencê-los a derrubar a CPMF na venda de ações. O imposto acabou caindo em junho de 2002.

Foi também em 2002 que 45 entidades de mercado lançaram juntas o *“Plano Diretor para o Mercado de Capitais”*. Composto por 50 diretrizes, segmentadas em iniciativas macroeconômi-



cas e microeconômicas, o plano tinha como objetivo demonstrar a importância do mercado e quais iniciativas a serem tomadas para que ele se desenvolvesse. Do lado governamental, encontravam-se questões como a redução do déficit fiscal, controle da inflação. Do lado privado, foi identificada a necessidade de ações como a educação do investidor, o que resultou nas iniciativas da Bovespa e na criação do Instituto Nacional do Investidor (INI). Quatro anos depois do Plano Diretor do Mercado de Capitais ser anunciado ao público, cerca de 80% das ações específicas previstas já haviam sido concretizadas.

Em todo este período, a Revista RI andou ao lado do mercado, trazendo à tona discussões como a certificação do analista, Lei Sarbanes-Oxley, uso de tecnologia como importante ferramenta para o desenvolvimento dos programas de RI, período de silêncio, uso do Ebitda como indicador para a gestão financeira, adequação dos resultados financeiros às normas internacionais de princípios contábeis - IFRS (International Financial Reporting Standards), entre tantos outros importantes temas.

PESSOAS FÍSICAS NA BOLSA

Foi ainda neste mesmo período que a Revista RI apoiou movimento de popularização que se iniciava no mercado acionário. **Raymundo Magliano Fillho**, junto com o programa “Bovespa Vai até Você”, foi atrás do pequeno investidor em praias, shoppings, clubes, universidades, teatros e portas de fábricas, fazer propaganda do mercado de ações. “Ronnie Nogueira trava uma grande batalha pelo Mercado de Capitais e a Revista RI contribui muito com a educação financeira. É de primeira qualidade, muito lida pelos participantes do mercado, com excelentes artigos, se firma como importante publicação para o setor”, declarou o ex-presidente da Bovespa no aniversário de 20 anos da Revista RI, em 2018.

O resultado da melhora da economia, aprimoramento da governança, ações do Plano Diretor e programas de popularização foi o reaquecimento do mercado a partir de 2003. Houve um crescimento expressivo do número de investidores e da quantidade de IPOs (ofertas iniciais de ações). Durante o período de 1996 a 2003 ocorreram apenas quatro IPOs, ao passo que entre 2003 e 2011 foram realizadas mais de 100 ofertas de ações. O número de investidores pessoas físicas passou de 84 mil, em 2001, para 570 mil em 2009.

“

Ronnie Nogueira trava uma grande batalha pelo Mercado de Capitais e a Revista RI contribui muito com a educação financeira. É de primeira qualidade, muito lida pelos participantes do mercado.

”

O legado deixado pelo ex-presidente da Bovespa é enorme. O número de pessoas físicas que investem no mercado supera 6 milhões. A jornada de Magliano como um defensor da popularização do mercado foi acompanhada pela revista que sempre ouviu suas ideias e as publicou com destaque.

Em entrevista à Revista RI em fevereiro de 2019, Magliano lembrou como tudo começou: “Naquela época, verificamos que tínhamos um número muito pequeno de investidores em bolsa e a minha visão de democratizar o mercado está baseada no filósofo Norberto Bobbio. Ele defendia que, para democratizar as coisas, é preciso três requisitos: Visibilidade, Acesso e Transparência. A bolsa não era conhecida, não tinha transparência nenhuma e ficava lá quieta no prédio dela. Quanto à questão da visibilidade, a perspectiva de Bobbio é diferente. Ele observa a distância entre o governante e o governado. Então, nesse conceito, eu pensei: estou aqui no décimo primeiro andar da Bolsa e os cidadãos estão na rua. Era preciso chegar junto a eles, mostrar o que é o mercado de capitais para tentar motivá-los a aprender a investir. Já com relação ao acesso, a bolsa era altamente elitista e só trabalhava geralmente com pessoas de muito dinheiro. Assim, o que nós gostaríamos de fazer era transformá-la democraticamente. Desta forma, tivemos contatos com sindicatos e colocamos nossos escritórios dentro destas instituições, mas não para vender ações: era única e exclusivamente para apresentar o mercado e fazer com que a pessoa se interessasse pelo tema da educação financeira”, contou.



Outro entusiasta da educação financeira e que deixou importante legado no mercado foi o próprio idealizador da Revista RI, **Ronaldo Augusto da Frota Nogueira**, falecido em outubro de 2017. A edição 216, que data de novembro de 2017, trata de toda a trajetória do “apóstolo do mercado”, um dos responsáveis por sedimentar as bases do mercado de capitais como ele é hoje. Sempre que falava sobre os entraves ao crescimento do mercado e sua popularização, Nogueira citava uma palavra: Educação. *“Não se criou a cultura de investimento. Desde pequeno nossos pais nos ensinam a fazer as coisas. A gente aprende tudo. Os hábitos são criados por programas educacionais, mas não foi criado o hábito de investir na bolsa. Ninguém ensinou que comprar ações pode ser um bom negócio”,* declarou.

Na época em que ele falou à revista (julho de 2015) a bolsa contava com cerca de 100 mil investidores. Apesar de hoje termos mais de 6 milhões de pessoas físicas investindo em ações, a educação financeira no Brasil ainda é o calcanhar de Aquiles. Ao ser perguntado sobre o mundo ideal, Nogueira explicou: *“Acredito que em termos de legislação, estímulos para abrir o capital e tudo mais já existe o suficiente. Nós temos agora é que criar estímulos para que as pessoas participem do mercado e, para isso, é preciso educá-las e criar condições para que participem efetivamente. As pessoas precisam saber disso, assim como as corretoras precisam permitir a participação de um maior número de brasileiros investindo. Não falo dos 200 milhões, mas um salto de 100 mil para um milhão já representa dez vezes mais.*

Hoje, são 28 milhões de brasileiros que pagam imposto de renda, e desses só 100 mil estão na bolsa. É necessário um processo de educação com a participação das corretoras, da Bolsa, da CVM etc. É preciso entender que qualquer um pode ser investidor e não podemos limitar o acesso a quem tem mais de R\$ 300 mil.

A educação através dos clubes de investimentos é o ideal. Estimular todos a participarem das reuniões, ensinar a poupar com o que puder. As pessoas vão ficando conscientes. Uns aprendem mais rápido outros demoram, mas vão se movimentar. Ao mesmo tempo as corretoras passarão a se acostumar a atender o pequeno investidor e, certamente, terão mais negócios”, afirmou na época, em 2015.

DA BOA CIDADANIA AO ESG

Como disseminadora de boas práticas e vanguardista, a Revista RI antecipou inúmeras discussões sendo importante válvula propulsora de questões que eram tendência na época e hoje são práticas comuns. A agenda ESG, então chamada de Responsabilidade Social Corporativa, sempre foi, desde as primeiras edições, um tema que permeou matérias e artigos da publicação. Em artigo na edição 75 (Maio 2004), intitulado: *“A cidadania aumenta o valor do acionista”,* William F. Mahoney, definiu, em outras palavras o que hoje chamamos de ESG. *“Nesse contexto, boa cidadania significa defender e adotar práticas que promovam a excelência do meio ambiente, da saúde e da segurança, e a responsabilidade corporativa”.*



Como disseminadora de boas práticas e vanguardista, a Revista RI antecipou inúmeras discussões sendo importante válvula propulsora de questões que eram tendência na época e hoje são práticas comuns. A agenda ESG, então chamada de Responsabilidade Social Corporativa, sempre foi, desde as primeiras edições, um tema que permeou matérias e artigos da publicação.





Roberto Sousa Gonzalez, especialista em governança e sustentabilidade, contribuiu ao longo de muitos anos como colunista da Revista RI, trazendo temas como a comunicação nas corporações, os impactos da boa governança e chegou a ser capa da edição 91 (Setembro 2005), quando foi laureado com o Prêmio APIMEC 2004 - Profissional de Investimentos do Ano. Mas foi um artigo visionário escrito para a RI no 95 (Janeiro 2006) que é lembrado até hoje. “*As empresas estão preparadas para uma possível pandemia?*”, questionava o título. E as reflexões foram assertivas: “*O impacto na economia poderá ser enorme, afinal, os cidadãos procurarão evitar aglomerações. Sem contar os próprios ambientes de trabalho, como, por exemplo, os espaços que possuem circulação do mesmo ar.*”

Na capa da edição de setembro de 2005, a Revista RI destacou que os benefícios de ser socialmente responsável são de longo prazo, mas as medidas que envolvem a sustentabilidade das empresas já haviam ganhado importância. “*A busca pela melhor interação entre o meio ambiente, a sociedade e as companhias abertas não é apenas mais uma moda do mercado financeiro, tornou-se uma necessidade*”, cita a matéria.

A edição de número 100 da Revista, de junho de 2006, teve como tema central a Sustentabilidade na visão de 15 diferentes especialistas: executivos de RI, analistas, consultores, profissionais de investimentos e investidores. A matéria destacava que, na época o conhecimento sobre como funcionava o círculo virtuoso proporcionado por tais práticas ainda era limitado, pois são ativos intangíveis, tornando ainda difícil a divulgação e mensuração pelos modelos atuais. “*Mesmo neste cenário, é importante destacar que incorrerão em erro grave, analistas e investidores que não considerarem as práticas de Responsabilidade Social Corporativa como aspecto essencial da relação risco versus retorno*”, afirmava. Agora o que se alertava naquela época, se tornou realidade.

VANGUARDA

Como uma vitrine do mercado, a preocupação com as novas tecnologias e a comunicação com os investidores permeou as páginas da Revista RI durante toda sua trajetória até aqui. O tema foi capa pela primeira vez em setembro de 1998 (edição no. 07) e, claro, devido à sua importância foi revisitado ao longo das últimas duas décadas e meia.

Em outubro de 2004, foi apresentada uma pesquisa que demonstrava que a Internet era o meio mais eficaz de comunicação para apenas 58,3% dos entrevistados e o artigo estimulava as áreas de RI a investirem em seus websites. Poucos anos depois a presença virtual se tornou obrigatória e já não



Promover a ampla disseminação de informações de qualidade que possibilitassem aos investidores e analistas todas as condições para a avaliação do desempenho atual e prospectivo das empresas, este foi o nosso objetivo quando decidimos lançar a Revista RI.



basta mais ter somente um site de RI, mas as companhias abertas também passaram a fornecer informações em redes sociais e precisam buscar constantemente monitorar sua reputação nas redes sociais.

O crescimento do número de investidores, que foi acompanhado ao longo dos últimos 25 anos pela revista exige cada vez mais dos profissionais de Relações com Investidores.

“Hoje temos uma base de 930 mil acionistas, 1 em cada 5 investidores pessoa física investem em Itaúsa e precisamos ser ágeis e assertivos. Criamos uma área de comunicação, que tem como missão promover uma comunicação didática, leve, objetiva e profissional. Ao longo do ano de 2022, conquistamos crescimento em engajamento em todos os canais, YouTube, Instagram e LinkedIn, demonstrando assertividade no conteúdo e nos formatos. Alcançamos, nestes meios, um público total de 24 milhões de pessoas, com uma taxa de engajamento de 31% e aumento de 79% no número de seguidores de janeiro a dezembro”, declarou Alfredo Setubal, diretor presidente e de RI da Itaúsa na edição da RI de fevereiro de 2023.

Outro assunto que chama a atenção é a matéria sobre Second Life, que foi destaque de capa em fevereiro de 2008 (RI no. 119). A matéria continha uma pergunta que hoje está mais atual que nunca: *Será que os profissionais de RI vão assumir uma identidade virtual, criando avatares e começando a desempenhar suas funções de relações com investidores também no mundo virtual, ou isso é science fiction?* O Metaverso hoje é mais que uma realidade e exige esta reflexão.

Em agosto de 2019, a capa sobre “Transformação Digital” mostrou a realidade que as empresas de todos os portes vivem atualmente e o papel do profissional de RI durante todo este novo mundo virtual que exige uma mudança enorme das organizações. A Revista RI permanentemente retoma o debate sobre a tecnologia e a comunicação com os investidores e o tema certamente seguirá sendo constantemente revisitado nos próximos anos com novas disrupções acontecendo em um curto período de tempo.

O FUTURO

Ao longo dos últimos 25 anos, a **Revista RI** acompanhou o mercado de capitais em seus altos e baixos. Os ciclos de retomada e arrefecimento dos IPOs, os escândalos financeiros, as análises de especialistas sobre os problemas e desafios vivenciados, permearam o conteúdo da revista durante estas duas décadas e meia. “Promover a ampla disseminação de informações de qualidade que possibilitassem aos investidores e analistas todas as condições para a avaliação do desempenho



A Revista RI, como disseminadora do desenvolvimento das melhores práticas de Relações com Investidores no Brasil se consolida como a principal e mais longa publicação da história do mercado de capitais brasileiro. Como publicação visionária e disruptiva, a RI segue debatendo hoje os temas que permeiarão o mercado de capitais amanhã. E que venham os próximos 25 anos...



atual e prospectivo das empresas, este foi o nosso objetivo quando eu e meu pai - Ronaldo Augusto da Frota Nogueira - decidimos lançar a Revista RI”, lembra o fundador, publisher e editor da Revista RI, Ronnie Nogueira.

O objetivo foi, e seguirá sendo, cumprido e a Revista RI, como disseminadora do desenvolvimento das melhores práticas de Relações com Investidores no Brasil se consolida como a principal e mais longa publicação da história do mercado de capitais brasileiro. Como publicação visionária e disruptiva, a RI segue debatendo hoje os temas que permeiarão o mercado de capitais amanhã. E que venham os próximos 25 anos... **RI**

Depoimentos sobre a **Revista RI**

“A Revista RI tem muita relevância e credibilidade dentre os veículos que cobrem o mercado de capitais. Sempre trazendo matérias e artigos aprofundados e de muita qualidade, a publicação soube construir seu caminho e pavimentar uma trajetória irretocável, de muito respeito, que começou com o querido e pioneiro Ronaldo Nogueira. Parabênz toda a equipe pelos 25 anos da revista, que é referência absoluta para os profissionais de RI de todo o país.” - **Alfredo Egydio Setubal**, *presidente da Itaúsa*

“Eu vi a RI nascer ainda no embrião com meu grande amigo Ronaldo Nogueira, de saudosa memória. Também vi a continuidade de sua obra por seu filho Ronnie, ao ponto de se tornar leitura obrigatória para quem pretende ter visão correta do mercado de capitais e seus intrincados meandros. Parabéns pelos 25 anos de vida e pelos próximos 25...!” - **Álvaro Bandeira**, *economista*

“25 anos de história e de capas históricas! A história das Relações com Investidores é narrada capítulo a capítulo por meio das capas da Revista RI, a mais longeva do mercado de capitais brasileiro. Aproveito para parabenizar importantes entusiastas do mercado financeiro pelos textos incriveis publicados, assim como as ilustres personalidades que já foram entrevistadas pela Revista RI. Reportagens premiadas, abordando as discussões mais relevantes de cada momento do Brasil e do mundo, traduzem as infinitas possibilidades do jornalismo dedicado a economia e finanças. Cada edição é aguardada ansiosamente, sendo leitura obrigatória dos profissionais de RI e de todos aqueles que se dedicam a desenvolver o nosso mercado de capitais. A Revista RI se reinventa e se renova a cada edição. Grande orgulho de fazer parte dessa história. Vida longa para a Revista RI!” - **André Vasconcellos**, *CFO e DRI da Rio Securitização e Diretor-Adjunto RJ do IBRI*

“Em 25 anos de existência, a Revista RI acompanhou de perto todo o desenvolvimento e evolução que o mercado de capitais brasileiro teve neste quarto de século. Vimos um grande avanço em diversas áreas, como a ampliação do acesso de empresas e investidores ao mercado, especialmente para as pessoas físicas, maior diversificação de produtos e serviços, aumento de volumes e liquidez, fortalecimento de quesitos de governança e transparência, além de maior foco na geração de valor sustentável - mas o mercado de capitais brasileiro ainda tem um potencial enorme de crescimento

e desenvolvimento. A longevidade da publicação, por si só, já demonstra sua importância não apenas para os profissionais da área de Relações com Investidores, mas para todo o ecossistema e comunidade de investimentos, disseminando informação de qualidade, boas práticas e uma diversidade de temas relevantes. Parabéns à Revista RI por esse importante marco e que venham os próximos 25 anos, com ainda mais contribuições para o relacionamento entre empresas e investidores e a evolução do nosso mercado.” - **André Veiga Milanez**, *diretor financeiro e de RI da B3*



25 anos de capas históricas!
A história das Relações com Investidores é narrada capítulo a capítulo por meio das capas da RI. Reportagens premiadas, abordando as discussões mais relevantes de cada momento do Brasil e do mundo, traduzem as infinitas possibilidades do jornalismo dedicado a economia e finanças. Cada edição é aguardada ansiosamente, sendo leitura obrigatória dos profissionais de RI e de todos aqueles que se dedicam a desenvolver o nosso mercado de capitais. A RI se reinventa e se renova a cada edição.



“Em seus 25 anos de história, a RI não somente testemunhou as profundas transformações que aconteceram no Mercado de Capitais e Investimentos no Brasil mas, sobretudo, atuando de forma ativa em todas as discussões de relevância para o desenvolvimento do mercado, trazendo a seus leitores, de forma isenta e consistente, opiniões de especialistas e líderes em torno dos mais diversos temas, essenciais para a construção de um relacionamento saudável entre os diversos stakeholders, sempre pautada na ética e transparência, pilares fundamentais quando se propõe a informar e educar. Parabéns, RI! - Caca Takahashi, *chairman da BlackRock no Brasil*

“Venho acompanhando há muitos anos a contribuição da Revista RI para um ambiente mais democrático, ético e pujante no mercado de capitais, envolvendo todo um ecossistema que vai muito além do financeiro. A Revista, sempre na fronteira, aposta como eu que um “ESG de verdade” veio para ficar. Tivemos o prazer de trabalhar juntos no Rio Investors Day em 2011 e 2012 e desde então contribuo como Conselheira voluntária da Revista, buscando aproximar o mercado de capitais para causas socioambientais.” - Eduarda La Rocque, *economista*

“Parabéns Revista RI, 25 anos rumo aos 50! Em 2002, comecei a pesquisar opiniões de analistas e investidores sobre a importância de variáveis econômicas, sociais, ambientais e de governança corporativa nas decisões de investimentos. Ronnie abriu as portas para a apresentação da pesquisa. A Revista RI foi a primeira revista especializada em mercado de capitais que tratou do tema Sustentabilidade acreditando em sua importância. A Revista RI está sempre atenta com as questões de futuro do mercado de capitais. Como presidente do Conselho de Administração da Apimec Brasil só temos a agradecer pelo espaço dado para a instituição. Continue assim com a marca do pioneirismo.” - Eduardo Werneck, *presidente do Conselho de Administração da Apimec Brasil*

“Tenho acompanhado de perto a bela e longa trajetória da Revista RI, que admiro muito. Tenho muito orgulho por ter participado de diversas matérias ao longo da minha carreira profissional nesses 25 anos. Sempre nos provocando com temas de fronteira, como foi o caso do hoje tão falado ESG, que teve uma edição totalmente dedicada ao tema já em 2002. A Revista RI dá espaço às diversas partes interessadas nesse mercado para debaterem com profundidade temas sempre atuais e relevantes, com foco especial nas boas práticas de governança corporativa e relações com investidores. Que venham as próximas décadas sempre com a RI nos provocando e mantendo informados!” - Eliane Lustosa, *economista e conselheira de Administração de empresas e entidades*

“

Em seus 25 anos de história, a RI não somente testemunhou as profundas transformações que aconteceram no Mercado de Capitais e Investimentos no Brasil mas, sobretudo, atuando de forma ativa em todas as discussões de relevância para o desenvolvimento do mercado, trazendo a seus leitores, de forma isenta e consistente, opiniões de especialistas e líderes em torno dos mais diversos temas, essenciais para a construção de um relacionamento saudável entre os diversos stakeholders, sempre pautada na ética e transparência.

”

“Em 1998, quando a Revista RI foi lançada, o mercado de capitais ainda vivia um ambiente dominado quase que exclusivamente pelo foco das empresas na geração de resultados, a despeito de seus stakeholders. As informações prestadas pelas companhias abertas à comunidade investidora eram quase que exclusivamente financeiras e com pouco detalhamento. Neste período, contudo, muitas empresas evoluíram em suas visões e passaram não só a ser geridas levando os stakeholders em consideração, mas também serem transparentes além dos números. A Revista RI tem, ao longo de sua trajetória, definitivamente contribuído para a qualificação deste debate, trazendo tópicos para reflexão e orientações de boas práticas na comunicação e transparência.” - Fábio Alperowitch, *diretor da Fama Investimentos*

“A história da Revista RI se confunde com a própria história do mercado de capitais no Brasil. Além do protagonismo e qualidade editorial que são marcas da revista, muitas das pautas ao longo de todos esses anos se colocaram como verdadeiros pontos de partida para o debate público. Desejo vida longa à Revista, de modo que continue influenciando a opinião pública, sobretudo diante de tantas transformações que já se materializam no mundo.” - **Fábio Coelho**, *presidente da Amec*

“A Revista RI é referência no mercado de capitais desde seu lançamento. A publicação nos seus 25 anos tem registrado tendências e temas do cotidiano do profissional de Relações com Investidores, matérias sobre as mudanças regulatórias e incentivado as melhores práticas. Juntos, a Revista RI e o IBRI uniram esforços para colaborar na construção de um mercado mais transparente e equânime. Merece destaque que a Revista incorporou visões de outras entidades de mercado, resultando em uma revista de todo o mercado de capitais brasileiro. Parabenizo todos os envolvidos para o crescente sucesso da Revista RI!” - **Geraldo Soares**, *superintendente de RI do Itaú Unibanco e presidente do Conselho do IBRI*

“É com grande satisfação que parabenizo a Revista RI pelo seus 25 anos. Desde seu surgimento, a revista tem sido uma referência para investidores e demais profissionais, fornecendo informações precisas e atualizadas sobre o mercado de capitais. Seu compromisso com a qualidade editorial e a imparcialidade na cobertura dos assuntos do mercado financeiro é admirável, e tenho certeza de que continuará a desempenhar um papel importante no fornecimento de informações relevantes e úteis para seus leitores. Parabéns e votos de muito sucesso nos anos vindouros!” - **Heloisa Bedicks**, *conselheira Independente*

“Parabenizo a Revista RI pelos 25 anos. A história da publicação e do IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores se complementam e juntos temos conseguido proporcionar atualização para o profissional de RI, interação entre os agentes do mercado de capitais, informação de qualidade e troca de experiências. Parabéns a todos os envolvidos no projeto da Revista RI. Desejo vida longa à publicação!” - **Jean Leroy**, *diretor-presidente do IBRI*

“A existência de um mercado de capitais forte passa pelo estímulo ao fluxo adequado da informação entre, de um lado, emissores e, de outro lado, investidores e mercado em geral. Parabéns aos veículos de comunicação e mídia que, por muitas vezes, são fontes primárias de disseminação de conhecimento. Neste sentido, eu parabenizo os 25 anos de existência da Revista RI. Com uma postura proa-

tiva, didática e educativa, a RI tem cumprido o seu papel de forma democrática e respeitando a diversidade de opiniões e pontos de vista. Parabéns ao Ronnie Nogueira e à toda a equipe da RI. Vida longa à revista! E que sigamos dispostos a garantir que o mercado de capitais seja um ambiente cada vez mais justo, democrático, inclusivo e com oportunidades para todos.” - **João Pedro Nascimento**, *presidente da CVM*

“Há 25 anos venho acompanhando a extraordinária trajetória da Revista RI. Nesse meio tempo, em julho de 2012, recebi com felicidade o convite de Ronnie Nogueira para integrar o Conselho Editorial da admirada Revista RI. Em maio de 2013, estreei uma coluna dedicada à Educação Financeira e nesta edição chego ao octogésimo sétimo artigo desta série. Ser membro do Conselho Editorial e colunista de uma das publicações mais importantes do mercado editorial brasileiro é motivo de grande orgulho para mim.” - **Jurandir Macedo**, *professor - UFSC*

“Desde sua criação, a Revista RI tem sido importante canal de comunicação entre profissionais de RI e analistas e demais profissionais de investimento. É de se ressaltar que os temas tratados têm sido inovadores, contribuindo para o aprimoramento dos programas de Relações com Investidores e do marco regulatório do mercado de capitais.” - **Lucy Sousa**, *presidente da Apimec Nacional*

“Acompanho o importante trabalho da Revista RI ao longo desses 25 anos. A cobertura e a reflexão sobre temas relevantes do mercado financeiro sempre estiverem na pauta da revista e são cada vez mais importantes no atual cenário de comunicação que vivemos. Parabenizo Ronnie Nogueira pelo afincamento pela notícia de qualidade e de credibilidade na imprensa brasileira.” - **Raymundo Magliano Neto**, *co-fundador da Ateha Climate Hub*

“O mercado de capitais brasileiro passou por uma verdadeira revolução ao longo das últimas décadas, com um aumento substancial da sua capacidade de alavancar a economia brasileira, sofisticando-se em produtos e governança e democratizando o acesso a fontes de capital e a alternativas de investimentos. A Revista RI não foi somente testemunha desta revolução. Ela não apenas relatou a revolução, mas liderou discussões fundamentais para que esta revolução acontecesse.” - **Ricardo Amorim**, *Economista, CEO da Ricam Consultoria*

“No final dos anos 1990, o mercado de capitais brasileiro estava iniciando uma ebulição, afinal pós-estabilidade



O mercado de capitais brasileiro passou por uma verdadeira revolução ao longo das últimas décadas, com um aumento substancial da sua capacidade de alavancar a economia brasileira. A Revista RI não foi somente testemunha desta revolução. Ela não apenas relatou a revolução, mas liderou discussões fundamentais para que esta revolução acontecesse.



do plano real, passou a ser uma boa forma de investimento, inclusive para Pessoa Físicas, as ações das companhias brasileiras, e neste momento nasce nas mãos de dois ícones no nosso mercado Ronaldo e seu filho Ronnie Nogueira a Revista RI, pulsante e sempre marcante neste seus 25 anos no mercado. Sempre atenda às tendências como o que hoje se denomina ESG, a RI já no início do século XXI abordava este assunto com a convicção da relevância para as companhias levarem em consideração o ESG em sua estratégia e operação. Parabéns, Revista RI pelas bodas de prata, e rumo a bodas de ouro!” - **Roberto Gonzalez, especialista em Sustentabilidade e Governança Corporativa**

“É com justificável prazer que me associo àqueles que celebram os 25 anos da RI. Creio que todos reconhecem as dificuldades que a revista teve que ultrapassar, consolidando sua posição no segmento especializado do mercado de capitais. Isso se deve basicamente ao esforço de Ronnie Nogueira e sua equipe que venceram as dificuldades, que não foram poucas, para as suas bodas de prata. A palavra que

melhor expressa essa conquista é resiliência, e não desistir de sua missão empresarial cuja linha se mantém até hoje. O crescente número de anunciantes é o melhor reconhecimento do espaço conquistado pela RI que está de parabéns.” - **Roberto Teixeira da Costa, economista, primeiro presidente da CVM**

“Ao longo de várias décadas de atuação no mercado de capitais, no Brasil e no exterior, exerci posições executivas, fui professor e palestrante, escrevi artigos, auferi conhecimentos valiosos e, especialmente, conheci pessoas marcantes, tanto em seu desempenho profissional quanto no tocante a seus anseios, alguns diriam, seus sonhos, e a obra resultante de sua concretização. Ronaldo Nogueira foi um dos mais significativos e, dentre suas diversas realizações, sempre empenhado em inserir nosso Mercado de Capitais na modernidade, empolgar e atrair participantes jovens e pioneiros, independentes das então tradicionais estruturas familiares, e divulgar incansavelmente oportunidades e obstáculos, desafios e recompensas, dúvidas e esclarecimentos. Neste percurso, há 25 anos, Ronaldo lançou em parceria com seu filho Ronnie Nogueira a Revista RI, publicação destinada a registrar, através de autores de formação, experiência e opinião diversificada, tão imprescindível e tão fértil na geração de valor e conhecimentos vem a ser o Mercado de Capitais para o Brasil. Fácil nunca foi e, com frequência, a resposta por parte das fontes dos necessários recursos financeiros não foi grata tão pouco encorajadora. Mas, isso jamais freou seus ímpetus nem amesquinhou seus propósitos. E, a esta integridade de princípios e objetivos viram-se atraídos e associaram-se as mais destacadas personalidades do Mercado e da Academia bem como de entidades de respeitada representatividade, do Brasil e do exterior, que na Revista RI encontraram o ambiente idôneo para suas expressões. A Revista RI enriquece nosso Mercado e honra a todos nós que nele atuamos e nele identificamos íncita geração de valores financeiros e comportamentais.” - **Ruy Flaks Schneider, conselheiro de Administração**

“Completar 25 anos no mercado editorial segmentado, tendo como foco um público qualificado e exigente, é um marco que deve ser comemorado. A Revista RI chegou até aqui porque prima pelo bom jornalismo, pioneirismo, variedade de conteúdo e articulistas de renome. A Revista RI chegou até aqui porque é relevante e faz a diferença. Que venham muitos e muitos marcos adiante! Parabéns, Ronnie Nogueira e time da RI!” - **Sonia Consiglio, especialista em sustentabilidade, conselheira de administração e SDG Pioneer pelo Pacto Global da ONU. RI**

O FUTURO DA GOVERNANÇA

RISCOS, INTEGRIDADE E VIESES

NA PAUTA DE GOVERNOS E EMPRESAS

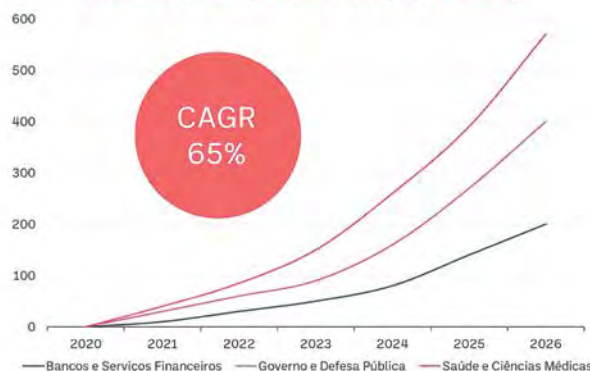
À medida que avançamos no século 21, o futuro da governança está se tornando cada vez mais entrelaçado com riscos, integridade e a questão dos vieses. O ritmo acelerado do desenvolvimento tecnológico está transformando rapidamente a maneira como vivemos, trabalhamos e nos governamos. Para navegar com sucesso por essas mudanças, é essencial que sejamos proativos na identificação e abordagem dos desafios que temos pela frente.

por **CLAUDINEI ELIAS**

Uma das questões mais prementes para o futuro da governança é a complexidade cada vez maior dos sistemas e instituições que sustentam as nossas sociedades. Ao se tornarem mais complexos, esses sistemas também se tornam mais vulneráveis a riscos como ataques cibernéticos, violações de dados e outras formas de interrupção digital. Para mitigar esses riscos, é necessário que os governos desenvolvam protocolos robustos de segurança cibernética e invistam em tecnologias de ponta capazes de ajudar a proteger infraestruturas críticas.

Ao mesmo tempo, garantir a integridade das nossas instituições e dos nossos processos políticos é (é uma realidade e necessidade contemporânea) para manter a confiança pública nos sistemas de governança que sustentam nossas sociedades. Isso exige um foco renovado na transparência de informações, responsabilidade e liderança ética — bem como um compromisso com o combate à corrupção e outras formas de má conduta. Aquela velha história de buscar resultados a qualquer preço, nunca deveria ter existido, e agora precisa ser eliminada e dar espaço a líderes que agem com ética e integridade na essência do que fazem. Os governos, por sua vez, precisam investir em medidas anticorrupção e outras formas de supervisão para garantir que os recursos públicos sejam usados da maneira mais eficaz e ética possível.

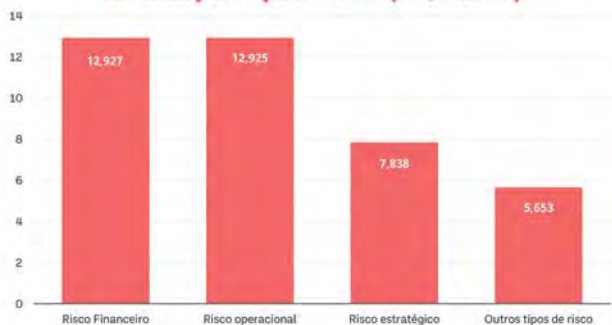
**Mercado de Governança de IA
crescerá 65,5% anualmente até 2025
entre os principais setores (US\$ milhões)**



Outro grande desafio enfrentado pelo futuro da governança é o risco de preconceito e discriminação (vieses). À medida que nos tornamos cada vez mais dependentes de algoritmos e outras formas de inteligência artificial (IA), há um risco crescente de que esses sistemas reflitam e perpetuem os preconceitos existentes na sociedade. Isso pode ter sérias consequências para a justiça e imparcialidade de nossos sistemas de governança, bem como para os direitos e oportunidades de indivíduos e comunidades marginalizados ou sub-representados.

Para mitigar esses riscos, os governos e organizações devem ser proativos na identificação e abordagem de vieses em seus sistemas e processos. Há que se antecipar, regular e fiscalizar o desenvolvimento das tecnologias e suas aplicações, o que exige investir em talentos diversos e promover a inclusão na tomada de decisões, bem como desenvolver algoritmos e outras formas de IA projetadas para serem justas, transparentes e responsáveis, lembrando que esse tripé será tão bom quanto a programação de seus algoritmos, que é realizado por humanos, daí a necessidade de controle e supervisão. Também é importante envolver as comunidades e as partes interessadas na concepção e implementação de sistemas de governança para garantir que reflitam as necessidades e os valores das pessoas a quem servem.

Tamanho do mercado de análise de Risco Global em 2022 por "Tipo de Risco" (US\$ bilhões)



O futuro da governança será moldado por uma rede complexa e interconectada de desafios, incluindo riscos, integridade e vieses. Para enfrentar esses desafios, o investimento em tecnologias de ponta, desenvolvimento de protocolos robustos de segurança cibernética e a promoção, como citado anteriormente, de transparência, responsabilidade e liderança ética, são cada vez mais cruciais. Também é importante abordar os vieses e promover a inclusão nos sistemas de governança para garantir que sejam justos, equitativos e reflitam as necessidades e os valores das comunidades que atendem. A partir dessas medidas, podemos construir sistemas de governança resilientes, responsivos e eficazes diante dos muitos desafios que temos pela frente.

GOVERNANÇA, RISCOS, COMPLIANCE, INTEGRIDADE E VIESES

Esses fatores moldam como as pessoas vivem, interagem e tomam decisões. Ao avançamos em direção ao futuro, é importante considerarmos como será essa evolução e de que forma impactaremos a sociedade. Governança, riscos, *compliance*, integridade e vieses são componentes integrais de qualquer sociedade em desenvolvimento ou desenvolvida.

O futuro da governança se refere ao processo pelo qual as sociedades tomam decisões e alocam recursos. Nesse horizonte, provavelmente veremos uma mudança em direção a estruturas de governança mais transparentes e participativas, o que explica a crescente atenção dada à Governança Multistakeholder e ao Capitalismo Consciente. Processos coletivos que nos tragam a uma tomada de consciência profunda sobre os problemas aos quais as nossas sociedades estão expostas nos levarão a uma evolução humana exponencial e em escala.

Essa mudança será impulsionada pelos avanços da tecnologia, que facilitarão o acesso à informação e a participação nos processos de tomada de decisão. Um exemplo é o uso de blockchain, um sistema de controle e compartilhamento descentralizado. Essa tecnologia pode ser usada para criar registros de transações e sistemas de votação transparentes e invioláveis, e rastrear a alocação de recursos públicos. Essas votações, por sua vez, poderão escalar a governança descentralizada e *multistakeholder*, trazendo confiabilidade à tomada de decisão coletiva.

O FUTURO DA GESTÃO DE RISCOS

Riscos são parte fundamental da vida e continuarão a existir no futuro. No entanto, os tipos de riscos que enfrentamos provavelmente mudarão. Por exemplo, estamos acompanhando um aumento da exposição aos riscos associados às mudanças climáticas, ataques cibernéticos e instabilidade geopolítica.

Neste cenário, governos e empresas precisam trabalhar juntos para desenvolver novas estratégias de Gestão de Riscos. Para tal, é preciso investir e intensificar o uso em novas tecnologias, como inteligência artificial e aprendizado de máquina, que possam identificar e mitigar riscos emergentes, antes que eles se tornem um grande problema.

O FUTURO DA INTEGRIDADE

A integridade é essencial para construir a confiança no governo e nos negócios. No futuro, provavelmente veremos um foco contínuo na integridade como um valor fundamental. Isso será impulsionado por um crescente reconhecimento de que a confiança é essencial para a coesão social e o crescimento econômico.

Para manter a integridade, governos e empresas precisam ser transparentes e responsáveis, o que envolve a implementação de medidas para prevenir a corrupção, como fortalecer as leis antissuborno e aumentar a transparência nos processos de aquisição.

GESTÃO DE RISCOS

UM PANORAMA DOS VIESES

O preconceito é um problema generalizado na sociedade e provavelmente continuará a ser um desafio no futuro. No entanto, é provável que vejamos uma consciência crescente da importância da diversidade e inclusão na tomada de decisões.

Para lidar com os preconceitos, governos e empresas precisam ser proativos na promoção da diversidade e inclusão, através da implementação de medidas para lidar com vieses sistêmicos, como treinamento de vieses inconscientes para tomadores de decisão e políticas de ação afirmativa.

O futuro da governança, riscos, integridade e vieses provavelmente será moldado por uma combinação de avanços tecnológicos, tendências sociais e econômicas e desenvolvimentos políticos. Para garantir um futuro sustentável e próspero, é essencial abordar essas questões de forma proativa e colaborativa. Ao investir em novas tecnologias e promover a transparência, a responsabilidade, a diversidade e a inclusão, podemos construir uma sociedade mais resiliente, antifrágil e equânime.

No excelente livro de Jessica Nordell, *The End of Bias: A Beginning*, há uma passagem que resume o quanto é desafiador melhorar os sistemas de governança. Em tradução livre: “O indivíduo que age com viés se envolve com uma expectativa em vez da realidade. Essa expectativa é construída a partir dos artefatos da cultura: manchetes e livros de história, mitos e estatísticas, encontros reais e imaginários e interpretações seletivas da realidade que confirmam crenças anteriores. Indivíduos tendenciosos não vêem uma pessoa. Eles vêem um devaneio em forma de pessoa.”

Se existem aspectos futuros para uma governança sólida e real, seja na interação humana, na digital ou em algoritmos, os vieses são, sem dúvida alguma, um enorme desafio, uma vez que envolvem componentes milenares. Há muito a fazer se quisermos nos “desprogramar”.

A GOVERNANÇA E SUA EVOLUÇÃO

A governança corporativa é um campo em constante evolução, e o futuro provavelmente trará mudanças significativas em resposta aos desenvolvimentos contínuos em tecnologia, regulamentação e sociedade. Abaixo, estão elencadas algumas tendências e possíveis desenvolvimentos que podem moldar o futuro da governança corporativa:

1. Maior foco em questões de sustentabilidade e ESG (Ambientais, Sociais e de Governança): as empresas tendem a dar maior importância à sustentabilidade e

às considerações ESG em seus processos de tomada de decisão e relatórios, e os investidores também devem dar mais peso a esses fatores na avaliação de empresas.

2. Maior uso de tecnologia: a expectativa é que o uso de tecnologia na governança corporativa continue crescendo, com empresas utilizando ferramentas como inteligência artificial e blockchain para aumentar a transparência e a responsabilidade em suas práticas de governança.
3. Mudanças no engajamento com os stakeholders: as empresas podem observar uma mudança na forma como se relacionam com seus stakeholders, além do relacionamento com seus acionistas, com um foco maior no engajamento digital e em formas de comunicação mais interativas.
4. Novas regulamentações: é provável que o ambiente regulatório para governança corporativa continue a evoluir, com governos de todo o mundo explorando maneiras de aumentar a responsabilidade corporativa e a transparência.
5. Maior ênfase na diversidade e inclusão: espera-se que as empresas dêem maior ênfase à diversidade e inclusão em suas práticas de governança, tanto na composição de seus conselhos quanto na gestão de suas organizações.

Essas são apenas algumas das tendências que devem moldar o futuro da governança corporativa, e é importante observar que o ritmo e a direção da mudança podem variar dependendo de fatores como setor e localização geográfica.

VIÉS DE INTEGRIDADE E GOVERNANÇA CORPORATIVA

Integridade e governança corporativa são conceitos intimamente relacionados e críticos para o funcionamento eficaz das empresas e da comunidade empresarial em geral.

Integridade refere-se ao princípio de honestidade e ética em todas as transações comerciais, e é um componente-chave da boa governança corporativa. As empresas com uma forte cultura de integridade são mais propensas a tomar decisões que atendem aos melhores interesses de todas as partes interessadas, incluindo acionistas, funcionários, clientes e a sociedade como um todo. Já a governança corporativa consiste no sistema de regras, práticas e processos pelos quais uma empresa é dirigida e controlada. Executada corretamente, ajuda a garantir que uma empresa seja administrada de maneira eficaz e transparente e que opere no melhor interesse

de todas as partes envolvidas. Uma forte estrutura de governança corporativa pode promover a cultura de integridade, o comportamento ético e a tomada de decisões, responsabilizando os indivíduos por suas ações.



Na prática, a relação entre os dois conceitos é cíclica: uma boa governança corporativa promove a integridade, e uma cultura de integridade reforça as boas práticas de governança corporativa. Quando as empresas priorizam esses fatores, elas podem construir confiança com as partes interessadas, atrair investimentos e criar valor de longo prazo para todos os envolvidos.

Outros dois conceitos relacionados ao campo da governança corporativa são GRC (Governança, Risco e Conformidade) e ESG, que já comentamos aqui. Na prática, GRC e ESG estão inter-relacionados, pois ações eficazes de GRC podem ajudar as empresas a lidar com riscos e oportunidades ESG. Uma empresa que possui fortes processos de governança e gerenciamento de riscos, por exemplo, pode estar mais bem equipada para responder a riscos e oportunidades ambientais e promover práticas de negócios sustentáveis. Ao mesmo tempo, o desempenho nas esferas ESG de uma companhia pode impactar seu perfil de risco e reputação. Por essa razão, é essencial que as empresas integrem considerações ESG em sua estratégia geral de GRC.

INTEGRAÇÃO: O QUE É? COMO FUNCIONA?

Riscos são difundidos em toda a organização e gerenciados a partir do negócio, das funções, de terceiros e da auditoria. Não é incomum ver tecnologias díspares, soluções de GRC ou outras, auxiliando e habilitando o processo de gerenciamento de riscos. Infelizmente, tecnologias, taxonomias, estruturas e processos díspares produzem conclusões inconsistentes sobre o risco. Isso gera confusão das partes

interessadas (executivos, diretoria, reguladores etc.) sobre como comparar os resultados quando ocorre a agregação de dados; percebe-se, por exemplo, muitas versões da verdade, e de fato o ideal é ter uma única.



Uma solução integrada de GRC fornece uma interface de usuário amigável para armazenar, minerar e extrair dados de riscos de várias fontes de maneira eficiente e contínua, sejam eles provenientes de sistemas, feeds externos, mídia social, interações com clientes, alterações regulatórias, atividades funcionais ou de áreas de suporte ao negócio.

Boas e maduras tecnologias em GRC fornecem os meios para que organizações obtenham benefícios significativos, com uma solução e abordagem holística para o gerenciamento de riscos.

RISCOS EMERGENTES

Entre as tendências e previsões recentes, destaco alguns riscos relevantes:

Riscos de segurança cibernética: com a crescente dependência de tecnologias digitais e armazenamento de dados, os riscos de segurança cibernética continuam sendo uma grande preocupação para empresas e indivíduos. Ataques cibernéticos, violações de dados e outras formas de interrupção digital podem ter consequências financeiras, de reputação e legais significativas. De acordo com um relatório da Cybersecurity Ventures, espera-se que o cibercrime custe ao mundo US\$ 10,5 trilhões anualmente até 2025, bem acima dos US\$ 3 trilhões em 2015. À medida que as ameaças cibernéticas se tornam mais sofisticadas, é essencial que as organizações invistam em protocolos e tecnologias robustas de cibersegurança para proteger contra riscos potenciais. Novas formas de financiamento e transferências desses riscos têm sido uma

GESTÃO DE RISCOS

constante; entre elas, a adoção de um bom programa de seguros cibernéticos é uma boa ação. A Bravo Research, braço de insights e inteligência da Bravo GRC, lançou neste ano o relatório 'Seguros contra Ciberataques: Como otimizar a alocação de capital e mitigar riscos do sistema de informação', que traça, com dados relevantes, o crescimento deste mercado e adoção desta estratégia de alocação de capital.

Riscos das mudanças climáticas: os impactos das mudanças climáticas, como eventos climáticos extremos e aumento do nível do mar e da frequência de desastres naturais, representam riscos significativos para empresas, comunidades e indivíduos. Com pudemos observar em eventos recentes, há muita falta de preparação preventiva, ativa e de crises. De fato, a mudança climática traz mais impacto para as comunidades e pessoas mais necessitadas; isso é uma realidade global, e não é privilégio local. De acordo com o Relatório de Riscos Globais 2022, do Fórum Econômico Mundial, a mudança climática é o principal risco global em termos de probabilidade e impacto. As empresas e os governos precisam priorizar os esforços para reduzir as emissões de gases de efeito estufa, adaptar-se às mudanças nos padrões climáticos e desenvolver resiliência aos riscos relacionados ao clima. Precisamos ir além da compra de crédito de carbono, olhar com profundidade a questão do consumo consciente, da circularidade, dos novos materiais e da regeneração natural é de fundamental importância. Estamos bem atrasados e não podemos agir com hipocrisia.

Riscos geopolíticos: as tensões contínuas entre as grandes potências, as disputas comerciais e a proliferação de armas de destruição em massa representam riscos geopolíticos significativos que podem afetar a estabilidade global e o crescimento econômico. Ao observarmos dados e tendências, temos claro que os riscos geopolíticos estão se tornando cada vez mais complexos e interconectados, com possíveis impactos nas cadeias de suprimentos, investimentos e operações. As empresas e os governos precisam monitorar os desenvolvimentos geopolíticos e desenvolver planos de contingência para mitigar os riscos potenciais.

Riscos de pandemia: a Covid-19 demonstrou o impacto significativo que as pandemias podem ter na saúde pública, nos sistemas sociais e econômicos e na estabilidade global. Enquanto as campanhas de vacinação estão em andamento em muitas partes do mundo, novas variantes do vírus e a hesitação vacinal representam riscos contínuos à propagação da doença. É importante que empresas e governos continuem monitorando a situação e desenvolvendo planos de contingência para mitigar possíveis riscos. Não sabemos quais são

ou em que local do mundo novas doenças e potenciais epidemias aparecerão, mas é fato que o sistema de respostas a essas crises globais deve avançar. A pandemia da Covid-19 foi um enorme campo de aprendizado, no qual nós devemos avançar e não esperar pela próxima pandemia para agir. No geral, os riscos emergentes em 2023 provavelmente serão mais complexos e interconectados, exigindo uma abordagem proativa e holística para o respectivo gerenciamento. Quando identificamos e abordamos riscos potenciais desde o início, empresas e governos podem minimizar o impacto de eventos adversos e garantir resiliência e sustentabilidade a longo prazo.

PROPÓSITO + LUCRO (PROFIT)

A Governança, seus sistemas e tecnologias, por mais estruturados que sejam, se não forem acompanhados de bons vieses e integridade em sua essência, não serão estáveis e confiáveis. Contrate caráter e treine competência: é um adágio que se aplica bem à estrutura de governança.

Observem o que o professor de Harvard, George Serafeim, traz em seu incrível livro *Purpose and Profit. How Business Can Lift Up the World* (ainda sem tradução em português) sobre as características dos líderes sobre a sustentabilidade, e aqui podemos fazer uma leitura para todo o sistema de governança.



Fonte: George Serafeim - *Purpose and Profit: How business can lift up the world*

A governança do futuro, é agora. Temos ao nosso alcance muitos instrumentos, meios e ferramentas. Com um trabalho coletivo e inclusivo certamente poderemos alcançar melhores estágios de desenvolvimento sustentável. **RI**

CLAUDINEI ELIAS

é CEO e fundador da Bravo GRC e Conselheiro Deliberativo do Instituto Capitalismo Consciente Brasil (ICCB).
claudinei.elias@bravogrc.com

As melhores
tecnologias,
metodologias e
inteligência
para fortalecer
a governança
da sua empresa

- Gestão de Riscos
- Controles Internos
- Auditoria Interna
- Cyber Security
- Gestão de Riscos de Terceiros
- Gestão de Continuidade de Dados
- LGPD
- ESG

bravogrc.com

in /bravo-grc

 /bravogrc



bravo**grc**

TSUNAMIS CORPORATIVOS

POR QUE ACONTECEM? POR QUE NÃO SÃO ANTECIPADOS?

Com satisfação, registramos a muito positiva repercussão das 14 entrevistas/depoimentos publicados na seção “Em Pauta” da Revista RI - Fev.2023 (nº.268), relacionadas ao Caso Americanas. Nossos entrevistados - *em sua maioria indicados por Heloisa Belotti Bedicks, a quem agradecemos o primeiro contato* - levantaram diversos pontos relevantes sobre o assunto. Algumas dessas reflexões são trazidas a esta matéria, dedicada a entender possíveis causas da ocorrência e da não antecipação de *tsunamis* corporativos.

por **CIDA HESS** e **MÔNICA BRANDÃO**

A Americanas S/A que, com mais de nove décadas de existência, parecia sustentável, subitamente, mostrou uma *face corporativa* inesperada para muitos. O que pode ter ocorrido, à luz do que se espera de um bom modelo de gestão organizacional? Da atuação de alguns agentes, internos e externos? Do ambiente institucional? Do macroambiente econômico mais amplo? Após a estupefação com o Fato Relevante de 11 de janeiro de 2023, decidimo-nos por explorar mais o ocorrido.

Tendo em vista que o caso Americanas ainda se encontra sob

apuração da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e das demais autoridades competentes, e que gostaríamos de aqui explorar o nosso *livre pensar*, optamos por discorrer, nesta matéria, sobre uma empresa “hipotética”, a “*Companhia A*”: uma sociedade anônima com ações na B3, a bolsa de valores brasileira, que anuncia ao mercado, subitamente, sérios problemas com as suas demonstrações contábeis. Não nos *preocupam aqui os mecanismos de* contabilidade criativa específicos empregados, mas o que pode causar um *tsunami* dessa natureza, ou então, prejudicar a percepção de que este ocorreria.

Consideremos as seguintes informações *hipotéticas* sobre a empresa também hipotética do nosso livre pensar:

O CASO “COMPANHIA A”, QUE PARECIA SUSTENTÁVEL

1) A Companhia tem longo histórico de existência e atuação no mercado acionário - Em 2023, a empresa completa muitas décadas de existência e algumas décadas de negociações no mercado. Além dos impactos socioeconômicos e da perda de patrimônio dos acionistas, é provável que as notícias tenham entristecido muitos brasileiros, pois a empresa pode ser considerada uma espécie de patrimônio da cultura brasileira. Muitos cidadãos e cidadãs do nosso País, desde a infância, tiveram experiências agradáveis relacionadas aos seus produtos e serviços.

2) A Companhia tem muita importância para um grande conjunto de *stakeholders* - As decisões dos líderes da Companhia A impactam vários universos de agentes, quais sejam: milhares de empregados, que dependem da empresa para sua subsistência; milhares de acionistas não controladores (minoritários), muitos deles com poder econômico muito inferior ao de seus maiores acionistas. Poucos sócios de referência integram a sociedade empresária; milhares de investidores pessoas físicas em fundos de pensão, que sofreram perdas em suas aposentadorias. Ainda que tais perdas fiquem diluídas nos portfólios de investimentos desses fundos, eles perderam significativo valor econômico, correspondente ao valor perdido pela Companhia A, proporcionalizado à fatia de ações adquirida em cada caso. Aposentadorias ficaram prejudicadas; milhares de fornecedores de produtos, com tamanhos diversos, que necessitam ser pagos para poderem honrar seus compromissos. Esses fornecedores, por sua vez, têm empregados, sócios, fornecedores e outros *stakeholders* próprios para contemplar; e, um grupo menor, mas relevante, de emprestadores de recursos financeiros, entre bancos privados e estatais. O caso vai além da seara privada, já que a Companhia A tem recursos emprestados do BNDES e do Banco do Brasil. Esta não é uma daquelas situações em que algo sério acontece na esfera privada e a esfera pública não é afetada. Conforme o desdobramento dos fatos, o caso *Companhia A* afetará uma ampla cadeia de valor, um amplo *ecossistema* socioeconômico com muitos *stakeholders*.

3) A Companhia está listada no Novo Mercado da B3 e afirmava adotar práticas ESG - O Novo Mercado é considerado a *elite* da governança corporativa das

empresas listadas em bolsa no Brasil. É o segmento de mercado que mais protege os acionistas não controladores (minoritários), em níveis superiores àquele estabelecido na Lei das Sociedades Anônimas (6.404, 15/12/1976). Não se esperaria que uma empresa com ações listadas no Novo Mercado fizesse qualquer tipo de anúncio estupefaciente ao mercado. A Companhia A fez, apontando falhas contábeis da ordem de bilhões de reais, que inflaram os lucros e dividendos. Ademais, a empresa dizia adotar práticas ESG – *Environmental, Social and Governance*, o que torna o ocorrido mais surpreendente.

4) Os sócios de referência se manifestaram - Os sócios de referência da Companhia alegaram, em comunicado ao mercado, que nada sabiam. E apontaram que a Companhia era auditada por empresa de prestígio. Esta, por seu turno, tem se mantido em silêncio, esperando-se que apresente sua argumentação junto à CVM e aos demais órgãos investigativos. Adicionalmente, os sócios de referência não dão mostras de que poderão investir significativamente na sociedade. O que isso sinalizaria? Baixo nível de confiança no negócio, desinteresse ou ambos?

5) O que pode ter acontecido com a Companhia A? - Se houve um tempo ao longo do qual a empresa e seus negócios se mostraram sustentáveis, algo, ou mudou subitamente, ou então, foi mudando ao longo do tempo. As evidências parecem indicar que, ao longo da trajetória corporativa, a realidade da empresa foi se modificando, até chegar ao pedido de recuperação judicial. Por que isso pode ter acontecido? E por que não foi percebido em algum momento antes do aviso ao mercado?

A seguir, apresentamos um conjunto de reflexões, em busca de possíveis porquês, distribuídas entre quatro blocos de *livre pensar*: 1) modelo de gestão da Companhia; 2) atuação de agentes específicos, internos e externos; 3) contexto institucional e das regras do jogo; e, 4) macroambiente e riscos sistêmicos. Cada bloco de possíveis causas traz, ao final, uma ou mais sugestões de precauções.

SOBRE O MODELO DE GESTÃO: QUAIS PODEM TER SIDO AS VIOLAÇÕES A FUNDAMENTOS BÁSICOS?

Stakeholders esperam que empresas adotem modelos de gestão sustentáveis, isto é, com segurança de atendimento às suas expectativas. Dito isso, apresentamos, em seguida, breves comentários sobre sete fundamentos que consideramos muitos relevantes para uma gestão sustentável, que podem ter sido violados, em parte ou no todo, no caso Companhia

A por seus líderes, com ajuda de outros profissionais. Aqui e ali, contribuições de entrevistados da edição anterior nos ajudam em nosso *livre pensar*.

Fundamento 1: ÉTICA - No capitalismo de *stakeholders*, espera-se que as empresas e demais organizações da economia operem com base em princípios éticos e esta é uma premissa sobre a qual poucas pessoas ousariam discordar; ao menos, publicamente. Muito bem, teria faltado a ética no caso da Companhia A? Em quais agentes? A percepção é que sim, que pode ter faltado ética em algumas pessoas que deveriam zelar pelo futuro da organização. Ocorre que a ética é base de algo muito caro aos negócios: confiança. Se a ética faltar e não houver restauração considerada séria, não restará confiança.

A questão da ética é uma das mais críticas nas organizações, pois, muitas vezes, não é possível detectar, a tempo de intervir, problemas de cunho ético em seres humanos, sejam estes sócios, administradores (por vezes, a mesma pessoa tem esses dois papéis!) ou demais empregados de uma organização, mesmo que se tomem todos os cuidados possíveis. Não é por outra razão que se criam códigos de conduta, bem como comitês de ética, visando ao tratamento das eventuais violações a normas éticas.

Lembramos, ainda, que os quatro princípios da governança corporativa – transparência, prestação de contas, equidade e responsabilidade corporativa – são de cunho ético. Ao lado de outros princípios fundamentais, de base, para que as empresas atuem em sintonia com o que delas se espera, os quatro princípios clássicos de governança, que pairam acima da própria lógica de governança (vista no fundamento 3), teriam sido violados na Companhia A, em linha com a entrevista de Anna Maria Guimarães na edição passada desta Revista RI.

Fundamento 2: PROPÓSITO - O propósito é uma razão de ser mais elevada de uma organização empresarial, vinculada a objetivos planetários mais amplos; preferencialmente, aos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da Organização das Nações Unidas (ONU).

Conforme bem observa o professor Alexandre Di Miceli, um dos entrevistados da edição anterior, a criação de valor para os *stakeholders*, incluindo-se os acionistas, depende da presença de um propósito maior, “além do resultado financeiro internalizado por todos [...]”.

Se a Companhia A teve um propósito estabelecido nos ter-

mos explicitados pelo entrevistado, isto é, prevendo ir além do resultado financeiro e com grande atenção aos interesses de todos os *stakeholders*, o alcance desse propósito parece não ter sido priorizado, o que pode causar sérios distúrbios em seu amplo *ecossistema socioeconômico*. A Companhia simplesmente teria deixado de se encaixar em uma das premissas mais caras do capitalismo de *stakeholders*: ter e, sobretudo, **respeitar** o seu propósito.

Fundamento 3: GOVERNANÇA E SUSTENTABILIDADE - As boas práticas de governança e sustentabilidade residem no âmago de uma administração responsável; preferencialmente, práticas ESG – *Environmental, Social and Governance*. Nesta Revista RI, muito temos publicado sobre as três letras da sigla EGS, abrangendo a governança (base) e as questões socioambientais.

A Companhia A, após tantos anos de existência e atuação, deu mostras de não ter adotado boas práticas. E ao lado da demonstração de governança sofrível – o anúncio estarrecedor feito ao mercado fala *per se* –, a Companhia entrou em crise criando imensas incertezas para um vasto *ecossistema socioeconômico*, povoado por muitos *stakeholders*, muitos dos quais retiram da empresa seu sustento e o de suas famílias.

Destaca-se que a empresa dizia adotar práticas ESG; diante do anúncio ao mercado, entretanto, pode-se supor que a implementação, provavelmente, visava à criação de uma certa narrativa para os *stakeholders*, destoante da realidade. ESG com outra lógica e boa implementação poderia ter feito diferença? Esta é a visão de Ana Luci Grizzi, entrevistada da edição anterior.

Fundamento 4: ALINHAMENTO DE INTERESSES DE TODOS OS SÓCIOS - O alinhamento entre os interesses de todos os sócios independe do peso do capital, já que não faz sentido proporcionalizar a variável respeito, conforme as respectivas participações societárias. O respeito deve ser integral para todos os integrantes de uma sociedade. Teria existido tal alinhamento no caso da Companhia A?

Em sociedades empresárias, é comum que sócios com maior participação de capital influam mais diretamente na administração. Havendo evidências, no caso em questão, de que houve influência administrativa relevante de um ou mais sócios de referência, restará indagar: o alinhamento entre os interesses de todos os sócios terá existido?

Pode-se argumentar que todos os sócios da Companhia A ora sofrem com a crise, com as perdas de valor econômico

e os desafios de uma empresa com muitas frentes de problemas para resolver e, no limite, sob o risco de deixar de existir. Todavia, permanece a indagação quanto à efetiva influência dos sócios de referência na administração.

Fundamento 5: ADMINISTRAÇÃO DE RISCOS EMPRESARIAIS - Administração de riscos empresariais tem a ver com uma extensa gama de riscos, a serem mapeados, quantificados, tanto quanto possível, e tratados. Genericamente, riscos podem ser evitados, transferidos ou assumidos, com ou sem mitigação.

Na hipotética Companhia A, existe a percepção de que os riscos empresariais, especialmente aqueles associados a uma *contabilidade criativa* que, em algum momento, viria à luz, se nenhuma providência fosse tomada, no mínimo, não teriam sido devidamente tratados. O anúncio surpreendente (no pior sentido) da empresa ao mercado, novamente, fala *per se*.

Fundamento 6: COMPLIANCE COM OBRIGAÇÕES FORMAIS - *Compliance* com obrigações formais significa assegurar a fidelidade entre as informações disponibilizadas a públicos externos e aquelas reais.

Práticas de *compliance* incompatíveis com o que se espera de uma empresa listada do Novo Mercado da B3 foram empregadas pela Companhia A. O que significa que não houve *compliance*. Novamente – e pedindo desculpas aos leitores pela repetitividade: o anúncio estupecífico de uma contabilidade fantasiosa fala *per se*.

Fundamento 7: INTELIGÊNCIA DA ARQUITETURA EMPRESARIAL - Apresentamos, nos quadros a seguir, comentários sobre os cinco vértices da arquitetura de uma empresa, elementos técnicos de seu projeto, com base na teoria das organizações. E procuramos mostrar como esses elementos podem ter falhado na Companhia A.

1. Modelo de negócio e estratégia

O modelo de cada negócio é a lógica por meio da qual se pretende criar e entregar valor para os clientes; se isso não ocorrer, outros fornecedores tomarão clientes e mercado da empresa. Por seu turno, a estratégia – o caminho de sucesso da empresa para sair do presente e chegar ao futuro pretendido – deve ser bem desenhada e implementada, o que significa que o planejamento estratégico deve ter qualidade e ser bem executado.

Vários instrumentos podem ser usados na gestão de estratégias, nas fases de planejamento e execução, sendo exem-

plos: o modelo de análise das forças competitivas (Michael E. Porter), de análise de forças / fraquezas / oportunidades / riscos (SWOT – *strengths, weaknesses, opportunities, threats*), *Balanced Scorecard* – BSC (Robert S. Kaplan e David P. Norton), relacionado tanto ao planejamento quanto à execução, e muitos outros. Aos objetivos estratégicos, associam-se indicadores e metas a serem alcançadas na fase de execução. A execução da estratégia costuma ser mais crítica do que o planejamento: a maior parte de fracassos estratégicos decorre não do planejamento, mas da execução.

A apresentação de resultados irreais permite supor que os líderes da Companhia A deixaram de perceber defeitos críticos em seu modelo de negócio, estratégia, ou em ambos, não mudando tal realidade ao longo do tempo. Considerando comentário da entrevistada da edição anterior Andriara Petterle, talvez a Companhia A não tenha sido “capaz de fazer a transformação dos seus negócios”, sendo que “a conta ficou escondida do mercado”.

2. Estrutura

As estruturas organizacionais devem ser adequadas às necessidades de governança e gestão e não é por outra razão que se criam os conselhos de administração e seus comitês, os conselhos fiscais, as diretorias executivas, a auditoria interna e as áreas de contabilidade e de relações com investidores entre outras.

Sem perder de vista as necessidades citadas, já que as estruturas (áreas) criadas precisam funcionar a contento, deve-se buscar a otimização dessas estruturas, de maneira a favorecer a fluidez de processos e a evitar superposições de funções e gastos desnecessários. Muitas empresas organizam suas estruturas por processo, ampliando o alinhamento entre a estrutura e os processos, comentados a seguir.

No caso da Companhia A, há fortes questionamentos sobre o desempenho de estruturas como os conselhos de administração e seus comitês, o conselho fiscal e a auditoria interna, bem como sobre a diretoria executiva. Isto no plano da governança corporativa, pois, no ambiente de gestão das operações, há que considerar o desempenho das áreas de planejamento financeiro, contabilidade e outras.

3. Processos e tecnologia

Os processos, fluxos de trabalho estruturados que organizam atividades cotidianas e repetitivas de qualquer empresa, devem assegurar que as estratégias se materializem conforme planejado ou com os ajustes porventura necessários ao longo do tempo. O mapeamento de processos é muito

importante para identificar *inputs*, *outputs*, tarefas, responsabilidades e indicadores críticos. Adicionalmente, é desejável que os processos estejam alinhados entre si, além de com as estruturas organizacionais.

Aparentemente, o processo de governança corporativa da Companhia A apresentou falhas em controles. Em linha com as considerações do professor Antônio Benedito Silva Oliveira, em sua entrevista da edição anterior, uma contabilidade inadequada entrega ao mercado informações financeiras que não refletem a realidade.

Ao mesmo tempo, as evidências sinalizam que podem ter falhado outros processos, tais como gestão da estratégia, planejamento financeiro e contabilidade entre outros, correspondentes às suas respectivas estruturas. O professor Carlos Roberto Kassai (Caio), também entrevistado na última edição, lembra que o planejamento financeiro e a contabilidade precisam ocorrer de forma integrada. Teria isso ocorrido na Companhia A?

Note-se que é quase sempre na dimensão dos processos e de projetos, vértice abordado a seguir, que melhorias necessárias nos demais fundamentos de um modelo de gestão sustentável são implementadas. Quando se discutem e se estabelecem/modificam modelos de negócio, estratégias, estruturas e outros vértices da arquitetura empresarial, é no plano dos processos e projetos que as mudanças acontecerão.

4. Projetos

Toda empresa que deseja prosperar requer projetos que assegurem a implantação de objetivos estratégicos, com especial destaque para a inovação estratégica. Tipicamente, projetos devem ser acompanhados em sua implantação, pois podem se desviar do planejamento original, especialmente na seara dos riscos e gastos envolvidos.

Confundir processos e projetos pode conduzir a grandes problemas: as dinâmicas são distintas. Processos são repetitivos e não têm prazo de validade. Já projetos são intervenções que, ou modificam processos, ou criam novos processos, tendo começo, meio e fim. Conforme o projeto, é importante, inclusive, separar a equipe para sua implementação, de maneira que este não seja negativamente afetado pelo dia a dia dos processos.

Em que medida os reais resultados da Companhia A não mostrados ao mercado não são devidos à insuficiência de bons projetos organizacionais, especialmente de natureza estratégica?

5. Pessoas, reconhecimento e cultura

Estudos organizacionais têm demonstrado, amplamente, que as pessoas necessitam ser atendidas em necessidades básicas e também naquelas mais elevadas. Além disso, o reconhecimento do esforço é imprescindível, por meio da criação de indicadores e metas – e espera-se que ligados, de alguma forma, à gestão da estratégia. E por fim, é desejável que a cultura favoreça a lógica de uma gestão sustentável.

Em suas respectivas entrevistas na edição anterior desta Revista RI, Eliane Aleixo Lustosa e Alexandre Di Miceli comentam, entre outras, questões relacionadas a pessoas, remuneração e cultura organizacional. No caso da Companhia A, algumas perguntas essenciais podem ser feitas. As lideranças estimulavam as contribuições dos profissionais no aperfeiçoamento de atividades e nas correções de erros? Práticas de remuneração de dirigentes podem ter induzido comportamentos arrojadados e aumentado riscos? Essas práticas teriam criado, com o passar do tempo, uma cultura que chamaríamos aqui de *não saudável*, ou melhor dizendo, não sustentável?

Eduardo Borba, durante aula de Finanças para Conselhos do PFCC - Programa de Formação e Certificação de Conselheiros da Board Academy, reforçou: “*Compensation drives behavior!* Se os executivos são remunerados apenas pelo curto prazo, não haverá olhar para o futuro”.

Em suma: As considerações anteriores corroboram a *metáfora do avião*, apresentada pelo entrevistado Paulo Pinese em sua entrevista na edição anterior: um *tsunami* como o da Companhia A tem várias causas, correspondentes, até este ponto, à possível violação de alguns (ou de todos) os sete fundamentos de um modelo de gestão sustentável apresentados. E adiante, tratamos de outras causas possíveis. Qual seria a principal medida de prevenção a ser considerada em relação aos sete fundamentos talvez violados, parcialmente ou em sua totalidade, pela Companhia A? A nosso ver, líderes de empresas podem construir e operacionalizar um modelo de gestão sustentável. Dito isso, sigamos adiante com o nosso *livre pensar*.

SOBRE A ATUAÇÃO DE ALGUNS AGENTES: O QUE PODE TER OCORRIDO?

A seguir, trazemos reflexões relacionadas à atuação de alguns agentes específicos, internos e externos, considerando o caso da Companhia A. Estes breves comentários, mesmo não sendo estanques com relação aos vistos para o modelo de gestão, podem ser tratados à parte, haja vista suas especificidades. Outro ponto importante é que, por questão de

ESTUDO DA LLORENTE Y CUENCA, UMA DAS MAIORES EM COMUNICAÇÃO DO MUNDO, INDICA QUE PLURALE é uma das mídias especializadas citadas no estudo “Dissonâncias do ESG com a sociedade civil” Estamos ao lado de relevantes mídias, como *Revista Exame, O Estado de S. Paulo. Valor Econômico/ Valor Investe, Revista RI e Capital Reset.*

LLYC

Dissonâncias do ESG com a sociedade civil

MÍDIAS SÃO AS QUE MAIS INFLUENCIAM E CONECTAM O ESG À SOCIEDADE CIVIL

Os portais e cadê (como **Retomada ESG**, do Estadão; **Práticas ESG Valor**; **Revista Plurale**; **Revista RI** e o **canal Reset**), alguns com grande número de seguidores no TIG no Brasil, com conteúdos sobre as principais temáticas e impulsionamento propósitos da sociedade civil. Na análise da conversação, a relacionada às causas, a universalização do termo na sociedade brasileira, funcionando mídia tem atuado conectando as expressões utilizadas pela narrativa empresarial, a sociedade civil.

PLURALE EM REVISTA E PLURALE EM SITE:
16 ANOS DE INFORMAÇÃO PLURAL SOBRE SUSTENTABILIDADE



Aponte o celular para este QR code e conheça o estudo da LLYC com mais detalhes em Plurale.

plurale
em revista

Plurale: Plural até no nome

www.plurale.com.br twitter @pluraleemsite e-mail soniaarripe@plurale.com.br

espaço, não trataremos de todos os agentes que podem ter contribuído para os problemas da nossa empresa hipotética, ou então que tenham deixado de antecipar o ocorrido, mas eles existem.

1 - Conselheiros de administração e fiscais

A reflexão que neste ponto apresentamos diz respeito aos conselheiros de administração e fiscais. É absolutamente correto dizer que esses profissionais têm um dever fiduciário, podendo e devendo, simplesmente, recusar-se a atuar em contextos específicos. Retornando à Companhia A das nossas reflexões, talvez alguns conselheiros administrativos e fiscais não tenham cumprido seus respectivos deveres, afinal.

Todavia, gostaríamos de aprofundar o raciocínio e de nos deter aqui sobre o *empoderamento* de conselheiros. Primeiramente esclarecendo, de pronto, que a palavra *empoderamento* não está aqui relacionada à falta de poder, mas à agregação de mais poder em determinadas circunstâncias. A nós parece que mesmo os melhores e os mais responsáveis conselheiros podem se deparar, na prática, com dificuldades, ao tentarem aprofundar suas análises. Notadamente no início de seus trabalhos e nas empresas com lideranças fortes, carismáticas e não muito dispostas a realmente ouvir. Pode levar algum tempo para um conselheiro se sentir confortável com as informações que recebe e apresentar suas contribuições, que dependem de dados para existirem. No caso da Companhia A, teria sido necessário e faltado *empoderamento* de pelo menos alguns conselheiros de administração e/ou fiscais?

Para conselheiros administrativos que representam investidores institucionais, o *empoderamento* pode advir do apoio desses investidores aos seus representantes. Sem perder de vista as regras legais e as boas práticas de governança, além da responsabilidade e o profissionalismo do próprio conselheiro, indagamos: seria razoável e possível existir mais mecanismos endógenos e/ou exógenos de *empoderamento* de conselheiros de administração e fiscais quando necessário? Comitês de conselhos administrativos, um dos mais conhecidos instrumentos de melhor atuação desses colegiados, resolveriam a questão?

2 - Profissionais de contabilidade

O estarrecedor anúncio da Companhia A ao mercado remete, como não poderia deixar de ser, à contabilidade da empresa, às suas falhas, da ordem de bilhões de reais, que conduziram a lucros inflados e ao pagamento indevido de dividendos. É inevitável dizer: algo de muito, muito grave

ocorreu com a contabilidade empresarial; provavelmente, adentrando na esfera da improbidade. Nem sempre o início de uma fraude é fraudulento. Conforme observa o entrevistado da edição anterior Charles Putz, algo entendido como fraude pode se iniciar por erro contábil não captado por controles internos, o que significa que nem sempre o início de um problema em controles tem a ver com fraude. Todavia, se tais controles não são realmente bons, pode-se estar assumindo riscos inaceitáveis. E se em algum momento da trajetória da empresa o problema é percebido e nada se faz, porque alguns agentes disso se beneficiam, então o erro se torna fraude e os riscos crescem, já que pouco ou nada será feito para mudar a realidade.

3 - Auditores independentes

Quando pensamos em auditorias independentes, relacionadas a grandes escândalos corporativos, o primeiro caso que vêm à mente é o ocorrido com a Arthur Andersen, que atuou no escândalo da Enron, nos EUA, tendo sido por ele foi *arrastada*. Em um evento de grande magnitude como o anúncio surreal da Companhia A ao mercado, a pergunta “mas como os auditores não perceberam o que houve?” naturalmente emerge. Há que considerar, primeiramente, que os auditores independentes não são investigadores criminais e que o seu trabalho consiste em verificar se as demonstrações financeiras de uma empresa refletem adequadamente os saldos suportados por documentação hábil, em base de teste. O anúncio da hipotética Companhia A demonstra que suas demonstrações financeiras não refletiam a realidade da empresa. O que isso significa, em relação à atuação dos auditores independentes? Suas práticas não seriam adequadas para captar determinadas variações relevantes? Teriam faltado checagens informacionais relevantes? As práticas de auditoria precisam de reformuladas, afinal? Tudo isso necessita ser objeto de reflexão.

4 - Analistas, profissionais de investimento e investidores

Várias podem ser as circunstâncias de *perigo corporativo*, relacionadas a variáveis como o endividamento preocupante (vis-à-vis do endividamento médio do setor de uma empresa), o pagamento excessivo de dividendos (muito acima do histórico da empresa ou da média do setor), além do uso exacerbado de ferramentas financeiras, como derivativos e outras, que, ao invés de reduzir riscos, os aumentam. Estas e outras variáveis são percebidas por atentos profissionais do mercado, além de investidores tecnicamente mais equipados. Para Roberto Lamb, entrevistado da edição anterior, é importante ater-se à essência dos fundamentos e manter o *ceticismo saudável*. Todavia, como escândalos corporativos

por vezes ocorrem pelos mercados de capitais do Planeta, isso significa que os mecanismos de vigilância ainda não conseguem cercar 100% das ocorrências, mas sempre se busca cobrar mais transparência, a fim de melhorar o entendimento sobre empresas. As cobranças em prol do uso de ESG e o combate a *greenwashing* são exemplos que ilustram expectativas e comportamentos desses agentes. Nesse contexto, existiriam mais *bandeiras amarelas e vermelhas* a serem agregadas ao trabalho, de maneira a melhorar a identificação de situações de *perigo corporativo*?

Ao lado dessas considerações, destacamos a importância da atuação assertiva dos agentes em questão que, nos EUA, chegou ao patamar de ativismo, o qual culminou em um *movimento pela governança corporativa*, de âmbito global. No Brasil, os níveis de aprofundamento e cobrança, favorecidos pelas tecnologias de comunicações à distância e em linha com o que ocorre no exterior aumentaram, mas pode haver espaço para mais busca de entendimento das empresas, via ferramentas técnicas. Como bem reforçou Edgard Cornacchione, um dos entrevistados da edição anterior, “Analistas e profissionais de investimento podem ajudar a compreender o ocorrido e analisar as medidas cabíveis”.

Em suma: Sem deixar de reconhecer que condutas indesejáveis são possíveis e que as regras do jogo mais amplas podem ser melhoradas – trataremos delas no próximo bloco –, perguntamos: quais seriam as medidas de prevenção a considerar em relação a esses públicos, de maneira que eles, ou contribuam para evitar *desastres corporativos* (conselheiros administrativos e fiscais, profissionais de contabilidade e auditores independentes), ou então, melhor os antecipem (analistas, profissionais de investimento e investidores)? Apontamos aqui quatro possibilidades: 1) mais conscientização sobre deveres fiduciários e talvez, mais *empoderamento* de conselheiros (para reflexão); 2) mais atenção a práticas contábeis que começam de certa forma, como pequenos desajustes, podendo culminar em fraudes; 3) mais *bandeiras de aviso* associadas ao entendimento da situação de empresas por analistas, profissionais de investimento e investidores; e, 4) repasse minucioso de procedimentos e práticas de trabalho, o que vale para todos esses agentes.

SOBRE O CONTEXTO INSTITUCIONAL: COMO MELHORAR AS REGRAS DO JOGO?

O *movimento pela governança corporativa* emergiu nos EUA, nos anos oitenta, no bojo de um escândalo, o caso Texaco, que criou um levante de investidores institucionais contra desmandos de dirigentes corporativos. No início do Novo

Milênio, novos escândalos ocorridos nos EUA, como os casos Enron e WorldCom, conduziram a uma grande intervenção do Estado no mercado de capitais: a Lei Sarbanes-Oxley (2002). E em 2008, houve a crise *subprime*, com epicentro nos EUA e várias empresas com sérios problemas. Escândalos corporativos não são exclusivos dos Estados Unidos, variados têm ocorrido em outros países, prejudicando muitos *stakeholders*.

Em linha com as considerações dos entrevistados Antônio Benedito Silva Oliveira e Carlos Eduardo Lessa Brandão, publicadas na última edição desta Revista RI, eventos como o caso *Companhia A* são oportunidades de aprendizado e mudanças, imprescindíveis à confiança. Sendo assim, é importante indagar: seria necessário algum nível de intervenção na dinâmica do mercado de capitais doméstico e das empresas que dele participam, visando melhorar as *regras do jogo* formalmente instituídas e reduzir o risco de potenciais problemas? De que maneira?

Tendo em mente o ambiente institucional e as *regras do jogo*, com base no *tsunami* produzido pela hipotética Companhia A, relacionamos abaixo três pontos que nos parecem muito relevantes:

1 - ESG: Considerando o amplo universo de *stakeholders* impactado por um *tsunami* corporativo, como o da Companhia A, existe algo a fazer em âmbito institucional sobre ESG, de maneira que este possa ser realmente usado para prevenir administração corporativa sofrível?

2 - Compliance e enforcement: Quais novas normas, políticas e procedimentos teriam que ser criados com respeito ao *compliance* que, em nossa opinião, seriam frágeis na Companhia A? Ou o problema seria de *enforcement* nas regras vigentes?

3 - Regras de mercado: Quais mudanças seriam necessárias nas normas da CVM ou do Novo Mercado da B3? Seria preciso tornar mais duras as regras de listagem e as penalizações por seu descumprimento?

Com respeito a possíveis alternativas para melhorar o mercado e as empresas que o integram, emergiram nas entrevistas da edição passada as seguintes visões: “As regras do jogo vigentes bastam, não é preciso inventar mais, sendo importante, contudo, ampliar seu cumprimento ou *enforcement*” (Heloisa Belotti Bedicks). “Em uma perspectiva liberal, o mercado é capaz de aprender com o acidente e melhorar suas próprias regras” (Paulo Pinese). “Sem entrar no mérito de eventuais mudanças pro-

movidas pela autorregulamentação, o estado pode e deve intervir, como ocorreu na Lei Sarbanes-Oxley dos EUA e no subsequente Restoring Trust” (Alexandre Simões). “A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pode intervir e fortalecer ESG nas empresas” (Ana Luci Gizzi). Qual dessas alternativas seria a mais adequada para fortalecer o mercado de capitais nacional e suas empresas, em decorrência do caso Companhia A? Aliás, existem outras perspectivas?

Em suma: A nosso ver, se há divergências sobre onde intervenções devem ocorrer (se no plano legislativo, ou da regulamentação da CVM, ou da autorregulação de mercado), isso sinaliza que... é preciso pensar. Onde as mudanças precisariam ser feitas? Quais mudanças? A melhoria do ambiente das regras do jogo poderá estar em uma combinação apropriada de medidas que vão da intervenção do Estado a mudanças de regras do próprio mercado? Ao mesmo tempo, em nossa opinião, com o olhar em fatos ocorridos no contexto dos EUA, antes mencionados, a solução per se não é o mais importante, fundamental é que esta melhore o mercado de capitais nacional e suas empresas participantes, tornando-os mais fortes e sustentáveis, em benefício da sociedade e dos investidores. Medidas que sejam efetivas no combate às más práticas corporativas são muito bemvindas. O *predadorismo corporativo* que por vezes emerge em corporações ao redor do mundo nos parece ser, no fundo, inimigo do capitalismo de *stakeholders*.

POR FIM, SOBRE O MACROAMBIENTE: HÁ RISCOS SISTÊMICOS A CONSIDERAR?

Neste bloco, apresentamos uma breve reflexão de cunho mais amplo, relacionada ao macroambiente e ao capitalismo, à luz de escândalos corporativos que por vezes emergem pelo Planeta. Chama nossa atenção, em especial, a *financeirização preocupante* de parte das empresas, no sentido do uso exacerbado de instrumentos financeiros, que deveriam ser usados em benefício dos negócios, tornando-os mais seguros, mas que, conforme as circunstâncias, como por exemplo, uma pandemia, podem comprometê-los.

Vivenciamos o capitalismo de *stakeholders*, expressão que traduz a evolução que tem ocorrido nas economias capitalistas, à luz dos avanços em governança corporativa, sustentabilidade e ESG. Todavia, não podemos deixar de fazer uma reflexão sobre a *financeirização preocupante* (no sentido aqui considerado), com destaque para aquela relacionada ao endividamento exacerbado que, ao invés de reduzir o custo de capital, amplia riscos, inclusive o de extinção do negócio, tornando o custo do dinheiro mais caro. E esta é uma questão que, a nosso ver, não diz respeito apenas ao Brasil.

Não nos propomos a trazer informações quantitativas que respaldem a percepção do perigo mais amplo que o uso indevido de instrumentos financeiros, especialmente de dívida, tem potencial para criar. Mas indagamos: empresas de todos os tamanhos em situação de crise não poderiam ser visualizadas como barcos que, mesmo quando equipados com bons instrumentos e contando com bons navegadores, em busca de sobrevivência, passaram a navegar em águas perigosas, cujas correntes profundas criam grandes riscos à navegação?

Não, não sugerimos eximir os responsáveis pelo ocorrido na Companhia A, hipotética, de suas responsabilidades (aliás, seu endividamento parece ser parte relevante dos problemas da empresa, conforme se pode perceber no enunciado inicial do caso). Mas entendemos ser importante a reflexão sobre o capitalismo de *stakeholders* e seus riscos sistêmicos, potencializados, no globo terrestre, pela pandemia Covid e a guerra Rússia-Ucrânia. Nesse sentido, o endividamento e a inflação são grandes desafios de administração das economias.

Concluimos agradecendo aos leitores pela paciência que lhes permitiu chegar até este ponto. Pode-se concordar ou não com o exposto, mas sempre lembrando que este é produto do *livre pensar* sobre um caso hipotético em aberto. Não pretendemos ter respostas certas, mas levantar algumas bolas que eventualmente contribuam, ainda que modestamente, para os debates que o caso Americanas, origem inicial desta matéria, poderá ensejar.

É possível, também que, ao ler a matéria, outras ponderações aflorem na mente dos nossos leitores e aqueles que desejarem conosco compartilhá-las são bemvindos. **RI**

CIDA HESS

é economista e contadora, especialista em estratégia e finanças, mestre em Ciências Contábeis pela PUC SP e doutoranda pela UNIP/SP em Engenharia de Produção, com foco em Sustentabilidade. Tem atuado como executiva, conselheira e professora da Board Academy. cidahessparanhos@gmail.com

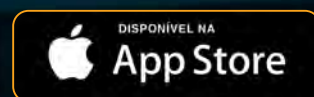
MÔNICA BRANDÃO

é engenheira eletricitista e graduanda em Direito, especialista em finanças e estratégia e mestre em Administração pela PUC Minas. Tem atuado como executiva, conselheira de organizações e professora universitária. mbran2015@gmail.com



O aplicativo
que informa,
na mesma hora,
o valor atual e
o diagnóstico
da sua carteira
de ações.

BAIXE GRÁTIS!



www.sabeinvest.com.br

Um produto



www.sabe.com.br



Bate-papo com ChatGPT

A **IR Magazine** conversou com o algoritmo, criado pelo laboratório de Inteligência Artificial **OpenAI**, sobre o qual todos estão falando.



Em minha função, tenho a sorte de interagir e entrevistar vários destacados profissionais de RI em todo o mundo. Então, quando a sensação do momento, conhecido como ChatGPT, explodiu em cena no início deste ano, pensei que seria divertido ver se ele passaria pelo escrutínio de uma boa e velha entrevista. Percebi as limitações dessa tecnologia - ela repetiu uma resposta três vezes e, em alguns momentos, falhou em dar uma resposta concisa de um parágrafo que eu pedi especificamente.

por **STEVEN WADE, IR MAGAZINE**

No entanto, aqui está a conversa completa resultante da minha primeira entrevista com um robô. Acompanhe, a seguir, o bate-papo com o ChatGPT.

Steven Wade: Como o ChatGPT afetará a profissão de relações com investidores?

ChatGPT: Como um modelo de linguagem de Inteligência Artificial, o ChatGPT tem o potencial de impactar significativamente a profissão de relações com investidores. Algumas das maneiras pelas quais isso pode ocorrer incluem: 1) **Respostas automatizadas:** o ChatGPT pode ser programado para responder automaticamente à perguntas frequentes dos investidores, liberando tempo para os profissionais de RI se concentrarem em outras tarefas; 2) **Precisão aprimorada:** o ChatGPT pode fornecer respostas consistentes, precisas e atualizadas às consultas dos investidores, reduzindo o risco de erros ou inconsistências nas comunicações; 3) **Experiência aprimorada do cliente:** o ChatGPT pode fornecer disponibilidade 24 horas por dia, 7 dias por semana e tempos de resposta rápidos, melhorando a experiência geral do cliente para os investidores; e 4) **Maior eficiência:** ao automatizar tarefas repetitivas e fornecer respostas rápidas, o ChatGPT pode ajudar os profissionais de RI a aumentar sua eficiência e produtividade. É importante observar que, embora o ChatGPT e outras tecnologias de IA certamente possam aprimorar o trabalho dos profissionais de RI, elas não substituem a experiência e o julgamento humanos. Os profissionais de RI ainda desempenharão um papel crucial

na definição da estratégia e das mensagens de suas organizações e na construção de relacionamentos com as partes interessadas. Mas, o ChatGPT certamente pode ser uma ferramenta valiosa para apoiar e aumentar seus esforços.

Steven Wade: Você pode ser mais específico ou fornecer exemplos?

ChatGPT: Claro, aqui estão alguns exemplos específicos de como o ChatGPT pode ser aplicado em relações com investidores: 1) **Perguntas frequentes automatizadas para investidores:** o ChatGPT pode ser programado para responder perguntas comuns de investidores, como aquelas sobre desempenho da empresa, resultados financeiros e eventos futuros. Por exemplo, se um investidor perguntar sobre o lucro por ação da empresa no último trimestre, o ChatGPT poderá responder com as informações precisas; 2) **Alcance do investidor:** o ChatGPT pode ser usado para automatizar e agilizar o processo de chegar aos investidores com atualizações e informações. Por exemplo, o ChatGPT pode enviar e-mails personalizados para um grande número de investidores de uma só vez, fornecendo-lhes as últimas notícias da empresa e resultados financeiros; 3) **Assistência na teleconferência de resultados:** durante as teleconferências de resultados, os profissionais de RI geralmente precisam responder a um grande número de perguntas de analistas e investidores. O ChatGPT pode ajudar fornecendo respostas rápidas para perguntas comuns, liberando tempo para o profissional de RI se concentrar em questões mais complexas; 4) **Inteligência de**

mercado: o ChatGPT pode ser usado para coletar e analisar inteligência de mercado e informações sobre concorrentes para apoiar os profissionais de RI em seus processos de planejamento estratégico e tomada de decisão; e 5) **Portal do investidor:** o ChatGPT pode ser integrado a um portal do investidor, proporcionando aos investidores acesso rápido e fácil a informações sobre a empresa, como resultados financeiros, relatórios de analistas e informações aos acionistas. Esses são apenas alguns exemplos de como o ChatGPT pode ser aplicado nas relações com investidores. Os casos de uso específicos dependerão das necessidades e objetivos de cada organização individual.

Steven Wade: Há algum estudo de caso de equipes de RI atualmente usando ChatGPT ou processamento de linguagem natural (NLP) de forma mais ampla em seu trabalho?

ChatGPT: Pelo que sei, não há muitos estudos de caso publicamente disponíveis especificamente sobre o uso do ChatGPT em relações com investidores. Mas existem vários exemplos de empresas e organizações que usam NLP (do inglês, *Natural Language Processing*) e IA (Inteligência Artificial) de forma mais ampla em seu trabalho de RI. Por exemplo, algumas empresas implementaram assistentes virtuais com NLP para automatizar as consultas dos investidores e fornecer respostas em tempo real. Outras empresas integraram o NLP em seus sites de relações com investidores para fornecer aos investidores acesso rápido e fácil às informações e para melhorar a experiência geral do usuário. Também existem empresas que estão usando a NLP para analisar e categorizar o sentimento do investidor, fornecendo informações valiosas sobre como os investidores se sentem em relação à empresa e seu desempenho. Essas informações podem ser usadas para informar decisões estratégicas e melhorar a comunicação com os investidores. Vale a pena notar que, embora a NLP e a IA tenham o potencial de aprimorar significativamente o trabalho dos profissionais de RI, elas não são uma panacéia. Os profissionais de RI ainda desempenharão um papel crucial na definição da estratégia e das mensagens de sua organização e na construção de relacionamentos com as partes interessadas. Mas o NLP e a IA podem ser ferramentas valiosas para apoiar e aumentar seus esforços.

Steven Wade: Quais são algumas das limitações do ChatGPT quando aplicado ao RI?

ChatGPT: Como qualquer tecnologia, o ChatGPT tem suas limitações quando aplicado às relações com investidores. Algumas das principais limitações incluem: 1) **Falta de inte-**

ração humana: embora o ChatGPT possa fornecer respostas rápidas e precisas às consultas dos investidores, ele não pode fornecer o toque pessoal e a inteligência emocional que geralmente são críticos nas relações com investidores; 2) **Compreensão limitada:** o ChatGPT é tão bom quanto os dados e informações sobre os quais foi treinado. Pode não ter a capacidade de entender completamente questões complexas ou diferenciadas ou de fornecer o tipo de julgamento e pensamento estratégico frequentemente exigido em RI; 3) **Viés nos dados de treinamento:** se os dados de treinamento usados para desenvolver o ChatGPT contiverem vieses ou imprecisões, eles podem se refletir em suas respostas. É por isso que é importante que os profissionais de RI analisem e examinem cuidadosamente as informações que são alimentadas no modelo; 4) **Limitações com informações complexas:** embora o ChatGPT possa fornecer respostas rápidas para perguntas simples, ele pode ter problemas com informações mais complexas ou detalhadas. Os profissionais de RI ainda podem precisar fornecer explicações e insights mais aprofundados sobre determinados tópicos; e 5) **Dependência da qualidade dos dados:** o desempenho e a precisão do ChatGPT dependem da qualidade e precisão dos dados nos quais ele foi treinado. Se os dados de treinamento estiverem desatualizados ou imprecisos, isso pode resultar em respostas incorretas ou informações incompletas fornecidas aos investidores. Essas limitações destacam a importância da supervisão e intervenção humana ao usar o ChatGPT nas relações com investidores. Os profissionais de RI ainda desempenharão um papel crucial na definição da estratégia e das mensagens de sua organização e na construção de relacionamentos com as partes interessadas. Mas o ChatGPT pode ser uma ferramenta valiosa para apoiar e aumentar seus esforços.

Steven Wade: Quais habilidades serão exigidas dos profissionais de RI se o uso do ChatGPT, NLP ou IA continuar aumentando nas Relações com Investidores ou em investimentos?

ChatGPT: À medida que o uso de ChatGPT, NLP e IA continua a crescer nas relações com investidores e investimentos, os profissionais de RI precisarão desenvolver um novo conjunto de habilidades para alavancar efetivamente essas tecnologias. Algumas das principais habilidades que serão importantes incluem: 1) **Análise de dados:** os profissionais de RI precisarão ser proficientes na análise e interpretação de dados, a fim de usar efetivamente a NLP e a IA em seu trabalho. Isso exigirá um forte entendimento de estruturas de dados, algoritmos e métodos estatísticos; 2) **Proficiência técnica:** os profissionais de RI precisarão se sentir à vontade para trabalhar com tecnologia e estar familiarizados

com as ferramentas e plataformas de PNL e IA. Isso exigirá um entendimento básico de programação de computadores e análise de dados, bem como a capacidade de aprender rapidamente novas tecnologias à medida que surgem; 3) **Pensamento estratégico**: os profissionais de RI precisam ser capazes de pensar estrategicamente sobre como a NLP e a IA podem ser usadas para apoiar as metas e objetivos de sua organização. Isso exigirá uma compreensão do negócio e do mercado, bem como a capacidade de identificar e priorizar os casos de uso mais impactantes; 4) **Comunicação**: os profissionais de RI precisarão ser capazes de comunicar efetivamente os resultados e insights da análise de NLP e IA para as partes interessadas, incluindo investidores, analistas e gestores. Isso exigirá fortes habilidades de comunicação escrita e verbal, bem como a capacidade de apresentar dados e insights de maneira clara e convincente; e 5) **Considerações éticas**: os profissionais de RI precisarão estar cientes das considerações éticas e de privacidade associadas ao NLP e à IA e ser capazes de tomar decisões informadas sobre como essas tecnologias são usadas. Isso exigirá uma compreensão das leis e regulamentos relevantes, bem como uma apreciação das implicações sociais e éticas mais amplas dessas tecnologias. Essas são apenas algumas das principais habilidades que os profissionais de RI precisarão, pois o uso de NLP e IA continua a crescer nas relações com investidores e nos investimentos. É importante observar que essas habilidades serão complementares à habilidades e conhecimentos tradicionais que os profissionais de RI trazem para a mesa, como perspicácia financeira, construção de relacionamentos e pensamento estratégico. O objetivo não é substituir os profissionais de RI, mas aprimorar e aumentar seu trabalho com o poder da NLP e da IA.

Steven Wade: Finalmente, você pode fornecer uma resposta concisa de um parágrafo sobre como os profissionais de RI devem pensar sobre o papel da IA, NLP e ChatGPT em sua função?

ChatGPT: Os profissionais de relações com investidores devem ver IA, NLP e ChatGPT como ferramentas que podem apoiar e aprimorar seu trabalho, em vez de substituí-los. Essas tecnologias têm o potencial de melhorar a eficiência, fornecer novos insights e perspectivas e automatizar tarefas rotineiras. Mas eles devem ser usados em conjunto com a experiência e supervisão humanas, pois os profissionais de RI trazem um conjunto único de habilidades e conhecimentos para a mesa, como inteligência emocional, pensamento estratégico e construção de relacionamentos. Os profissionais de RI devem ser proativos no desenvolvimento das habilidades necessárias para alavancar efetivamente essas

“

Essas tecnologias têm o potencial de melhorar a eficiência, fornecer novos insights e perspectivas e automatizar tarefas rotineiras. Mas eles devem ser usados em conjunto com a experiência e supervisão humanas, pois os profissionais de RI trazem um conjunto único de habilidades e conhecimentos para a mesa, como inteligência emocional, pensamento estratégico e construção de relacionamentos.”

”

tecnologias, ao mesmo tempo em que devem estar cientes das considerações éticas e de privacidade associadas ao seu uso. Ao adotar IA, NLP e ChatGPT de maneira responsável e estratégica, os profissionais de RI podem desempenhar um papel fundamental na geração de valor para sua organização e partes interessadas. **RI**

Nota: Artigo publicado na IR Magazine em 14/02/2023:
www.irmagazine.com/tech-social-media/fireside-chatgpt



STEVEN WADE

é head de conteúdo de eventos da IR Magazine.
steven.wade@irmagazine.com

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL NO COMBATE ÀS FRAUDES CONTÁBEIS

Como nos fazem lembrar os exemplos icônicos da Enron (EUA, 2001), Parmalat (Itália, 2003), Lehman Brothers (EUA, 2007), Saytan (Índia, 2009), Petrobras (Brasil, 2014), Toshiba (Japão, 2015) e Wirecard (Alemanha, 2020), os mecanismos tradicionais de prevenção e controle de fraudes são vulneráveis à ação de pessoas mal-intencionadas. Neste contexto, algumas aplicações de baseadas em RPA e em Inteligência Artificial, como o NLP e o ML, passam a reforçar de maneira inédita os sistemas de gestão de riscos e de compliance corporativos. Empresas Siemens, Amazon, Subway, Honeywell, Citigroup, HSBC, GE, Visa e Coca-Cola experimentam o futuro do combate às fraudes contábeis ao adotar estas novas soluções tecnológicas.

por **ALEXANDRE OLIVEIRA**

As principais fraudes contábeis podem ser agrupadas como desvio de ativos, divulgação inadequada, contabilidade criativa e documentação falsa e envolvem práticas de reporte exagerado de receitas, supressão de despesas, manipulação de dados financeiros, falsificação de faturas ou contratos, entre muitas outras. A identificação das fraudes contábeis inclui os mecanismos de controles internos, auditoria interna, informação de terceiros e de funcionários, investigações especiais, denúncia anônima e auditoria externa – todos dependem, em última instância, do caráter dos profissionais envolvidos e não estão protegidos da ação de pessoas mal-intencionadas.

Por outro lado, já existem empresas que oferecem soluções de prevenção de fraudes contábeis, usando tecnologias como RPA (Automação Robótica de Processos), NLP (Processamento de Linguagem Natural) e ML (Aprendizado de Máquina), que capturam e analisam grandes quantidades de dados complexos, e identificam vulnerabilidades para a investigação dos auditores. Enquanto o RPA automatiza a coleta de dados e a execução de tarefas repetitivas como inserção de dados em sistemas ou planilhas, o NLP permite interfaces similares às funções dos seres humanos como leitura, audição e fala. Já os algoritmos de ML podem identificar comportamentos fora de padrões e apontar os riscos de fraude em

diversos eventos contábeis. Soluções da UiPath identificam anomalias e padrões de comportamento contábil suspeitos em empresas como DHL, Siemens e Amazon. A Kount identifica e previne fraudes em tempo real em empresas como Subway, Honeywell e Sage. A Ayasdi identifica padrões de fraude em dados complexos em empresas como Citigroup, HSBC e GE, enquanto a SAS faz o mesmo em empresas como HSBC, Visa e Coca-Cola.

As soluções de ML também analisam os dados em busca de anomalias, padrões e outras informações relevantes, podendo ser usadas para detectar automaticamente problemas de transparência, como erros ou omissões em relatórios ou violações de políticas internas. Isso permite que a empresa aborde rapidamente os problemas identificados, antes que sejam notados por terceiros. A plataforma da Sift usa algoritmos de ML para analisar dados em tempo real e identificar padrões de comportamento suspeitos, alertando para a necessidade de medidas imediatas. A empresa de tecnologia financeira Compliance.ai oferece soluções para gerenciar riscos associados às mudanças em leis e regulamentações, além de identificar comportamentos antiéticos ou suspeitos em bate-papo, e-mail e outros canais de comunicação por meio de padrões ou palavras-chaves.

A Fidelity identifica possíveis conflitos de interesse éticos ou de transparência nas operações de uma empresa, especialmente em transações financeiras ou em atividades dos colaboradores. A Behavox combina análises avançadas de NLP e processamento de dados para detectar atividades suspeitas em tempo real, com recursos para auditar, relatar e analisar dados de comunicação eletrônica e auxilia na identificação comportamentos não conformes, como assédio, discriminação e ameaças que podem estar associados, inclusive, à esquemas de fraude contábil.

Empresas como a Splunk utilizam ML para detectar em tempo real o acesso não autorizado aos dados, o acesso a informações sensíveis ou a movimentação atípica de dinheiro. A plataforma da ShieldFC fornece insights e relatórios para ajudar na identificação de riscos e garantia da conformidade às regulamentações financeiras, como a Lei de Sigilo Bancário nos Estados Unidos. A Tessian usa ML para identificar o compartilhamento não autorizado de informações confidenciais e atividades em desacordo com políticas internas estabelecidas no Código de Conduta.

A plataforma de modelagem de crédito da Zest, baseada em IA que permite que as instituições financeiras tomem decisões mais justas e precisas; com as todas as decisões rastre-

“

É inegável que a tecnologia facilita o combate à fraude contábil pois o mix tecnológico aumenta o rigor do controle, amplia o alcance dos dados analisados para próximo de 100%, e produz alertas sobre inconsistências que provavelmente passariam despercebidas.

”

áveis, incluindo a documentação completa do processo decisório, aumenta a transparência junto às partes interessadas.

É inegável que a tecnologia facilita o combate à fraude contábil pois o mix tecnológico aumenta o rigor do controle, amplia o alcance dos dados analisados para próximo de 100%, e produz alertas sobre inconsistências que provavelmente passariam despercebidas. No entanto, em todos os casos, a integração entre os processos automatizados e os profissionais continua sendo fundamental para evitar fraudes. Ainda é necessário que os auditores contábeis realizem a validação dos resultados e tomem decisões apropriadas.

As soluções tecnológicas caminham junto com políticas eficazes de gestão de riscos e treinamentos constantes para todos na organização – nada substitui a cultura de ética no ambiente corporativo. **RI**



ALEXANDRE OLIVEIRA, PHD, CCA

é Conselheiro de Administração com foco em Estratégias e Riscos da Transformação Digital. Membro da Comissão de Estratégia do IBGC, da Agroven (Smart Money for AgTechs) e CEO da Cebalog Consultoria. Doutor em IA nas Decisões Corporativas (Unicamp), pós-graduado Negócios Digitais (MIT) e em Finanças (Unicamp). Mestre em Supply Chain (Cranfield University). oliveira.a@cebralog.com

MÍDIAS SOCIAIS & RI

As mídias sociais têm se tornado uma ferramenta cada vez mais importante para as empresas se comunicarem com seus acionistas e outras partes interessadas. As vantagens das mídias sociais para os departamentos de Relações com Investidores (RI) são muitas; a sua utilização pode ajudar efetivamente às empresas a melhorar a sua comunicação com o Mercado de Capitais e no relacionamento mais eficaz com os seus acionistas.

por **THOMAS SAMUELSON**

Uma das principais vantagens das mídias sociais para os departamentos de RI é que elas permitem que eles alcancem um público bem mais amplo. As formas tradicionais de comunicação em geral só alcançam um número limitado de pessoas. Com as mídias sociais, as empresas podem alcançar um grupo muito maior e mais diversificado de acionistas atuais ou de eventuais novos investidores e de outras partes interessadas. Isso pode ajudar em muito a aumentar a visibilidade da empresa sobre as suas atividades e “drivers” estratégicos; sobre os seus números e o desempenho

de suas ações; contribuindo assim, para atrair novos investidores, ampliar a sua base de acionistas e diversificá-la.

Outra vantagem das mídias sociais para os departamentos de RI é que elas permitem uma comunicação bem mais frequente e oportuna. O conteúdo tradicional de Relações com Investidores como Fatos Relevantes, Comunicados ao Mercado e demonstrações financeiras é divulgado eventualmente, trimestralmente ou anualmente. Com as mídias sociais, as empresas podem fornecer atualizações e infor-

“

A mídia social é também um meio excelente para a comunicação bidirecional e para viabilizar um maior engajamento com os “stakeholders” de uma companhia aberta. Essa importante capacidade - quando bem utilizada - tende a ser de grande benefício para os departamentos de RI. Ela permite que os acionistas e outras partes interessadas possam se utilizar das mídias sociais disponibilizadas para fazer perguntas, fornecer “feedbacks” e compartilhar suas opiniões com a empresa.

”

mações com muito maior frequência. O que ajuda a manter os acionistas e outras partes interessadas melhor informadas e mais envolvidas, continuamente, com a empresa.

A mídia social é também um meio excelente para a comunicação bidirecional e para viabilizar um maior engajamento com os “stakeholders” de uma companhia aberta. Essa importante capacidade - quando bem utilizada - tende a ser de grande benefício para os departamentos de RI. Ela permite que os acionistas e outras partes interessadas possam se utilizar das mídias sociais disponibilizadas para fazer perguntas, fornecer “feedbacks” e compartilhar suas opiniões com a empresa. Respostas a essas eventuais demandas irá fidelizá-los, ao ajudá-los a tomar suas decisões e a melhorar o seu desempenho, em relação aos papéis da própria companhia.

A comunicação bidirecional, no outro sentido, permite às empresas compreender melhor as necessidades e preocupações dos seus investidores. Além disso, as mídias sociais podem ajudar os departamentos de RI a construir e a manter relacionamentos com potenciais novos acionistas em “equity” e investidores em dívida.

Isso é especialmente importante para empresas que estão no meio de uma crise ou enfrentando notícias negativas. Ao usar as mídias sociais para se comunicar regularmente e de forma transparente, as empresas podem ajudar a construir confiança e credibilidade com o mercado. O que, em meio a uma crise, fornece um suporte de grande valor aos comunicados que serão divulgados.

Em resumo: As mídias sociais oferecem muitas vantagens para os departamentos de RI. As áreas de RI precisam atualizar continuamente os seus acionistas o mais eficaz e transparentemente possível; necessitam estrategicamente buscar novos investidores e aumentar adequadamente a liquidez dos títulos de sua companhia. Objetivos, como apresentado, muito facilitados pelas Mídias Sociais. Como vimos, as Mídias Sociais permitem que se alcance um público bem mais amplo; permitem também uma comunicação mais frequente e oportuna; facilitam em muito a comunicação bidirecional e a construção e a manutenção de relacionamentos com investidores de todos os tamanhos.

Ao utilizar as Mídias Sociais, os departamentos de RI podem, portanto, melhorar substancialmente a sua comunicação estratégica e o seu envolvimento direto com os acionistas. E, em última análise, aumentar os volumes de negociação e melhorar o desempenho geral dos papéis da empresa. **RI**



THOMAS SAMUELSON

é CEO e fundador da BRON - Investor Network, plataforma de comunicação que oferece tecnologia de ponta em relações com investidores.
tsam@bronnetwork.com

ACREDITEM, ESTAMOS NO MELHOR MOMENTO PARA VOLTAR A INVESTIR EM STARTUPS

“Compre na baixa e venda na alta” é um dos ditados mais populares no mundo das finanças, mas, às vezes, parece cair no esquecimento. É esperado, e até compreensível, que muitos dos “*nontraditional investor*”, como o mercado tem chamado os investidores sem mandato específico para investir em startups (geralmente *family offices* fazendo investimentos diretos, *hedge funds* estrangeiros, alguns fundos de *private equity* sem especialização no mercado de tecnologia e outros), se assustem e se afastem durante o momento de turbulência, mas esta também é uma oportunidade que se abre para os tradicionais investidores profissionais da indústria, os gestores de Venture Capital.

por **GABRIEL SIDI VIEIRA**

Os juros de referência poderão continuar uma escalada globalmente por mais de um ano ainda, mas mesmo que superem o patamar de 6% e cheguem aos catastróficos 8-9%, vale lembrar que até a década de 90, quando os juros nos Estados Unidos superavam esse nível, o mercado de investimentos em startups americano já existia e continuou em crescimento.

No entanto, dois fatores eram bem diferentes à época: o *valuation* das startups investidas e o índice de sucesso ob-

tido por investimento realizado. Esses dois pontos talvez sejam os mais críticos a serem endereçados no mercado hoje. Primeiro, a habilidade dos investidores em conseguir garantir bons “pontos de entrada” será fundamental para o desempenho do fundo ao final do ciclo (6-8 anos à frente), no período de desinvestimento.

Segundo, o índice de sucesso. Em um período histórico mais longo, os fundos projetavam que somente um terço de seus investimentos garantiria sucesso em uma rodada

“

Se considerarmos que menos de 10% das startups pós-series-A atinjam o posto de *valuations* superior a US\$ 1 bilhão, até o final da década podemos acreditar que iremos testemunhar mais de 100 startups brasileiras consideradas unicórnios no mercado, mais de 5 vezes do que vemos hoje.”

”

subsequente. No entanto, desde 2020 o que vivenciamos foi um frenesi em que diversos fundos viram mais de 50% de seus investimentos garantindo rodadas subsequentes.

O que é ótimo do ponto de vista de inovação, infelizmente não se sucederá e deveremos observar uma série de fundos que já estão em período de desinvestimento regredindo para um sucesso até inferior aos 33%, algo que trará incerteza para os investidores financeiros (“LPs”) com menos histórico de investimentos nessa classe de ativos.

Segundo o Crunchbase, há mais de 1.000 startups que já alcançaram o famigerado “series A”, quando espera-se que o produto já tenha atingido maturidade para um mercado inicial e que o desafio passe a ser a escalada para uma penetração mais ampla (“*product-market-fit*”).

Essas startups vinham operando com uma sede enorme por crescimento, mas além do ajuste de mercado, a agilidade esperada das startups trouxe também ajustes de estratégia, resultando nas centenas de *layoffs* tão noticiados.

Certamente, a partir de agora crescerão mais lentamente e inevitavelmente as expectativas de valorização de *valuations* serão frustradas. Infelizmente, também é certo que a

maioria delas ficará pelo caminho, porém este é um risco sabido previamente não só pelos fundadores, mas também por seus investidores e colaboradores mais experientes.

Assim, ainda que um pouco fora de moda, se considerarmos que menos de 10% das startups pós-series-A atinjam o posto de *valuations* superior a US\$ 1 bilhão, até o final da década podemos acreditar que iremos testemunhar mais de 100 startups brasileiras consideradas unicórnios no mercado, mais de 5 vezes do que vemos hoje.

Serão negócios que trarão eficiência para seus mercados, permitindo mais inclusão e competitividade, gerando mais empregos e renda, além de arrecadação. Portanto, acredito que ao invés de colocar foco na queda de mais de 30% do volume levantado por startups globalmente no comparativo de 2021 vs 2020, segundo dados do Pitchbook, é preferível observar que o volume de capital disponível (*dry powder*) para investimentos em startups nunca esteve tão alto na história.

Podem anotar. As startups que conseguirem demonstrar sua capacidade de gerar caixa e seu grau de sustentabilidade do modelo de negócio no longo prazo continuarão a atrair recursos.

Assim, olhando “daqui para frente” para o ecossistema brasileiro, o cenário é extremamente promissor não só para os empreendedores, mas também para os investidores que tiverem paciência e apetite para o longo prazo.

Se vale de “aperitivo”, na última vez que essa assimetria aconteceu (2009-2011), de acordo com estudo da ABVCAP, os fundos que investiram nessa época obtiveram retornos médios anuais entre 30-50%.

Com profissionalismo, dedicação e uma boa dose de criatividade e inovação, a indústria de Venture Capital deve continuar a crescer no Brasil e se firmar cada vez mais como fonte de geração de valor a longo prazo. É assim que deve ser. **RI**



GABRIEL SIDI VIEIRA
é co-fundador da EXT CAPITAL
e da DOMO Invest.
sidi@extcapital.com.br

ECONOMIA & MERCADO DE CAPITAIS EM 2023

Ficar muito otimista com o desempenho do mercado de capitais neste início do ano de 2023 não é tarefa fácil. Afinal de contas, a incerteza ronda praticamente todas as economias do planeta, desde os países mais desenvolvidos, até os emergentes. São muitos os fatores a serem avaliados pelos investidores em todo o mundo. Só para lembrar alguns: a Covid ainda assusta com recidivas, há distúrbios e protecionismo em toda a cadeia produtiva, a guerra entre a Rússia e Ucrânia está completando um ano e com tendência de piorar.

por **ALVARO BANDEIRA**

Isso trouxe consequências de inflação alta em todo o mundo, bancos centrais praticando políticas monetárias restritivas, mercado de trabalho complicado e apertado em países desenvolvidos e muitas reformas por serem feitas num ambiente que não é muito amigável.

Taxas de juros em elevação no mundo e recursos começando a minguar fecham um pano de fundo pouco auspicioso para o mercado de capitais, com investidores preocupados com recessões e complicações em empresas que não puderam ou não tiveram a visão de desalavancar anteriormente para enfrentar baixas taxas de crescimento.

Pois bem, é esse o quadro com o qual se depara o mercado de capitais no mundo neste início de ano, e no Brasil, a situação não é muito diferente, e podemos até dizer que em alguns aspectos está agravada, com os investidores buscando proteção em ativos de menor risco e priorizando aplicações em renda fixa, aproveitando taxas de juros mais elevadas.

Não é por outra razão que o segmento Bovespa da B3 até o segundo decêndio de fevereiro mostra queda da ordem de 2,5%, enquanto o Dow Jones americano registra perda de 0,5%, apesar de mercados da Europa mostrarem valorizações.

Citamos aqui que isso está agravado e a explicação passa por um novo governo com diretrizes bem distintas do anterior, tendo que elaborar e aplicar reformas rapidamente, desenvolver novo arcabouço fiscal factível; num ambiente pouco amistoso pela dicotomia política. Para agravar mais um pouco, temos o início de uma crise no crédito, deflagrada pelos problemas de uma das maiores varejistas do país e por uma sucessão de pedidos de recuperação judicial.

Essa é uma onda recente que promete crescer ao longo do primeiro semestre de 2023, até por falta de opção de muitas empresas. Com o crédito ainda mais restrito e taxas de juros extremamente elevadas, muitas empresas podem ter que recorrer à recuperação judicial (RJ), preocupando ainda mais todo o sistema financeiro e o planejamento financeiro das instituições bancárias e gestores de fundos de ações e de crédito.

Se colocarmos uma lupa no nível de endividamento global a situação é também complicada. Recentemente, o IIF – Institute of International Finance divulgou dados sobre isso mostrando que a dívida de países emergentes cresceu em 2022 algo como 2,1%, atingindo, pasmem, US\$ 98,2 trilhões, enquanto a de países desenvolvidos encolheu 2,8%, se situando em US\$ 200 trilhões, perfazem dívidas no montante de US\$ 298,2 trilhões, em queda de 1,3%, sendo essa a primeira vez que cai, desde o ano de 2015. Porém, representa 338% do PIB global.

Ainda segundo o IIF, a dívida brasileira encolheu em 2022 em 4,5%, perfazendo US\$ 211,8 bilhões, com o governo responsável por US\$ 85,1 bilhões, empresas não financeiras com US\$ 53,0 bilhões, instituições financeiras com US\$ 42,0 bilhões e famílias com 31,7 bilhões. Nossa situação é bem diferente nesse aspecto, mas não podemos esquecer que nossa relação dívida/PIB ultrapassa 74%, muito elevada para um país emergente e com tendência de seguir crescendo, dependendo das medidas que serão propostas pelo novo governo do presidente Lula em seu terceiro mandato.

Portanto, a conclusão que podemos chegar é que pelo menos enquanto não tivermos definição do conjunto de políticas, os investidores locais e estrangeiros que aqui estão vão seguir buscando aplicações de risco baixo e sem grande apetite por investimento de risco de mais longo prazo.

Aparentemente o governo tem pressa em apresentar novo arcabouço fiscal para o país, acelerar reformas e criar ambiente propício ao investimento externo e parcerias. Mas vão esbarrar num Congresso fractal, como de resto todo o

“

Enquanto não tivermos definição do conjunto de políticas, os investidores locais e estrangeiros que aqui estão vão seguir buscando aplicações de risco baixo e sem grande apetite por investimento de risco de mais longo prazo.

”

país está. Porém, se o governo Lula conseguir agregar boas relações com o Congresso Nacional e o Judiciário, crescem as chances de termos um quadro de mercado de capitais bem mais favorável, ao longo do segundo semestre do ano.

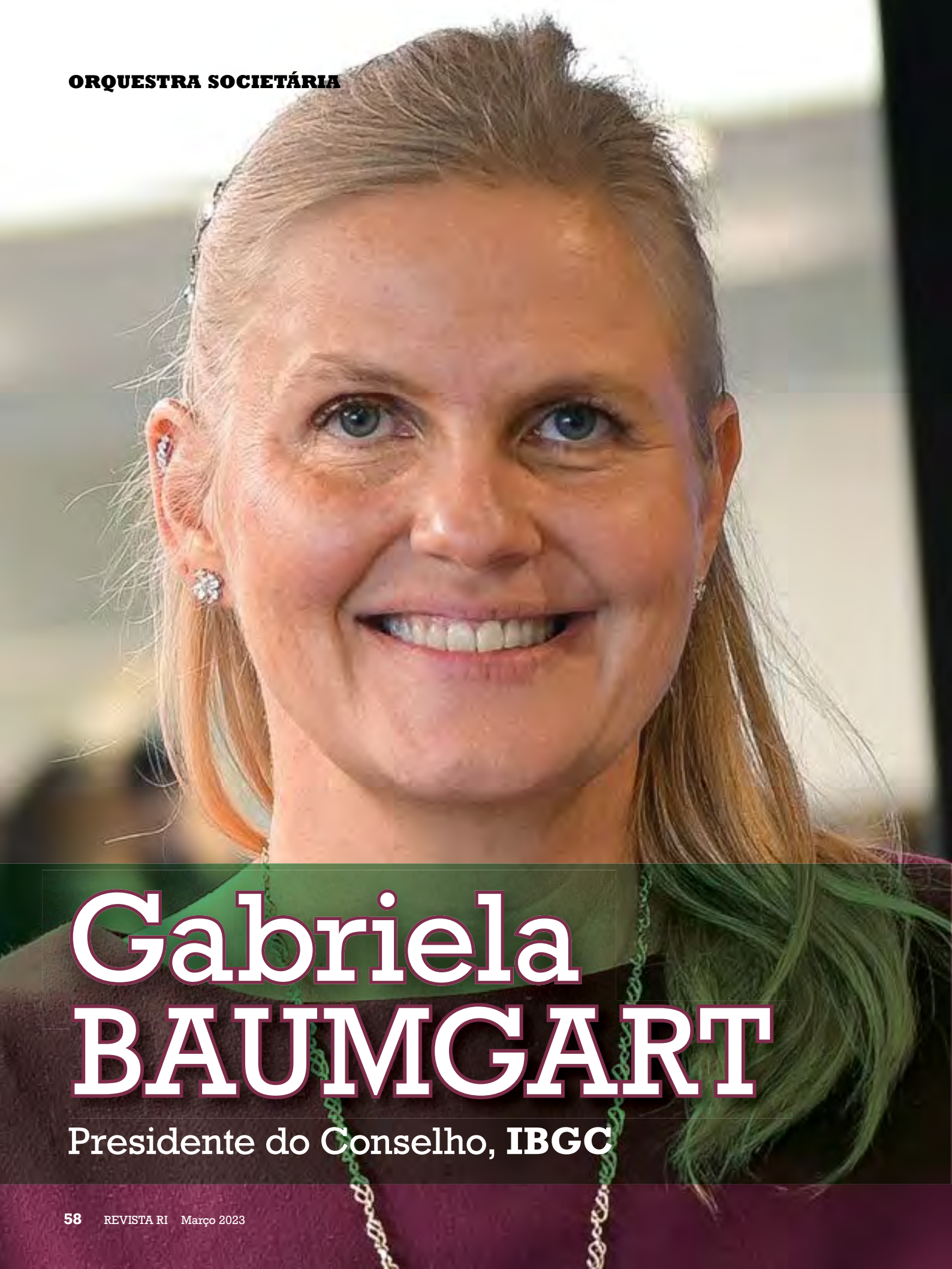
Afinal muitas empresas souberam se programar para atravessar essa fase adversa descrita, os preços relativos dos ativos estão atraentes e, com segurança jurídica e marcos regulatórios efetivos haverá espaço para novas captações, notadamente de investidores externos. Haverá então espaço para dinamizar IPOs, fusões e aquisições e empresas rolando ou quitando dívidas. Mas por enquanto o que acaba prevalecendo é a busca por proteção, diante de um quadro de enorme incerteza.

Torcemos para que o presidente Lula e seus ministros tenham essa clarividência e que consigam engendrar políticas críveis para o Brasil, mudando as projeções correntes que não são boas. Não podemos seguir repetindo o mantra de que “no Brasil até o passado é incerto”. **RI**



ALVARO BANDEIRA

é coordenador da Comissão de Economia da Diretoria Técnica da APIMEC Brasil; ex-presidente da Apimec Nacional e do Rio de Janeiro e Prêmio Analista em 1996. alvaro.bandeira@terra.com.br

A close-up portrait of Gabriela Baumgart, a woman with light brown hair pulled back, smiling warmly at the camera. She is wearing a dark purple top and a green necklace. The background is softly blurred.

Gabriela BAUMGART

Presidente do Conselho, IBGC

Sustentabilidade e ESG:

Uma jornada longa com alma e verdade

Nesta edição histórica, que celebra os 25 anos da Revista RI, entrevistamos **Gabriela Baumgart**, 49 anos, presidente do Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Sétima conselheira do projeto *ESG: uma partitura que está sendo escrita*, que prevê entrevistas com 12 mulheres altamente qualificadas, conselheiras de administração certificadas pelo IBGC.

por **CIDA HESS** e **MÔNICA BRANDÃO**

Gabriela Baumgart, 3ª geração de família empresária, atua em Conselhos de Administração de diferentes organizações há 14 anos. Atualmente, é presidente do conselho de administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Advogada, formada em Direito pela Universidade de São Paulo (USP) e em Administração pela Faculdade Getúlio Vargas (CEAG FGV). Tem especialização em Empreendedorismo na Babson College, MBA FGV e em Administração para Presidentes na Harvard Business School, OPM 45. Conselheira de Administração certificada pelo IBGC CCA+.

A seguir, acompanhe a entrevista exclusiva realizada na sede do IBGC, em São Paulo, durante cerca de 90 minutos, abrangendo: Sustentabilidade e ESG, as contribuições do IBGC para esses tópicos, bem como o desenvolvimento da governança e sustentabilidade do Grupo Baumgart.

RI: Como fazer com que o propósito da organização, relacionado aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU, se materialize na realidade prática e, portanto, nos resultados organizacionais?

Gabriela Baumgart: Primeiramente, eu gostaria de parabenizar e desejar sucesso à Revista RI pelo projeto da coluna Orquestra Societária - *ESG: uma partitura que está sendo escrita* – e pelas entrevistas com conselheiras de administração, dada a importância dos espaços que permitam conhecer as visões das mulheres que atuam em conselhos. Mas, vamos lá. Quando falamos de propósito estamos nos referindo a razão de ser de uma organização. Por isso, trata-se de uma prática que deve ser muito bem alinhada ao que a organização tem para entregar à sociedade, consumidores e clientes. Ele pode, ainda, dizer de maneira simples e de fácil compreensão a relevância de um negócio na promoção de impactos positivos para a coletividade e estreitar sua conexão com as partes

interessadas. Mas para gerar valor, o propósito precisa ser vivenciado por todas e todos na organização e estar presente nos relacionamentos entre a organização e as suas partes interessadas. Para alcançar essa resultante, sabemos o valor de uma cultura forte, que é sempre muito decisiva neste movimento. Partir deste olhar é o primeiro passo para que bons resultados se materializem na prática, claro.

RI: Consideremos os elementos básicos da arquitetura (o projeto, tecnicamente falando) de uma organização empresarial – modelo de negócio, estratégia e demais. Quais são os fatores críticos mais relevantes para que a sustentabilidade e ESG sejam bem-sucedidos nas organizações, à luz do propósito?

Gabriela Baumgart: Iniciando com uma visão mais abrangente, penso que a sustentabilidade e as práticas ESG são muito importantes no mundo das empresas e para a sociedade, principalmente após a pandemia de Covid-19 e isso implica grande responsabilidade dos líderes empresariais e das organizações. Não acredito no “E” e “S” da sigla ESG sem o “G” e sem os princípios fundamentais da governança corporativa que são: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Uma boa governança corporativa faz com que o “E” e o “S” cheguem às estratégias das companhias e estejam refletidos em seus planos de ação. Mas uma sequência de fatores críticos na minha visão começa, como falei, pelo propósito da organização. Fazer perguntas que ajudem a entender o que sua empresa vai entregar para sociedade e quais são as suas responsabilidades em termos sociais e ambientais é fundamental. Mas nada disso funciona sem o G, portanto, aponto como segundo fator crítico o olhar do acionista e a importância de ele ser protagonista no mundo dos investidores, afinal, será que ele está olhando para além do retorno financeiro? O *mindset* do acionista é muito importante para que a agenda ESG avance. Também gostaria de citar as competências do conselho de administração junto ao desafio estratégico que aquela companhia possui. Esse alinhamento do conselho com olhar para o presente e para o futuro contribui muito. Outro fator crítico é a atuação da gestão. A partir da minha experiência, vejo muitas iniciativas positivas partirem dos CEOs das companhias. Isso é ótimo quando temos uma gestão participativa, atuante. E não deixaria de mencionar a cultura, enquanto algo forte e decisivo, pois é ela que pode acelerar ou bloquear o desenvolvimento empresarial. A cultura também precisa ser cuidada pelo conselho, bem como os valores da empresa, para tornar os negócios longevos e com ‘alma’ e verdade. E é preciso haver clareza e alinhamento entre o pensamento dos sócios e

“

Para gerar valor, o propósito precisa ser vivenciado por todas e todos na organização e estar presente nos relacionamentos entre a organização e as suas partes interessadas. Para alcançar essa resultante, sabemos o valor de uma cultura forte, que é sempre muito decisiva neste movimento. Partir deste olhar é o primeiro passo para que bons resultados se materializem na prática, claro.

”

o das pessoas que impulsionam a empresa. Quando falamos das empresas de controle familiar isso é ainda mais potente, pois as famílias empresárias costumam ter gratidão, apreço e respeito às pessoas que ajudaram a construir a aquela trajetória. Nestes negócios, temos não só a governança corporativa, mas a governança familiar. Esses elementos costumam estar presentes na cultura, constituindo alicerces importantes para o futuro e modernização das organizações.

RI: Consideremos um modelo de gestão sustentável, coordenador, por meio de suas diretrizes, de elementos mencionados pela senhora na resposta da pergunta anterior – pessoas (especialmente conselheiros), cultura e demais. Assim, indagamos: quais seriam os fatores críticos de sucesso desse modelo para a sustentabilidade e ESG?

Gabriela Baumgart: Em um modelo de gestão dito sustentável, sustentabilidade e ESG, por óbvio, devem ser fundamen-

tos básicos. Mas o sucesso de organizações responsáveis tem por fundamento a gestão do capital humano como elemento-chave para a coerência dos seus compromissos com a agenda ESG. Afinal, são as pessoas motivadas e engajadas que geram valor, inovação e conferem longevidade às organizações. Por isso, é tão importante a diversidade e equidade em uma companhia, para que as pessoas estejam de fato em diferentes espaços. Mas paralelamente a este fator, destaco novamente, a importância da governança corporativa, na sustentação do “E” e “S”. E enfatizo a importância da conscientização dos líderes organizacionais alinhada aos valores e propósito da organização. O alinhamento entre acionistas, conselho e gestão são fundamentais no capitalismo de *stakeholders*.

RI: Considerando o processo de gestão da estratégia, indagamos: como sincronizar o “PDCA estratégico” e o “PDCA de ESG”? Dito de outra forma, como trazer ESG para dentro do Processo de gestão estratégica? Poderia dar um exemplo prático dessa sincronização, para uma empresa hipotética usada como exemplo?

Gabriela Baumgart: Levar ESG para dentro do processo de gestão estratégica não é uma tarefa fácil. Em publicação recente do IBGC sobre “Boas práticas para uma agenda ESG nas organizações” entendemos que é a governança corporativa que define o modo como a organização vai exercer o seu propósito, determina e atribui os papéis e responsabilidades dos conselhos de administração e da diretoria executiva, e considera o engajamento com as partes interessadas. A governança enquanto sistema é quem garante a existência de processos e mecanismos adequados de gestão para os principais riscos e oportunidades relacionados aos aspectos que afetam e são afetados pela organização. No caso da agenda ESG não é diferente. Existem alguns quesitos para que isso aconteça e entre eles estão conforme dito, a conscientização e o alinhamento, além da definição de indicadores, métricas e metas, que se desdobram para toda a organização, atrelados à remuneração variável dos executivos, com medição e acompanhamento, por exemplo. Mas é importante que as empresas conheçam seus estágios e níveis de maturidade em governança. O IBGC, inclusive, disponibiliza, para empresas de capital fechado e para *startups*, métricas de governança. Elas são ferramentas gratuitas de autoavaliação que ajudam as empresas a monitorar práticas, refletir sobre o grau de maturidade, construir sua estratégia de melhoria e acompanhar o seu desenvolvimento.

RI: Qual é, em sua visão, o set mínimo da agenda de sustentabilidade?

Gabriela Baumgart: Eu mencionaria aqui um conjunto de orientações para que as empresas busquem a sustentabilidade: Conscientização e valoração da sustentabilidade na cultura na empresa; Alinhamento de interesses entre acionistas/investidores, conselho e gestão; Jornada de educação e letramento de sócios e conselheiros, em prol de uma agenda ESG ativa com pesquisas e informações que tornem a agenda viva e dinâmica; Políticas empresariais e agenda temática anual de trabalho. É preciso garantir que haja espaço para tratar a sustentabilidade, a fim de que esta, realmente, esteja em pauta e como uma lente na tomada de decisões em todos os níveis da organização; Planejamento e implantação da estratégia, tendo ESG como parte integrante, e com PDCA, que abrange planejar, realizar, monitorar e revisar objetivos e planos; Indicadores e metas, que se desdobram para toda a organização, com métricas atreladas à remuneração variável dos executivos, além de medição e acompanhamento pelo conselho; Matriz de materialidade, com informações reais de todos os impactos relevantes das operações empresariais; onde estamos e onde queremos chegar; Estudos de mapa de riscos incluindo aspectos ESG ligados a questões de clima ou de impacto social, por exemplo; Considerar jornadas e certificações respeitadas pelo mercado como direcionadores e metas a serem perseguidas; e Boas práticas ESG, de maneira mais ampla. As políticas e agenda ESG, o PDCA, os indicadores, métricas e metas mencionados, bem como as ações relacionadas a investigar impactos das operações empresariais e riscos são, a meu ver, boas práticas, que tornam empresas mais sustentáveis. E acrescento que os líderes empresariais devem buscar respostas reais e verdadeiras aos desafios que a sustentabilidade impõe a seus negócios, fugindo de práticas como *greenwashing*.

RI: Em sua opinião, práticas adotadas na pandemia COVID podem ajudar ESG? Se positivo, pedimos-lhe mencionar alguns exemplos de práticas interessantes.

Gabriela Baumgart: Em uma era de *não abundância*, que exige transparência, e em um contexto mais complexo, que eu denomino de policrises, riscos e crises estarão, cada vez mais presentes na vida moderna, que resultam em impactos socioambientais dramáticos. A atuação das empresas foi ressignificada neste contexto, reforçando ainda mais o olhar para todos os *stakeholders*. Lucro com responsabilidade em um capitalismo de impacto é uma prática a ser considerada por todas as empresas. Elas também terão que ser mais flexíveis e ágeis, dispondo de uma liderança engajada e alinhada ao propósito e valores da organização.

RI: Quais tendências mais amplas a senhora vislumbra para a sustentabilidade e ESG?

Gabriela Baumgart: Uma das tendências mais importantes é a da longevidade e criação de valor de empresas que adotarem ESG em sua estratégia e em suas práticas. Não há como existir crescimento sustentável sem governança corporativa e sem considerar todos os aspectos e impactos no “E” e “S” da sigla ESG. Penso que haverá, também, cada vez mais pressões de todos os *stakeholders* sobre as empresas e que o uso dos recursos naturais de que dispomos terá que ser, cada vez mais, otimizado e cercado de muitos cuidados, pois saímos de um estágio de urgência climática para o de emergência. As questões do clima devem estar em pauta independentemente do tipo ou porte de organização. Essas tendências são crescentes e associadas a mais acesso ao capital e a outros benefícios que as empresas podem obter.

RI: Como a senhora vê a atuação e o engajamento do IBGC quanto aos temas sustentabilidade e ESG?

Gabriela Baumgart: O IBGC vem agregando à sustentabilidade e ESG das organizações há um bom tempo com temas imprescindíveis de sua pauta estratégica. E alguns de seus pilares de atuação contribuem muito para isso. Um deles é o pilar **Desenvolvimento**, focado na educação de conselheiros e lideranças por meio de cursos de formação que constituem trilhas importantíssimas e consolidadas no mercado. Ressalto aqui a Trilha do Conselheiro, da Governança, da Empresa Familiar e a Trilha ESG, esta última com cursos que tratam dos comitês ESG, das mudanças climáticas, de vivências práticas e da geração de valor a partir do ESG. Também temos a atuação da área de Vocalização e Influência que dialoga com uma diversidade de stakeholders nacionais e internacionais do instituto e promove uma série de pesquisas, publicações, entre outras iniciativas. Durante o período pré-eleições de 2022, o instituto encaminhou aos presidenciáveis um conjunto de medidas a ser inserido em planos de governo que fomentem a adoção de princípios básicos e boas práticas de governança corporativa. O instituto também conta com a colaboração de mais de 400 voluntários, parte deles presentes nos 10 capítulos regionais distribuídos Brasil a fora e em seus espaços colaborativos. Independentemente do intenso esforço de inspiração, influência e letramento empreendido pelo Instituto, a jornada de desenvolvimento das pessoas, conselheiros, voluntários, associados, deve ser de aprendizado contínuo e com qualidade. Hoje, no Portal do Conhecimento do IBGC temos muitos conteúdos gratuitos e disponibilizamos para os associados vários fóruns de discussão e reflexão. Destaco ainda que o IBGC tem em seu site

institucional, materiais ricos e importantes também para empresas de capital fechado. Muitas vezes, líderes dessas empresas entendem que elas estão distantes das boas práticas de governança, da sustentabilidade e do ESG, mas é preciso ter em mente que se trata de uma jornada. É importante estabelecer o *ponto zero* e seguir adiante. A caminhada de uma empresa acaba inspirando os líderes de várias outras, pois muitas “dores” e desafios são comuns a elas; por isso, é tão importante a troca de informações e de vivências entre líderes empresariais. Recomendo neste ponto, a leitura reflexiva e a adoção das seguintes referências, lembrando que existem outras muito importantes no site institucional do IBGC: *IBGC Orienta: Boas Práticas para uma Agenda ESG nas organizações* (<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24587>); *Mudanças Climáticas - Avaliação do Nível de Preparo no Tema* (<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24522>); e *Governance Officer* (<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24559>).

RI: Poderia compartilhar, com nossos leitores, a evolução da governança corporativa e sustentabilidade no Grupo Baumgart?

Gabriela Baumgart: O Grupo Baumgart foi fundado em 1936, por meus avós **Marianne e Otto Baumgart**, com produtos impermeabilizantes. Otto era filho de imigrantes alemães, nascido no Brasil, e engenheiro, trabalhava para a Ford Motors e resolveu empreender. Minha avó Marianne teve um papel importante desde a fundação, ela sempre cuidou das relações entre os familiares e com os colaboradores levando os valores da família para a empresa. A governança em uma empresa familiar é muito importante, organiza as relações em três grandes fóruns: no negócio, na família e na propriedade. Assuntos ou relações de conflito na família podem influenciar o negócio negativamente. Sou da terceira geração dessa família empresária, e não era considerada sucessora; ao menos, no início. Advogada de formação, fui educada para não suceder meu pai nos negócios e, sim, seguir minha carreira no mercado de forma independente. Ao mesmo tempo, nasci em uma família empreendedora, participando de forma indireta das conversas sobre os negócios no âmbito da família. Em um momento de transição profissional, fui chamada para atuar no negócio familiar: eu tinha tomado a decisão de parar de advogar e fui convidada a me dedicar ao Grupo, onde era herdeira e futura acionista. Quando ingressei, a segunda e terceira geração dos membros da família integravam a administração em três diferentes negócios e os critérios de atuação dos familiares não eram tão claros e definidos. A terceira geração, com o consen-

mento da segunda, começou uma jornada de governança no Grupo, chegamos como alunos no IBGC e trocamos muitas experiências e vivências de boas práticas com outras famílias empresárias, precisávamos de governança corporativa e familiar para crescermos e desenvolvermos nossos negócios. Começamos, então, a estudar governança, em seus diferentes âmbitos de trabalho como explica o professor John A. Davis, pioneiro no assunto e reconhecido mundialmente por atuar com famílias empresárias. Após participarmos de iniciativas em várias frentes, como cursos no Brasil e no exterior, trocas de experiências com outras famílias empresárias (pessoalmente, fiz parte de uma comissão de empresas de controle familiar no IBGC), *networking* sobre melhores práticas e a contratação de alguns consultores em nossa jornada de desenvolvimento, decidimos, em 2017, que os familiares que trabalhavam nos negócios saíam da gestão, passando a ocupar as cadeiras no Conselho e Comitês do Grupo, contratando executivos não familiares para as posições de presidência dos negócios. Atualmente, integro o conselho de administração do Grupo. Passei por várias experiências profissionais e afirmo: é preciso coragem e humildade para sair da gestão, abrindo espaço para colaboradores alinhados com os valores da família empresária, e competentes para os desafios atuais, para que a empresa possa crescer. O processo exige mudar o papel da família e dos familiares e seu modo de influência sobre o negócio, aproveitando, todavia, o conhecimento e competências que podem ser transferidos à estratégia. Aliás, quando estamos no dia a dia do negócio, muitas vezes, não temos tempo para olhar nossas atividades de forma estratégica, conhecer e aprender sobre tendências de mercado, estudar a concorrência, pensar mais a longo prazo e nos futuros investimentos. Abrir este espaço nos permite refletir sobre as potencialidades, oportunidades, riscos e desafios futuros entre outros temas, como desenvolver, por exemplo, o que chamo de uma visão de “floresta”. A governança do Grupo Baumgart começou a se estruturar há mais de 15 anos e segue evoluindo. Acreditamos que ter bons acionistas, alinhados, pensando e contribuindo com os negócios é fundamental para nossa sustentabilidade. O mais importante é haver responsabilidade e vínculo dos familiares à proposta de valor dos negócios. Quanto à sustentabilidade no nosso Grupo empresarial, ela foi valorizada, desde o início, com respeito ao meio ambiente e responsabilidade social. Entendo que o engajamento com a sustentabilidade pode ter três motivadores: o amor, a dor ou a inteligência. O amor pressupõe a valorização genuína, a qual mencionei, sustentabilidade alinhada aos valores da empresa. A dor se refere à regulação ou determinação externa, às práticas que a empresa deve implementar, considerando seu setor de atuação. A inteligência, por sua vez, diz respeito ao conhecimento e às

lições alcançadas até este ponto do século XXI, em que temos ESG e suas práticas, incorporadas à conscientização, gestão estratégica e remuneração das pessoas. Eu gostaria de mencionar aqui a criação da Escola de Acionistas Baumgart que, a meu ver, atua com as bases do amor e da inteligência, indo além das obrigações que devemos cumprir em cada um de nossos negócios. Sua criação faz parte dos trabalhos realizados pelo conselho de família do Grupo Baumgart. É fundamental nos estruturarmos para o futuro e, para isso, a governança familiar deve trabalhar para garantir a realização individual dos familiares e preparar bons acionistas, para perenizar a família empresária, desenvolvendo e engajando seus membros. Com esse propósito, criamos, em 2020, a Escola de Acionistas Baumgart, um programa para a toda família, com oportunidade para desenvolvimento dos herdeiros como pessoas, aprimoramento de talentos e fortalecimento de habilidades, respeitando suas escolhas individuais. O importante é estar engajado na construção de um futuro próspero. Com engajamento, união e conhecimento nosso futuro é tão sólido como a força de uma árvore! Tal Escola possui atualmente cinco raias de desenvolvimento, representadas por : 1) Acionista Responsável; 2) Governança de Sócios; 3) Governança Corporativa; 4) Governança Familiar; e Vida e Carreira. Os diversos benefícios da Escola de Acionistas Baumgart podem ser sintetizados em: a) garantir o engajamento e o bom relacionamento entre família, negócios e propriedade; b) identificar e encaminhar os perfis e desejos pessoais; e, c) qualificar e desenvolver acionistas responsáveis e contributivos. Contamos com programas para as novas gerações nos negócios como: programas de estágio, *trainees*, desenvolvimento de pesquisas, acompanhamento de projetos, mentoria e estágio em outras empresas familiares no exterior. Nessa jornada de governança familiar, estamos envolvendo a terceira e quarta geração, trabalhando com jovens a partir de 16 anos de idade. Aqueles que quiserem conhecer mais sobre a trajetória do Grupo, podem acessar o site: grupobaumgart.com.br. Adicionalmente, como conselheira, adoto a prática de ir a campo, conhecer *in loco* a empresa onde atuo para saber o que as pessoas falam da empresa. Busco avaliar minha contribuição de forma recorrente e, por isso, incentivo que os conselhos façam avaliações de forma periódica. Sempre avalio a aderência do meu conhecimento e competências aos desafios da organização naquele momento. Nas aulas que ministro para os cursos do IBGC para empresas familiares sempre questiono os alunos se eles se consideram os melhores acionistas para seus negócios. Ser um acionista ativista requer conhecimento e dedicação, pois um acionista responsável, que cria valor para a companhia, dispõe de tempo para pensar e questionar os modelos e adaptação de seus negócios aos novos desafios. A empresa tem vida própria, transcende a

existência de seus sócios, e deve ter sempre à frente bons líderes, que entreguem algo melhor para a sociedade; afinal, quantas famílias dependem da empresa e são impactadas por suas decisões? O IBGC tem uma publicação que trata de sucessão em empresas familiares, momento de extrema importância e que precisa ser trabalhado de forma muito cuidadosa. Uma boa governança trabalha a sucessão, ressignifica os papéis do sucedido e do sucessor em termos de poder, influência e conhecimento na empresa. Sendo assim, recomendando as leituras: *Caderno 15 - Governança da Família Empresária: Conceitos Básicos, Desafios e Recomendações* (<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=22057>) e *Sucessão em Empresas Familiares* (<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24318>).

RI: Poderia compartilhar com os leitores da Revista RI um momento altamente gratificante de sua carreira profissional?

Gabriela Baumgart: Eu me lembro bem de quando cheguei ao IBGC, como aluna e sócia de uma empresa familiar, desejando entender o que era governança corporativa. Com o passar do tempo, fui me tornando entusiasta da atuação do Instituto e sou muito grata por tudo isso, o que aprendi me fez entusiasmar. Eu olhava em volta e não havia mulheres. Nessa época e até há algum tempo, na bolsa de valores brasileira, a B3, havia apenas cerca de 3% de mulheres nos conselhos de administração das companhias de capital aberto; excluindo-se as acionistas herdeiras, a participação não chegava a 2%. Hoje vemos uma realidade bem diferente, chegando a 18% de participação em relação a gênero. E temos uma diversidade mais ampla, indo além do gênero. É muito bom estar vivendo este momento da governança em nosso País. Não acredito em ambientes de inovação e criatividade sem diversidade, sendo assim preciso garantir a inclusão e a criação de valor que a diversidade gera nos ambientes que posso influenciar. Por essa razão, a diversidade em conselhos é um tema que me

é caro! Foi gratificante ter sido mentorada do Programa Diversidade em Conselho do IBGC (PDeC). Mais importante ainda foi ter me tornado, com o passar do tempo, mentora do programa, o que muito me orgulha. Desde a sua primeira edição, 172 mulheres já participaram do PDeC e 64% delas assumiram assentos em conselhos ou comitês. Devo dizer que a gratificação com os resultados do nosso trabalho não se dá em um único momento. No plano pessoal, sempre que uma profissional mentorada por mim comunica uma conquista sua, reconhece sua competência e me agradece por eu ter ajudado em parte de sua jornada, este é um feedback muito valioso e que me incentiva a fazer mais. Atuações inspiram e criam espaços para que outras mulheres atuem, gerando uma rede de pessoas preparadas e confiantes em suas jornadas profissionais. Fazer parte desta comunidade é muito significativo!

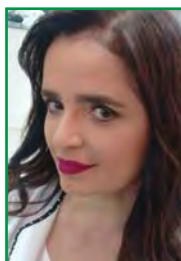
RI: Finalizando, qual seria sua mensagem aos sócios e líderes de empresas familiares do nosso País?

Gabriela Baumgart: A governança nas empresas familiares é algo muito desafiador para quem vive essa realidade. Temos que acordar todos os dias querendo ser sócios dos nossos irmãos e primos e querendo contribuir para uma agenda coletiva da família empresária. Nos desenvolvermos para sermos os melhores acionistas e conselheiros de nossas organizações e para apoiar os familiares no exercício de suas funções. Todos estes alinhamentos precisam ser trabalhados, para que a empresa seja bem-sucedida e a família harmônica em seus objetivos. É preciso haver lideranças muito competentes nas cadeiras dos conselhos de administração e as agendas dessas instâncias devem ser altamente responsáveis. Os negócios vivem ambientes muito mais complexos do que no passado, são muito mais desafiadores, o que exige inovação, flexibilidade e investimentos. Terminando nossa conversa reforçando o slogan da Escola de Acionistas Baumgart: “Com engajamento, união e conhecimento nosso futuro é tão sólido como a força de uma árvore”. **RI**



CIDA HESS

é economista e contadora, especialista em estratégia e finanças, mestre em Ciências Contábeis pela PUC SP e doutoranda pela UNIP/SP em Engenharia de Produção, com foco em Sustentabilidade. Tem atuado como executiva, conselheira e professora da Board Academy.
cidahessparanhos@gmail.com



MÔNICA BRANDÃO

é engenheira eletrônica e graduanda em Direito, especialista em finanças e estratégia e mestre em Administração pela PUC Minas. Tem atuado como executiva, conselheira de organizações e professora universitária.
mbran2015@gmail.com



BrazilFoundation

Fundos Temáticos

Novo modelo de investimento da **Brazil**Foundation em organizações da sociedade civil.

- Empreendedorismo Negro
- Equidade de Gênero
- Meio Ambiente & Mudanças Climáticas
- Educação

Comprometida com a construção de um Brasil mais justo e sustentável, a **Brazil**Foundation foca em quatro prioridades com seus novos fundos temáticos.

Saiba mais:

www.brazilfoundation.org



UM OLHAR ESTRATÉGICO NA ESTRUTURA DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO PODE SER A CHAVE PARA QUE AS EMPRESAS SEJAM MAIS RENTÁVEIS

As empresas enfrentam muitos desafios para manter um crescimento sustentável e com alta performance. É necessário estar atento a todos os *stakeholders*, pois os investidores e consumidores estão cada vez mais antenados ao protagonismo das empresas na solução de problemas e mitigação de riscos de diversas naturezas. Ter estratégias e planos para as frentes ESG - do inglês, *Environmental, Social and Governance* - é fundamental para embasar a boa performance das empresas.

por **ADRIANA MURATORE**

Essa tendência se evidencia de forma crescente em empresas nacionais e internacionais e foi apontada na pesquisa anual Edelman Trust Barometer. Na edição de 2021, 66% dos entrevistados afirmaram que “os CEOs devem liderar a mudança em vez de esperar que o governo imponha a mudança sobre eles” e 65% concordam que “os CEOs devem se responsabilizar perante o público e não apenas perante o conselho de administração ou acionistas”.

Profissionais bem preparados e diversos podem contribuir para que as corporações consigam atingir metas palpáveis sobre essas questões. De acordo com a pesquisa global “Diversidade nos Conselhos de Administração” realizada pela KPMG e que contou com a participação de mais de 700 con-

selheiros, 62% dos respondentes no Brasil afirmaram que um dos principais motivos para o recrutamento de novos conselheiros são as necessidades estratégicas e competitivas do negócio. É preciso ampliar a diversidade nos conselhos de administração e contribuir de forma efetiva para que a governança corporativa e o desempenho das empresas no Brasil sejam melhores.

O tom de mudança deve vir do topo e o processo de inclusão deve ganhar celeridade nas organizações por meio de ações afirmativas. Esse caminho já é uma realidade no ambiente corporativo e está se provando cada vez mais eficaz na manutenção de negócios que se atentam às demandas sociais. Outra pesquisa realizada pela EY com líderes e membros

“

Nós estamos evoluindo a passos lentos, mas já conseguimos enxergar mudanças bastante significativas. Nos últimos anos o Programa Diversidade em Conselho (PDeC), do qual eu sou diretora, tem influenciado setores relevantes como o varejo, considerado o segundo gerador de empregos CLT no Brasil. Acompanhar essa performance setorial nos direciona para entender melhor as práticas e necessidades do varejo.

”

de conselhos mostrou que 86% dos entrevistados dizem que o foco no ESG e no crescimento sustentável e inclusivo tem sido fundamental para construir confiança com seus *stakeholders*. Portanto, vejam que não é só questão de pauta, mas necessidade de sobrevivência em um mercado cada vez mais globalizado e com consumidores mais exigentes.

Nós estamos evoluindo a passos lentos, mas já conseguimos enxergar mudanças bastante significativas. Nos últimos anos o Programa Diversidade em Conselho (PDeC), do qual eu sou diretora, tem influenciado setores relevantes como o varejo, considerado o segundo gerador de empregos CLT no Brasil. Acompanhar essa performance setorial nos direciona para entender melhor as práticas e necessidades do varejo.

Acredito que o PDeC tenha grande responsabilidade na mudança e avanço dos conselhos das empresas brasileiras. Conseguimos contribuir com capital intelectual e colaborar com o ecossistema de conselhos e empresas brasileiras, disponibilizando nossa base de conselheiras que possuem experiências das mais diversas em termos de setores, áreas de atuação, geografia, etária, entre outros, para poder contribuir com a geração de crescimento e para a longevidade das organizações.

Volto à pesquisa da KPMG, para acentuar que 58% dos respondentes afirmam que a diversidade do conselho é rele-

vante ou muito relevante na avaliação e condução do papel social da empresa. Esse dado demonstra que a demanda por conselhos que ativamente buscam uma composição variada tem se tornado cada vez mais alta. Companhias que apostam nessa estratégia estão andando de acordo com as tendências futuras de negócio e se mantendo dentro do jogo econômico. A diversidade é um fator importante para que sua empresa esteja preparada para lidar com desafios e demandas variadas, sem passar por tantas turbulências no meio do caminho.

Colocar os pontos acima em prática é um investimento fundamental para que o conselho esteja um passo à frente na realização de seus objetivos, na tomada de decisões mais acertadas, eficazes e de acordo com as necessidades dos *stakeholders* internos e externos. É preciso compreender que a diversidade de perfis profissionais pode agregar no entendimento dos problemas e no desenho de soluções. **RI**



ADRIANA MURATORE

é diretora do Programa de Diversidade em Conselho (PDeC). Conselheira de Administração e líder do comitê de Comunicação da Positivo Tecnologia; Conselheira Consultiva da Midea Carrier, do Instituto Mulheres do Varejo; Sócia da Actavox Consultoria e Conselheira Curadora da Fundação Visconde de Porto Seguro.
adrianamuratore@icloud.com

PROPÓSITO, CULTURA & GOVERNANÇA

A ESSÊNCIA QUE CONDUZIRÁ AS EMPRESAS AO FUTURO

O mundo está em evolução com uma velocidade superior à que vivenciamos anteriormente. A transformação é rápida o suficiente para nos darmos conta de que há pouco mais de 3 anos possuímos hábitos e desejos diferentes dos atuais. E quem duvida que continuaremos em uma transformação constante? A realidade nos apresenta um dos momentos mais desafiadores dos últimos tempos. Estamos em transição entre os mundos VUCA e BANI. Ainda não saímos de um cenário de alta volatilidade, incerteza extrema, complexidade e ambiguidade e já vivenciamos um cenário permeado pela não linearidade, fragilidade, ansiedade e incompreensão.

por **LUCIANA TANNURE**



Fonte: www.cofeci.gov.br/post/mundo-vuca-e-mundo-bani

As mudanças significativas trazidas pela pandemia Covid-19 em 2020, que foram mais aceleradas pelos atuais cenários político e macroeconômico nacionais e internacionais, direcionam os desafios do setor empresarial. Somos diariamente impactados pela larga e veloz profusão de dados, novas tecnologias e novos modelos de trabalho. Esse contexto exige adaptações na cultura organizacional das empresas sem necessariamente mudar valores considerados inegociáveis. Desafia-nos, constantemente, a pensar diferente, olhar através de novos prismas, ampliar a gestão de riscos, e estar mais ainda preparado para o futuro.

Do dicionário Michaelis, pela etimologia da palavra, cultura deriva do latim ‘cultura,ae’ que significa cultura moral e do espírito. Da sociologia, significa normas de comportamento, saberes, hábitos ou crenças que diferenciam um grupo de outro. A cultura organizacional é um conjunto de normas, valores e missão da organização que ajudam a guiar comportamentos e hábitos de trabalho dos funcionários. De forma prática e contextualizada às empresas, essencial é refletir sobre a relação intrínseca da cultura organizacional às pessoas e ao propósito da empresa.

Considerando o objetivo de direcionar os resultados sustentáveis e de valor para todas as partes interessadas, engajar pessoas é uma das mais difíceis tarefas, exigindo convergir valores e propósito dos colaboradores com o propósito da empresa, unificar valores que façam sentido mutuamente ao grupo de colaboradores, à sociedade e à empresa, englobando todos seus *stakeholders*. Nesse sentido, é pertinente adicionar relevância e iluminar a importância das Conversas de Cultura nas empresas.

Peter Drucker cita que “A cultura come a estratégia no café da manhã” considerando que não adianta ter uma estratégia perfeita se não for executada. Após tantos anos atuando em planejamento e projetos estratégicos, costumamos sempre reforçar que entre a estratégia e os resultados, existem as pessoas, os colaboradores; e o engajamento do time é fundamental para que acreditem nas metas e resultados a serem sustentados. A cultura é a força mestra que conduzirá os colaboradores a estarem engajados, acreditarem e se preocuparem com o atingimento das metas e com o resultado. A cultura organizacional está diretamente ligada às pessoas e o pensamento estratégico deve ser permeado na organização, o que produzirá efeito na sustentação da empresa no longo prazo. Esse é o panorama que nos remete ao que realmente é importante para o negócio e ao que fortalecerá sua empresa para o futuro.



A cultura é a força mestra que conduzirá os colaboradores a estarem engajados, acreditarem e se preocuparem com o atingimento das metas e com o resultado. A cultura organizacional está diretamente ligada às pessoas e o pensamento estratégico deve ser permeado na organização, o que produzirá efeito na sustentação da empresa no longo prazo. Esse é o panorama que nos remete ao que realmente é importante para o negócio e ao que fortalecerá sua empresa para o futuro.



Há pouco mais de 6 anos, a Revista RI nº 207 (Out.2016) trouxe o tema da Governança Corporativa: Pratique ou Explique! por Lucia Rebouças. Nesse artigo, Oliver James Orton do IFC (International Finance Corporation) reforçou que “Uma boa governança corporativa começa com os valores e cultura de uma empresa, bem como o comprometimento da alta administração, que inclui o Conselho de Administração e a gestão sênior, e cada vez mais, os acionistas.” Apesar do mundo evoluir, essa é a essência e ficam os princípios. Naturalmente, as práticas de governança evoluíram a partir do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa – 5ª edição – IBGC e em breve teremos o lançamento da 6ª edição, a nova versão do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, mais inclusivo, menos prescritivo e mais focado nos princípios. Mesmo com o mundo se transformando muito rápido e que modelos ultrapassados estejam desmoronando, diariamente percebemos que das

“

É papel do conselheiro estimular a construção de uma “cultura do pensar estratégico aderente ao propósito, aos valores e a cultura das organizações”, criando melhores condições para enfrentar os desafios impostos por uma sociedade cada vez mais exigente em termos ambientais, sociais, tecnológicos e de governança.

”

lideranças nas empresas, independentemente do porte, serão exigidas adaptações para aderirem às transformações oportunamente. Afinal, não poderemos nos colocar mais a frente sem pensar em novas práticas de governança.

Membros do conselho devem fornecer estímulos, meios e apoio para o desenvolvimento do pensamento estratégico não somente na alta direção, mas para todo o restante da organização. Uma das principais responsabilidades dos conselheiros é a de promover uma cultura capaz incentivar esse pensamento estratégico. Estimular conversas de cultura de forma a garantir a livre reflexão, produção de ideias sobre os negócios, inovação, disrupção, e a identificação antecipada de ameaças e oportunidades. Notadamente, incentivar, promover e garantir as conversas de cultura entre todos os níveis da empresa faz parte da responsabilidade do conselheiro como guardião da estratégia, removendo obstáculos e impulsionando a cultura para seguir ‘pari passu’ com a potencialização do pensamento estratégico em todos os níveis da organização.

É papel do conselheiro estimular a construção de uma “cultura do pensar estratégico aderente ao propósito, aos valores e a cultura das organizações”, criando melhores condi-

ções para enfrentar os desafios impostos por uma sociedade cada vez mais exigente em termos ambientais, sociais, tecnológicos e de governança.

Celebrar os 25 anos da Revista RI nos faz refletir sobre importância de se carregar um propósito forte no Brasil. O propósito de se manter como referência no mercado de capitais brasileiro - com foco nas Relações com Investidores, trazendo valores sólidos na mídia especializada e inovação em conteúdo com temas relevantes sobre comunicação corporativa, sustentabilidade socioambiental, governança corporativa, branding, criação de valor, orquestra societária, entre outros. Além dos temas, as experiências de empresas brasileiras e estrangeiras é essencial para a ampliação de conhecimento robusto no campo das relações com investidores. A Revista RI se renova periodicamente em conteúdo, diagramação e, de forma leve e prática, representa uma indispensável fonte de consulta e referência para os responsáveis pelas tomadas de decisões de investimentos em nosso país.

Reavaliar o que pode vir pela frente, buscar entendimento das tendências com toda a complexidade e desafios dos avanços nacionais e globais, seus impactos e riscos apresentados pelos novos tempos, passa a ser fundamental na promoção de condições íntegras de resiliência organizacional à luz do propósito, cultura e da visão estratégica e operacional. Pensar na criação de valor à sociedade e demais partes interessadas é um dos principais desafios dos líderes empresariais. É papel da governança corporativa, através de suas estruturas de conselho, promover a cultura da integridade, a ética verdadeira, confiança, inovação tecnológica e se necessário direcionar ajustes de mindset necessários na organização, valores primordiais na condução de negócios nos novos tempos, principalmente no Brasil.

A governança corporativa é o elemento primordial que engloba esta complexidade de forma íntegra. Nas empresas, assim como na vida, existem anos de ouro para rever as missões ou, oportunamente, adequar o propósito. Seja aos 25 ou 50 anos, ainda há muito futuro pela frente. **RI**

**LUCIANA TANNURE**

é engenheira formada pela PUC-RJ com MBA em Gestão Empresarial pela FGV e pós-graduação em Finanças Corporativas e Projetos e Gerência de Sistemas. Conselheira Consultiva certificada pela Board Academy BR, é advisor em startup. Executiva de Projetos Estratégicos na Vivo.
luciana.tannure@gmail.com

1º Congresso IBDEE de Compliance e Ética Empresarial

Este ano, reunimos 30 grandes
personalidades do Compliance
e Combate à Corrupção no Brasil.
Entre eles:



**GABRIELA
BLANCHET**



**GUSTAVO
LUCENA**



**ALEXANDRE
DI MICELI**



**MARCELO
ZENKNER**



**PAULA
LIPPI**



**VALDIR
SIMÃO**

Data: 28 de março (terça feira)

Horário: das 8h00 às 19h00

Local: NOVOTEL
São Paulo Center Norte



- 11 PAINÉIS,
- 8 HORAS DE CONTEÚDO,
- MAIS DE 3 HORAS DE NETWORKING

*** Inscreva-se**

www.ibdee.org.br

** Audiência restrita a 150 profissionais da área.*

Media Partner:

RI
RELACÕES COM INVESTIDORES

COMPLIANCE & ÉTICA EMPRESARIAL

A CRESCENTE IMPORTÂNCIA DO **COMPLIANCE** E DA **ÉTICA EMPRESARIAL** EM UMA ÉPOCA DE HIPER VIGILÂNCIA, **ATIVISMO ESG**, MAIOR **TRANSPARÊNCIA** E **ESCÂNDALOS CORPORATIVOS**

Escândalos corporativos reforçam a necessidade de se olhar para o aprimoramento da estrutura de governança corporativa, em especial do Compliance, gestão de riscos, auditoria e controles internos e a importância de se fomentar uma efetiva cultura de integridade nas organizações.

por **GABRIELA ALVES MENDES BLANCHET**

Historicamente os grandes escândalos corporativos serviram como eventos catalizadores para (i) a discussão da necessária evolução da cultura ética organizacional e (ii) o aprimoramento da governança corporativa e seus sistemas de fiscalização e controle, incluindo a função de *Compliance*, para coibir comportamentos oportunistas e antiéticos nas organizações.

Importantes marcos regulatórios para a governança corporativa e a função de *Compliance* em todo o mundo foram impulsionados por escândalos corporativos, a exemplo da Sarbanes-Oxley americana, mais conhecida como SOX, editada em resposta aos escândalos Enron e WorldCom, a qual foi um marco importante na evolução da governança, por estabelecer medidas voltadas a aperfeiçoar as estruturas de fiscalização e controles corporativos, e a Lei Dodd-Frank, decorrente do escândalo Lehmann Brothers, que, dentre outras medidas, reforçar a preocupação com os critérios e a transparência na aprovação da remuneração dos administradores.

“

No Brasil, a Lei Anticorrupção foi um marco importante que trouxe os holofotes não só para a importância da implementação de programas de ética e integridade, mas também conferiu um maior protagonismo para a função do *Compliance* nas empresas.

”

“

O recente escândalo da Lojas Americanas traz novamente à tona a discussão sobre a eficácia da governança corporativa e a necessidade de aprimoramento do sistema de Compliance e prevenção a fraudes. Neste contexto, não poderia existir um momento mais propício para a realização do 1º Congresso IBDEE de Compliance e Ética Empresarial que acontecerá no dia 28 de março, no Novotel em São Paulo.

”

No Brasil, a Lei Anticorrupção foi um marco importante que trouxe os holofotes não só para a importância da implementação de programas de ética e integridade, mas também conferiu um maior protagonismo para a função do *Compliance* nas empresas.

O recente escândalo da Lojas Americanas traz novamente à tona a discussão sobre a eficácia da governança corporativa e a necessidade de aprimoramento do sistema de Compliance e prevenção a fraudes. Neste contexto, não poderia existir um momento mais propício para a realização do 1º Congresso IBDEE de *Compliance* e Ética Empresarial que acontecerá no dia 28 de março, no Novotel em São Paulo.

Com um total de 30 palestrantes e moderadores distribuídos em 11 painéis e 8 horas de conteúdo, teremos a oportunidade de discutir diversos temas de interesse dos diversos atores da Governança Corporativa e do *Compliance*, tais como acionistas, membros de conselhos de administração, diretores, auditores internos e independentes, advogados.

Cada vez mais a função de *Compliance* assume maior protagonismo na estrutura de governança das organizações, como guardião da cultura de integridade e uma das responsáveis pelo acompanhamento e monitoramento dos riscos corporativos, seguindo o tom que vem do topo. É preciso que o profissional que atua na função de Compliance tenha a capacidade de enxergar de forma sistêmica e aprofundada o seu papel nesta estrutura e a necessidade de interagir com as diversas áreas da organização.

Os painéis do Congresso do IBDEE trarão essa visão sistêmica do Compliance na estrutura de governança, com o debate sobre o seu papel na gestão dos riscos corporativos, no fomento à cultura de integridade, assim como em outras questões, tais como as ambientais, climáticas, sociais e de direitos humanos.

Outro tema relevante que não ficará de fora do Congresso do IBDEE será o Compliance para uma era digital. Em uma época na qual os dados são considerados “o novo petróleo” e que vemos um aumento vertiginoso dos ataques cibernéticos nas empresas, o *Compliance* digital e de dados torna-se fundamental para as organizações.

E como não há estrutura de governança e *Compliance* que funcione sem as pessoas, o Congresso abordará as competências e *soft skills* que os profissionais do Compliance devem desenvolver em uma época em que se preza pela empatia e pela habilidade de atuar em colaboração com outras áreas e setores, inclusive por meio do desenvolvimento da capacidade de mediação.

Com panelistas que são referência no Brasil em suas áreas de atuação nos setores público e privado, o 1º Congresso IBDEE de Compliance e Ética Empresarial representa mais uma contribuição do instituto para o desenvolvimento da governança e do Compliance no Brasil. Em tempos de discussões sobre cultura tóxica e escândalos corporativos, o Congresso vem em boa hora! **RI**



**GABRIELA ALVES
MENDES BLANCHET**

é presidente do IBDEE, sócia fundadora do Blanchet Advogados, advogada especialista em Governança Corporativa, mestre em Direito pela Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas SP.
gabriela@blanchetlaw.com.br

DIVERSIDADE

NOS LEVA A MELHORES DECISÕES E À GERAÇÃO DE VALOR NOS NEGÓCIOS

A importância de ambientes com pessoas diversas ganha, a cada dia, mais visibilidade e aderência no mundo todo, na mesma medida que impõe desafios para que a pluralidade de nossa sociedade seja uma realidade concreta em espaços de tomada de decisão. E isso não é diferente nos conselhos de administração. Quando recortamos parte deste cenário e focamos na diversidade de gênero no Brasil, vemos um longo percurso a seguir para que se tenha igualdade em um lugar predominantemente masculino.

por **VALERIA CAFÉ** e **SANDRA MORALES**

Isso se dá em parte por uma velocidade de avanços que nem sempre se aproxima da ideal, e alguns dados comprovadamente acenam nesse sentido. De acordo com a mais atualizada versão da pesquisa *Board Index no Brasil*, da Spencer Stuart, referente a 2020, vemos que o nosso país conta com apenas 11,5% de participação de mulheres nos conselhos de empresas. No mesmo ano, foram realizadas pesquisas no Chile (11,2%) – único país do qual o Brasil está à frente. Se compararmos esses números com nações da Europa, durante a mesma época, veremos que ainda há um abismo: Alemanha (35%); Holanda (29%); Dinamarca (33%); Noruega (44%); Finlândia (34%); e Suécia (38%).

Por isso, discutir diversidade também é uma forma de avançarmos nessa agenda tão necessária, por vezes morosa, mas importante para todas e todos, apesar de não nos esquecer de que em países europeus essa jornada já se iniciou há mais tempo e as questões sociais, culturais e econômicas são muito distintas do Brasil.

No entanto, dentre os movimentos que podem dar mais celeridade a esse processo, há um que muitas vezes passa despercebido e que cabe, constantemente, a este debate: trata-se da conscientização sobre a importância e os benefícios da diversidade para as organizações. Dito de outro modo, diversidade é instrumento de geração de valor para empresas e para a toda sociedade.

As organizações que estão na vanguarda dessa agenda têm índices melhores do que a média do mercado em vários indicadores, como lucratividade, inovação e gestão de riscos. A diversidade conecta a organização a uma gama mais variada de competências e conhecimentos e os consumidores se identificam melhor com a marca e seus produtos, por exemplo.

No IBGC, temos uma iniciativa que se soma a essa prática tão necessária ao mercado. O *Programa Diversidade em Conselho* (PDeC), organizado pelo instituto em conjunto

com a B3, a International Finance Corporation (IFC) e a WomenCorporateDirectors Foundation (WCD), vem ajudando a acelerar o ingresso e/ou crescimento profissional de mulheres em conselhos de administração, conselhos fiscais e comitês de apoio ao conselho de organizações públicas, privadas ou do terceiro setor.

Para se ter uma ideia das 172 mentoradas, desde que o programa surgiu em 2014, 64% assumiram assentos em conselhos ou comitês. Com isso, além de dar celeridade a um processo de rearranjo histórico, tão necessário, vemos a crença equivocada de que não existem tantas mulheres qualificadas para assumir cargos de liderança se desvanecer pouco a pouco. Afinal, é meta do programa promover a diversidade em conselhos das empresas e outras entidades brasileiras, de modo a fortalecer e incentivar a participação de mulheres nesses colegiados para contribuir com a longevidade e com os resultados das organizações.

E aqui vislumbro a importância de ações afirmativas por meio da criação de normas, políticas e procedimentos organizacionais que resultem no sentimento de valorização, respeito, segurança, escuta e engajamento necessários a todas as pessoas, sobretudo com coerência e sem um discurso descolado da prática.

A pesquisa “Diversidade de Gênero e Raça nas Lideranças Organizacionais”, por exemplo, realizada pelo IBGC, o Sistema B e pela Associação Brasileira de Recursos Humanos (ABRH-SP), mostrou que mais de 70% das empresas participantes dizem ter programas para a formação de lideranças, mas 40% delas relatam não considerar nenhum critério de diversidade para a escolha dos profissionais que vão fazer parte delas.

Ao mesmo tempo, 80% das empresas respondentes afirmaram considerar a pauta de diversidade e inclusão importante para a organização, mas cerca da metade informa também não ter metas para a participação de mulheres, seja na diretoria (51,9%) ou nos conselhos de administração ou consultivos (56,1%). Quando questionadas sobre as metas para ampliar a atuação de pessoas negras, seja no conselho ou na diretoria, o número é ainda mais preocupante, com 77% do total declarando não ter metas.

Ou seja, alinhar discurso e prática quando falamos de diversidade e inclusão nas empresas implica alocar recursos financeiros, mas também pessoas dedicadas a colocar em ação um plano com atividades intencionais, com metas e métricas, para ampliar a diversidade e fomentar



Para se ter uma ideia das 172 mentoradas, desde que o programa surgiu em 2014, 64% assumiram assentos em conselhos ou comitês. Com isso, além de dar celeridade a um processo de rearranjo histórico, tão necessário, vemos a crença equivocada de que não existem tantas mulheres qualificadas para assumir cargos de liderança se desvanecer pouco a pouco.



a cultura inclusiva na organização, desde o conselho de administração.

É muito necessário que as empresas reconheçam a importância da diversidade para suas organizações e passem a fomentar internamente programas, seja para estimular mulheres nas altas lideranças ou outras minorias, já que diversos estudos demonstraram que equipes com maior pluralismo são mais eficazes, inovadoras, criativas e tolerantes, virtudes que impactam de modo direto os resultados dos negócios. **RI**

VALERIA CAFÉ e SANDRA MORALES

são, respectivamente, diretora de Vocalização e Influência; e gerente da área de Impacto Socioambiental do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).
comunicacao@ibgc.org.br

ENFOQUE

O IMPACTO DA GEOPOLÍTICA ATUAL NA

AGENDA

ESG

E NOS PROCESSOS DE GOVERNANÇA

A partir de dezembro de 2019, todas as instâncias de nossas vidas foram profundamente impactadas por algo invisível, acelular, agressivo, veloz e letal, uma nova linhagem de coronavírus, causador da Covid. Em perspectiva histórica, podemos considerar que tivemos um grande choque a cada cem anos, rigorosamente: 1720, a *gran plaga* de Marsella; 1820, *pandemia de cólera*; 1920, *la gripe espanhola*; 2020, a *Covid-19*.

por **ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ**

De acordo com Oosterbeck, a reação frente às pandemias e epidemias anteriores era a de “isolar o problema” (se necessário, condenando os infectados) e “prosseguir a vida da sociedade” (protegendo a economia tal como funcionava antes). Pela primeira vez, em todos os continentes e em todas as tradições culturais, a atitude com a Covid-19 foi distinta, optando-se pela proteção material das vidas.

Ainda dentro do racional de Oosterbeck, a Covid-19, além de provocar uma mudança de valores e atitudes, acelerou os processos de afirmação individual (com todas as suas contradições, do individualismo à afirmação da dignidade da pessoa humana) e anulou a possibilidade de estruturar o debate público em torno de soluções técnicas para problemas (medicamentos e vacina para a pandemia, estratégias macroeconômicas para a crise mundial), unindo-os num quadro de dilemas cuja resposta implica a convocação de novos valores, desafiando tudo o que está estabilizado e estabelecido, abrindo espaço para discussão sobre os fundamentos da sociedade e as suas prioridades, repensando procedimentos logísticos, arquiteturas institucionais e também as bases para sua regulação.

Comportamentos evoluem sempre, redefinindo hábitos e costumes, reduzindo a prática de valores tradicionais, acrescentando novos. Mas todo esse contexto colocou em debate nossos princípios de convivência, fortalecendo conscientizações coletivas na direção da valorização do que é realmente útil e pertinente, da compreensão da importância

individual e social do trabalho, da valorização do trabalho como instrumento de geração e de acesso a bens e serviços, da importância das atitudes individuais para a vida em sociedade e dos princípios básicos que regem o funcionamento das cadeias de produção e do sistema econômico como um todo.

É nesse contexto que a Agenda ESG foi e está inserida, colocando em xeque o conceito de sustentabilidade, em que os gargalos setoriais, como desigualdade, poluição, exclusão e outros, precisam ser integrados em função da vida e da saúde como direito fundamental de equidade.

Enquanto este debate se acirrava, percebíamos também que a pandemia forçava paulatinamente mudanças de rota nos aspectos geopolíticos quanto a barreiras comerciais internacionais. De acordo com o Banco Mundial, entre janeiro e meados de maio de 2020, 86 países, incluindo o Brasil, a Índia, o Japão e a Noruega, impuseram proibições de exportações e restrições de suprimentos médicos para atender a demandas internas e outros 27 impuseram o controle da exportação de alimentos.

Em dezembro de 2021, a Administração do governo Biden assinou a Lei de Prevenção do Trabalho Forçado e instou seus aliados ocidentais, incluindo a União Europeia, a aprovarem legislação similar. Esse movimento, a meu ver, ilustra bem a teia criada entre a agenda ESG e a geopolítica. Ao mesmo tempo que esta lei, atendendo a um grito da sociedade pla-

netária, procura tratar dos abusos aos direitos humanos, de longa data embutidos na cadeia de fornecimentos globais, cria novas incertezas e potencializa os desafios e riscos de *compliance* para as empresas e seus administradores.

O ano 2022 foi extremamente complexo! Em fevereiro, com a invasão russa da Ucrânia, outras situações foram adicionadas ao contexto ESG e geopolítico, expondo a insegurança energética da Europa e enviando ondas de choques através dos mercados globais, principalmente os de energia e alimentos. Mudaram-se os ventos geopolíticos, provocando uma queda da cooperação no comércio internacional, dando lugar a um protecionismo alimentado pela rivalidade geopolítica.

Assistimos perplexos à agressividade das sanções ocidentais contra a Rússia, que quase interromperam a atividade financeira entre ela e o Ocidente. Chamou-nos a atenção o ritmo feroz com que as empresas ocidentais, sob pressão de investidores institucionais e principais *stakeholders*, retiraram sua atividade desse país, por motivos de reputação e insegurança jurídica antes e depois de as sanções entrarem em vigor.

Enquanto a guerra na Ucrânia redobrava a urgência de reduzir a dependência de combustíveis fósseis, materializava-se também o dilema de que “a transição verde” provavelmente dependerá de recursos do mesmo punhado de países com os quais o Ocidente está cada vez mais cauteloso em fazer negócios.

No centro de muitos planos de redução de emissões de gases de efeito estufa e metas líquidas zero está a dependência da tecnologia renovável a minerais como cobre, lítio, níquel, cobalto e elementos de terras raras. De acordo com a Agência Internacional de Energia, os planos atuais de fornecimento para muitos minerais críticos ficam muito aquém do que é necessário para apoiar uma implantação acelerada de painéis solares, turbinas eólicas e veículos elétricos.

Os custos crescentes já percebidos e dimensionados decorrentes da transição climática têm acirrado também as tensões entre o Norte e Sul do Globo, na direção de quem suportará esses custos e quem terá acesso aos recursos naturais. As barreiras que foram erguidas recentemente dificilmente se dissiparão, pois a tendência é que essas tensões geopolíticas continuem a dividir os países, posicionando-os em campos opostos e influenciando drasticamente os seus modelos de governança.

Acompanhamos o aumento da tensão entre China e EUA, colocando em risco a soberania de Taiwan, extrapolando a



No centro de muitos planos de redução de emissões de gases de efeito estufa e metas líquidas zero está a dependência da tecnologia renovável a minerais como cobre, lítio, níquel, cobalto e elementos de terras raras. De acordo com a Agência Internacional de Energia, os planos atuais de fornecimento para muitos minerais críticos ficam muito aquém do que é necessário para apoiar uma implantação acelerada de painéis solares, turbinas eólicas e veículos elétricos.



questão política econômica para o questionamento sobre os valores dos sistemas políticos na corrida competitiva, traduzida pelo presidente americano como a batalha entre a utilidade das democracias do século XXI e as autocracias.

Os principais *players* internacionais estão respondendo a esses movimentos trabalhando a estrutura de Governança do Estado e empresas, como destacamos a seguir.

EUA

Várias das principais agências de classificação de crédito entraram recentemente no espaço de classificação da Agenda ESG; A Moody's adquiriu majoritariamente a Vigeo Eiris; a S&P adquiriu a Trucosl e criou o índice S&P Dow Jones ESG; e a Morningstar adquiriu 40% da Sustainalytics.

Os principais focos da agenda ESG que estão sendo trabalhados incluem:

- a) liderança regulatória contínua na consolidação dos padrões de divulgação através das novas regras e regulamentos lançados pela SEC;
- b) maior atenção à transição energética global impulsionada pela contínua preocupação com o impacto de longo prazo da guerra na Ucrânia;
- c) desenvolvimento do foco em riscos geopolíticos e seus impactos financeiros, legais e de reputação;
- d) maior preocupação com a biodiversidade e seus impactos econômicos e sociais.

Entretanto, tem crescido também o ceticismo dos investidores anti ESG, questionando o quanto as iniciativas ESG estão alinhadas com os interesses dos acionistas e o quanto garantem a proteção de valor criado ao longo do tempo. Também têm se acelerado os esforços dos reguladores na direção do policiamento das divulgações das iniciativas ESG e o escrutínio do *greenwashing* e *socialwashing*.

REINO UNIDO

Foi muito impactado concomitantemente pelo Brexit, principalmente no que se refere a regulamentos de boa governança. Há foco nas empresas drones, diversidade nos conselhos, levando-se em conta gênero, etnia, competências e cultura.

Desde 2020, o governo tem focado em tornar o sistema financeiro britânico como o mais verde do planeta, e em 2021 criou um conjunto de requisitos aplicados em todos os setores da economia, o SDR (*Sustainability Disclosure Requirements*).

Esses requisitos abrangem as divulgações corporativas, as divulgações de bens e propriedades de ativos e a divulgação de produtos de investimentos. Levam em consideração as regras de contabilidade IFRS e o Greentaxonomy UK.

Busca-se equilíbrio na divulgação dos fatores que tratam dos riscos de longo prazo da empresa, com o desempenho de curto prazo no sistema de remuneração dos executivos, à procura de maior materialidade na medição dos fatores ESG.

CANADÁ

O impacto dos choques geopolíticos seguidos pela mudança climática foram definidos como os grandes desafios do Governo canadense em 2022. De acordo com estudo e pesquisa ISS 2022, a incidência de propostas ambientais e de diversidade dobraram na temporada das Assembleias de Acionistas em relação a 2021. Enquanto as propostas de diversidade



Tem crescido também o ceticismo dos investidores anti ESG, questionando o quanto as iniciativas ESG estão alinhadas com os interesses dos acionistas e o quanto garantem a proteção de valor criado ao longo do tempo. Também têm se acelerado os esforços dos reguladores na direção do policiamento das divulgações das iniciativas ESG e o escrutínio do *greenwashing* e *socialwashing*.



giravam em torno das metas do Conselho, as propostas em 2022 focalizaram uma maior representação das mulheres em todos os níveis da gestão das empresas.

Fortaleceu-se a incorporação dos fatores ESG na tomada de decisão quanto ao investimento e à robustez/segurança das estratégias de longo prazo. Houve foco maior em diversidade e inclusão, levando-se em conta comunidades BIPOC: *Black, Indigenous, People of Color*.

51% dos participantes do índice S&P/TSX em 2022 forneceram informações sobre a estratégia da gestão na abordagem com as comunidades indígenas, foco crescente em responsabilidade corporativa e sustentabilidade. A estratégia ESG até então era diretamente orientada pela Diretoria Executiva. Com a Covid-19, os relatórios externos e a comunicação mais relevante passaram a ser direcionados para o Conselho e seus *Committee*.

ALEMANHA

Com os impactos da Covid-19 e da Agenda ESG, percebe-se uma maior participação da Assembleia Geral dos acionis-

tas na estratégia das empresas, institucionalizando como obrigação do Conselho Supervisor submeter à Assembleia Geral todas as questões sobre remuneração do Conselho Executivo, aumentando a responsabilidade do mesmo Conselho quanto a transações com partes relacionadas. Introduziram-se também obrigações adicionais, fortalecendo-se a transparência com os investidores institucionais. Trinta por cento da composição do Conselho Supervisor já responde a diversidade de gênero, e essa meta está em fase de dobramento ao Conselho Executivo.

O foco principal da Agenda ESG tem sido a mudança climática, complementado a crescente onda de proteção aos direitos humanos, tão trabalhada na União europeia focalizando as cadeias de suprimento. De acordo com os estudos em andamento, Regulamentação da Taxonomia, a classificação de uma atividade econômica como ecologicamente sustentável requer um sistema de *due diligence* em matéria de direitos humanos. Os acordos internacionais não vinculados a isso assumem significado adicional.

JAPÃO

A Covid-19 evidenciou um problema característico no Japão: o trabalho excessivo dos funcionários japoneses. Muitas companhias se tornaram mais conscientes da importância da segurança e de uma ambiência confortável para seus colaboradores, promovendo uma série de medidas e treinamentos remotos nessa direção e na prevenção da pandemia. Instituições educacionais também foram altamente impactadas pela insuficiência dos telessistemas educacionais.

Quanto à agenda ESG, já é realidade a diminuição drástica de financiamentos para plantas industriais novas que utilizam carvão, uma vez que os três principais bancos japoneses já anunciaram que irão se abster de fornecer financiamentos a usinas elétricas a carvão. Em consequência, a manutenção dos títulos verdes e o aumento dos títulos sociais e sustentáveis, ocorrendo, nesse sentido, lançamento em série de social bonds por várias instituições financeiras. Mudanças climáticas e diversidade de gênero são assuntos fortemente incluídos nos conselhos de administração, mas ainda sem forte regulamentação nessa direção.

CHINA

Em relação à Agenda ESG, as iniciativas na prática são bastante incipientes, uma vez que o Governo Chinês anunciou que as emissões de dióxido de carbono atingirão seu ponto máximo em 2030 e a sua neutralização só terá chance de ocorrer por volta de 2060.

Foram definidos como áreas estratégicas e focos de médio/ longo prazo: forte gerenciamento de risco ligado às questões climáticas, divulgação de informações ligadas à questão climática que facilite a tomada de decisão dos investidores, encorajamento de inovação e pesquisas na direção da causa sustentável e verde, e transformação de Hong Kong em centro de financiamento mundial para a causa verde. O foco principal do governo chinês é o desenvolvimento econômico e social até 2035.

Estão sendo fortalecidas iniciativas multilaterais, como o Cinturão e Rota da China e a Organização de Cooperação de Xangai, aumentando as esferas de influência chinesa através de novas alianças econômicas e políticas e moldando o futuro acesso a novos mercados. Os números impressionam, tomando como exemplo o BRI (Belt and Road Initiative), Cinturão e Rota da China, que compreende mais de 100 países, abrangendo mais de 62% da população mundial, 30% do PIB Global e 75% dos recursos energéticos disponíveis e tem como objetivos: o aumento da conectividade do espaço euro-asiático, a alocação eficiente de recursos e a coordenação de políticas econômicas, de modo a promover uma arquitetura regional de cooperação que seja aberta, inclusiva e que estimule o desenvolvimento conjunto dos países envolvidos no processo.

Os modelos de governança sobreviverão adaptando-se a novas tendências e suportados no que faz realmente sentido: as respectivas culturas corporativa e nacional. Toda essa dinâmica de evolução exigirá dos conselhos de administração empresariais e institucionais competências plúrais e integradas capazes de suportar o contraditório, sendo imprescindível que estejam dispostos a saírem de sua zona de conforto, para mergulhar corajosamente numa arena desconhecida, em que tudo pode acontecer.

A ressurgência de rivalidades entre grandes potências intensificam um ambiente político e regulatório incerto para as nossas empresas. Estas precisarão pesar os riscos de estarem sob tensões geopolíticas contra os impostos de fato, ricos de reputação, legais e financeiros associados à operação em países com fraco Estado de Direito, abusos dos direitos humanos e governos autocráticos.

Avaliações passadas de riscos e oportunidades de fazer negócios em diferentes mercados precisarão ser reavaliadas, e algumas estratégias de expansão de longo prazo precisarão ser alteradas, pausadas ou abandonadas. Isso fortalece e responsabiliza ainda mais uma das funções principais dos Conselhos de Administração: direcionar estrategicamente

as suas empresas alinhando a agenda ESG aos novos dilemas comportamentais e geopolíticos.

As empresas precisam estar preparadas para se adaptarem ao que vier. Os Conselhos de Administração, Diretorias Executivas e Comitês ligados ao Conselho precisam responder positivamente, mitigando efetivamente riscos e limitando perdas.

Faz-se necessário, portanto, que Conselhos e Diretorias Executivas identifiquem, supervisionem e mitiguem oportunamente as ameaças geopolíticas para seus negócios, adotando abordagens e estratégias que:

- a) revejam as categorias de riscos corporativos, incluindo os geopolíticos quanto a concentrações e inter-relações de riscos, assim como os respectivos impactos de médio e longo prazo nas estratégias e operações da empresa;
- b) avaliem o sistema de monitoramento de riscos e relatórios de prestação de contas quanto à inclusão dos principais riscos geopolíticos que poderão impactar a empresa;
- c) reconheçam que os choques geopolíticos colocarão à prova, de forma contínua, os valores e objetivos corporativos, exigindo a leitura antecipada de cenários para melhor posicionamento competitivo da empresa, integrando esses riscos a gestão de crise das empresas e os planos de contingência empresarial;
- d) revejam as habilidades, experiência profissional e práticas exigidas pela Diretoria e Conselho para supervisionar de forma efetiva e com o senso de urgência adequado, identificando prioridades internas, inclusive de perfil de recrutamento.

Com a deterioração das relações sino-americanas e da guerra Rússia x Ucrânia, o mundo corporativo foi duramente impactado e uma nova era de incertezas se instalou. A geopolítica tem revigorado a atenção dos Conselhos de Administração e Assembleias de Acionistas para o diretor estratégico GCR (Governança, Compliance e Risco), posicionando-o como condição sine qua non para o atendimento dos dilemas inerentes à Agenda ESG.

O fato é que, será o mundo corporativo por seu poder de fogo e influência quem dará forma as novas escolhas da sociedade planetária, o que exigirá muito mais das empresas e sua estrutura de governança principalmente dos Conselhos de Administração na qualidade de sua tomada de de-

“

Avaliações passadas de riscos e oportunidades de fazer negócios em diferentes mercados precisarão ser reavaliadas, e algumas estratégias de expansão de longo prazo precisarão ser alteradas, pausadas ou abandonadas. Isso fortalece e responsabiliza ainda mais uma das funções principais dos Conselhos de Administração: direcionar estrategicamente as suas empresas alinhando a agenda ESG aos novos dilemas comportamentais e geopolíticos.”

”

cisão. A partir de agora, veremos o quanto o discurso da Diversidade, Equidade e Inclusão sairá do papel e o quanto será relevante o papel da mulher neste novo contexto.

O novo tabuleiro do xadrez geopolítico está sendo armado, a qualidade dos jogadores escolhidos e os respectivos poder de força e intenções começarão a emergir e as empresas que conseguirem decifrar e antecipar as jogadas geopolíticas terão alguma chance de sobreviver ao inusitado. E que Deus nos proteja da insensatez dos vencedores! **RI**



ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ

é Engenheira Eletricista, Conselheira de Administração, Autora, Pesquisadora, Professora, Consultora e Palestrante nas áreas de Compliance e Integridade, Estratégia Empresarial e Estruturação do Ambiente de Governança Corporativa. Professora convidada e associada da Fundação Dom Cabral, IBMEC/MG, PUC Minas, IBGC, FUMEC, KPMG, HSM, Grupo Primoe na Fundação Escola de Governo de Santa Catarina. adrianasole2021@gmail.com

TRANSFER PRICING

A NORMA É COMPLEXA E COMUNICAÇÃO SERÁ DESAFIO PARA O PROFISSIONAL DE RI

O governo publicou no dia 28 de dezembro de 2022 a Medida Provisória 1.152, que altera a legislação do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) introduzindo um novo marco legal para a matéria de preços de transferência no Brasil. A medida foi muito positiva para as empresas brasileiras, principalmente por adotar princípio *arm's length*, que leva a tratar as operações entre partes relacionadas de maneira equiparada às operações realizadas com terceiros.

por **PABLO CESÁRIO**

O propósito da MP é corrigir lacunas e fragilidades existentes no sistema de preços de transferência brasileiro, instituído em 1996 e que ficou praticamente inalterado por décadas prejudicando o ambiente de negócios, a inserção do País nas cadeias globais de valor, a segurança jurídica e a arrecadação de receitas tributárias. A medida modernizou muitos procedimentos e colocou as regras brasileiras de acordo com as que são praticadas na Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Esse alinhamento é positivo e deve capturar valor para a jurisdição brasileira, melhorando as perspectivas para as empresas transnacionais. É importante que o profissional de relações com investidores entenda os efeitos para sua companhia para que possa atender às demandas dos stakeholders.

A exposição de motivos da MP destaca que as medidas propostas reduzem o risco de que o País sofra redução significativa no nível de investimento atual e a perda da competitividade para atração de novos capitais, com impacto nos níveis de emprego, na economia, na transferência de conhecimen-

to e tecnologia e, em última análise, pode também levar a perdas de receita tributária. A medida estabelece a adoção da norma de forma obrigatória a partir de janeiro de 2024.

SUGESTÕES DE APRIMORAMENTO

Desde que foi publicada, no final de dezembro do ano passado, a MP entrou na pauta de prioridades da Abrasca. Na primeira semana de janeiro a Comissão de Liquidez, Finanças e Tributação (CLIFT) analisou e discutiu profundamente esta medida com as empresas associadas e especialistas. O objetivo foi reunir sugestões para apresentar propostas de aprimoramento do texto e torná-lo mais próximo das práticas das companhias brasileiras que negociam no exterior.

Um dos pontos considerado muito relevante para as empresas é a alteração do artigo 46, para tornar obrigatória a adoção da MP a partir de 2025 e facultativa em 2023 e 2024. A adequação às novas regras exigirá um esforço relevante das companhias para identificar as transações afetadas; adequação da documentação aplicável; contratação de consultores, adaptação às novas obrigações acessórias, entre tantos ou-

tros procedimentos. Fica preservada, no entanto, a faculdade dos contribuintes, que assim desejam optar pela antecipação dos efeitos da MP, já a partir deste ano.

Outra mudança considerada relevante é a alteração do artigo 4º, que define o conceito de parte relacionada, para torná-lo mais objetivo e claro. Dentre as hipóteses que caracterizam partes relacionadas nos termos do parágrafo primeiro, o inciso VIII se refere “a entidade e a pessoa natural que for cônjuge, companheiro ou parente, consanguíneo ou afim, até o terceiro grau, de **conselheiro**, diretor ou controlador daquela entidade”. A Abrasca pede a exclusão do termo conselheiro, pois se trata de profissionais comumente contratados, para integrar órgãos colegiados das empresas, principalmente as de capital aberto.

A Abrasca sugeriu ajustes em vários outros pontos entre eles: alteração do artigo 45, que passa a permitir a dedução do pagamento a título de royalties, assistência técnica, científica, administrativa ou semelhante, sem limites, com base apenas na aplicação do princípio *arm's length* ou com base em metodologia admitida pela OCDE, devidamente justificada;

i) A supressão do inciso IV do artigo 17 da MP, que impõe uma taxa de 12% ao ano para ajuste secundário e espontâneo, de preço de transferência realizado a posteriori. A justificativa para a referida supressão, considera a aplicação do princípio *arm's length*, é a de que essa taxa deve ser a taxa de mercado no momento em que o ajuste for realizado;

ii) Alteração do artigo 41 da MP, que propõe alteração do artigo 24 da Lei 9.430/1996, e que obriga a aplicação das disposições da MP com partes relacionadas ou não, residente ou domiciliada em país que não tribute a renda ou adote tributação inferior a 50% da alíquota conjunta do IRPJ e CSLL vigente no Brasil; e

iii) Alteração do artigo 42 da MP, que propõe a inclusão de parágrafo segundo ao artigo 86 da Lei 12.973/2014, visando eliminar a dupla tributação, quando da aplicação das regras de preços de transferência a cada exercício social.

É louvável o esforço realizado pela Receita Federal do Brasil e pela OCDE para atualizar e modernizar o sistema de preços de transferência do nosso país, principalmente por reduzir os riscos de dupla tributação e de erosão de base tributável. No entanto, a nova regulamentação é complexa e inspirada por conceitos e controles que estão sendo aprimorados há anos pela OCDE.

“

É louvável o esforço realizado pela Receita Federal do Brasil e pela OCDE para atualizar e modernizar o sistema de preços de transferência do nosso país, principalmente por reduzir os riscos de dupla tributação e de erosão de base tributável. No entanto, a nova regulamentação é complexa e inspirada por conceitos e controles que estão sendo aprimorados há anos pela OCDE.

”

Por mais que as companhias abertas considerem a medida um grande avanço, elas precisam de mais tempo para adaptar seus sistemas e procedimentos à nova regra. Principalmente, a alteração no sistema de preços de transferência tende a alterar sobremaneira o entendimento da geração de lucros intragrupos e será mais um importante desafio para os profissionais de relações com investidores das companhias abertas. **RI**



PABLO CESÁRIO

é presidente executivo da ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas.

abrasca@abrasca.org.br

SAY ON PAY BRASILEIRO

O CONTRACHEQUE DOS EXECUTIVOS NO RADAR DOS INVESTIDORES

A política de remuneração de executivos das empresas brasileiras talvez seja ao mesmo tempo o tema mais importante de uma assembleia-geral ordinária, e o tema de menor atenção por investidores, que ainda avaliam essa aprovação como uma formalidade diante da falta de detalhamento dos valores pagos aos administradores.

por **FÁBIO HENRIQUE DE SOUSA COELHO**

Os melhores profissionais custam caro e precisam ser remunerados adequadamente como contrapartida da entrega de resultados, seguindo a lei básica da economia. No entanto, neste momento em que novos casos trazem à tona a dicotomia entre pagamentos elevados e destruição de valor das empresas, o debate sobre quais os critérios para remunerar executivos e evitar expropriações ganha relevância.

Recentemente, dois episódios no mercado brasileiro colocaram o tema na pauta: Lojas Americanas e Oi. Em ambas as ocasiões, os executivos foram muito bem remunerados e entregaram resultados no curto prazo. Porém, por motivos distintos, as companhias geraram grandes prejuízos para acionistas, inclusive iniciando complexas recuperações judiciais.

Sem entrar no mérito de cada caso, o fato é cada um trouxe exemplos dos riscos relacionados à remuneração elevada sem associação com resultados de longo prazo. Agora, é de

se esperar que os investidores deverão ser ainda mais rígidos ao avaliar propostas de aumento dos valores pagos ao board e C-Level na temporada de assembleias 2023.

É preciso reconhecer que há um conflito natural clássico entre os interesses dos acionistas e dos gestores de uma empresa. Por isso, a remuneração deve ocorrer usando mecanismos que mitiguem a ocorrência de incentivos inadequados, sendo associadas a metas de desempenho, especialmente as de longo prazo.

Vale lembrar que o *disclosure* das métricas de remuneração no Brasil ainda é opaco e está longe de adotar indicadores de vanguarda, como aqueles associados a aspectos ESG. Muitas vezes, os aumentos salariais dos diretores são justificados como recomposição da inflação e, quando são vinculados a indicadores de desempenho, raramente esses parâmetros são divulgados.

“

É praticamente impossível saber se a política de remuneração está alinhada aos interesses de longo prazo da companhia e seus *stakeholders*. Importante reconhecer que a nova Resolução CVM 59 ampliou de forma geral as informações agregadas sobre pagamentos, com vigência iniciada neste ano. Mas a realidade é que ainda estamos distantes de legislações mais avançadas sobre o tema, como nos EUA e Reino Unido, e até de pares emergentes como a África do Sul.

”

Além disso, as empresas normalmente publicam somente o valor total pago aos administradores, ou seja, não é possível saber quanto ganha cada membro individualmente, muito menos a composição dos valores para entender, por exemplo, o impacto de possíveis bônus por performance. Em outras palavras, sem dados concretos para saber se os executivos estão realmente cumprindo suas metas — ou até mesmo se essas metas são ambiciosas e adequadas à realidade da indústria — os investidores “navegam sem uso de instrumentos”.

Nesse contexto, é praticamente impossível saber se a política de remuneração está alinhada aos interesses de longo prazo da companhia e seus *stakeholders*. Importante reconhecer que a nova Resolução CVM 59 ampliou de forma geral as informações agregadas sobre pagamentos, com vigência iniciada neste ano. Mas a realidade é que ainda estamos distantes de legislações mais avançadas sobre o tema, como nos EUA e Reino Unido, e até de pares emergentes como a África do Sul.

A ideia de vincular critérios de desenvolvimento socioambiental à performance dos altos gestores vem ganhando cada vez mais apoio (fora do Brasil) como uma forma eficaz para garantir a adoção da agenda ESG pelas com-

panhias. Iniciativas como a Task-Force on Climate Disclosure (TCFD) já recomendam esta prática e, entre as empresas do FTSE 100, 45% já adotam critérios ESG para o pagamento dos executivos.

Ainda que a regulação e o exemplo internacional sugiram a importância de maior diligência dos investidores brasileiros com as políticas de remuneração, dificilmente essa transformação ocorrerá sem uma mudança cultural associada. Que as recentes controvérsias sirvam de alerta sobre a importância do tema. Afinal, estamos longe de construirmos um modelo de *say on pay* brasileiro, onde o voto de investidores na aprovação de pacotes de remuneração seja relevante, nos moldes do que ocorre em assembleias nos EUA. **RI**



FÁBIO HENRIQUE DE SOUSA COELHO
é presidente executivo da Associação de
Investidores no Mercado de Capitais (AMEC).
fabio.coelho@amecbrasil.org.br

QUANDO O BOM É MAU E O MAU É BOM...

*“Deus me proteja de mim
E da maldade de gente boa
Da bondade da pessoa ruim”*

Eu vinha dirigindo pelas intermináveis retas do deserto da Argentina, e essa canção de Chico César começou a tocar. Logo pensei ter ouvido errado. Repeti a música uma, duas, três vezes, mas vi que realmente escutei certo. Como não tenho qualquer intimidade com o compositor e não posso perguntar a ele o significado da sua música, me pus a pensar no que esses versos dizem.

por **JURANDIR SELL MACEDO**

Muitas vezes pessoas más, com suas maldades, nos fazem crescer e pessoas boas, com suas bondades, nos limitam. Se a bondade de pessoas boas nos limita, seria então maldade? E se as maldades nos impulsionam, seriam então bondades?

Não é possível dizer que toda bondade é algo bom ou que toda maldade é algo ruim. A realidade é muito mais complexa do que isso. Pessoas com boas intenções podem nos prejudicar se sua bondade nos impede de aprender e crescer. Por outro lado, pessoas más podem nos ajudar a crescer se nós usarmos suas ações negativas como oportunidade de aprendizado e evolução.

Quando meu filho tinha uns sete ou oito anos, existia uma moda de um brinquedo chamado Beyblade, que eram piões

colecionáveis utilizados em competições. Meu filho tinha dois desses pequenos brinquedos. Um dia, um amigo dele veio em nossa casa e trouxe uma caixa enorme com umas duas dezenas desses piões.

Claro que meu filho veio pedir uma coleção igual, e eu disse a ele que não daria. Ele perguntou se eu tinha dinheiro para comprar, e eu disse que sim, tinha dinheiro, mas não lhe daria os brinquedos. Chorando e frustrado, ele disse que eu era ruim e o pai do amigo dele era bom.

Há pouco tempo, perguntei ao meu filho, hoje adulto, se ele se lembra desse episódio, e ele esqueceu completamente. Eu ainda hoje me lembro da dor que tive em dizer não a tão legítimo desejo infantil que eu poderia facilmente realizar.

“

Assim como um marinheiro precisa ser capaz de lidar com as condições adversas do mar, as pessoas precisam ser capazes de enfrentar desafios e superar obstáculos para crescer e evoluir. A adversidade pode ser uma oportunidade para desenvolver resiliência e autoconfiança. Quando as coisas são fáceis e não há obstáculos, é menos provável que os filhos se desenvolvam e saiam da zona de conforto. Por outro lado, enfrentar desafios pode levá-los a aprender novas habilidades e a encontrar soluções criativas para problemas.

”

Educar um filho dizendo sempre sim pode ser muito fácil. Para o filho que sempre recebe sim, isso pode parecer enorme bondade. Porém, eu sempre acreditei na frase de que mar tranquilo não faz um bom marinheiro. Acredito que as pessoas aprendem e se desenvolvem mais rapidamente quando enfrentam desafios e adversidades.

Quando um pai ou uma mãe diz não para um filho ou uma filha, gera uma frustração na criança, e há pais que acreditam que não devem causar esse tipo de desconforto. Assim, os filhos crescem sem ter aprendido a suportar frustrações – e como qualquer adulto sabe, viver nos exige essa capacidade. Quem tem resiliência para suportar as inevitáveis frustrações da vida tem mais chances de ser um adulto equilibrado e de sucesso.

Assim como um marinheiro precisa ser capaz de lidar com as condições adversas do mar, as pessoas precisam ser capazes de enfrentar desafios e superar obstáculos para crescer e evoluir. A adversidade pode ser uma oportunidade para desenvolver resiliência e autoconfiança. Quando as coisas são fáceis e não há obstáculos, é menos provável que os filhos se desenvolvam e saiam da zona de conforto. Por outro lado, enfrentar desafios pode levá-los a aprender novas habilidades e a encontrar soluções criativas para problemas.

Eu e Celina, minha companheira, nunca hesitamos em dizer não aos nossos filhos, sempre deixamos claro que o trabalho

da casa precisaria ser compartilhado entre todos e mantivemos um padrão de consumo aquém das nossas possibilidades. Só não economizávamos com educação e cultura. Hoje somos pais de dois empresários que nos enchem de orgulho.

Acreditamos que educar exige estabelecer limites claros e capacidade de dizer não quando necessário, pois isso protege os filhos e os ensina a tomar decisões responsáveis e saudáveis. Ao mesmo tempo, acreditamos que é importante que os pais expliquem suas decisões e permitam que seus filhos tenham a oportunidade de expressar suas opiniões e preocupações. O diálogo aberto e a comunicação clara são fundamentais para construir uma relação familiar saudável.

Eu perdi meu pai muito cedo, e minha mãe ficou muito jovem com três filhos para cuidar. Ela tinha que dizer muitos não por absoluta impossibilidade de dizer sim. Já Celina se criou em uma família abastada em que sempre se dizia sim.

Quando casamos, logo Celina passou a buscar em mim o mesmo apoio que sempre recebera de seu pai para resolver problemas. Eu, porém, sabia a história da minha mãe, que saiu da casa de um pai provedor e protetor para se casar com um marido que cuidava de todo o dinheiro e de todos os negócios. Vi o quanto ela sofreu quando meu pai morreu e ela precisou aprender a lidar com todas as responsabilidades de uma só vez.

“

Como planejador financeiro, uma das tarefas de que gosto é fazer mediação de conflitos em cisões patrimoniais. Geralmente esse trabalho se dá em divórcios ou heranças. Fico chocado em ver como existem tantas mulheres que em nenhum momento foram preparadas para o embate, para brigar por suas posições e como tantas não têm nenhum preparo para lidar com dinheiro. Muitas delas foram criadas por pais bons e protetores e se casaram com maridos também bons e protetores.

”

Assim que nos casamos, deixei claro para a Celina que ela teria que cuidar do seu dinheiro e resolver seus problemas. Sei o quanto ela sofreu por não ter aprendido a controlar suas finanças, enfrentar frustrações e brigar para fazer valer suas opiniões. Felizmente, a Celina superou as dificuldades e é uma mulher bem-sucedida que cuidaria muito bem do seu dinheiro caso eu já não estivesse mais aqui.

Como planejador financeiro, uma das tarefas de que gosto é fazer mediação de conflitos em cisões patrimoniais. Geralmente esse trabalho se dá em divórcios ou heranças. Fico chocado em ver como existem tantas mulheres que em nenhum momento foram preparadas para o embate, para brigar por suas posições e como tantas não têm nenhum preparo para lidar com dinheiro. Muitas delas foram criadas por pais bons e protetores e se casaram com maridos também bons e protetores.

Da mesma forma, muitos maridos saíram da casa de mães que faziam todas as tarefas domésticas e entraram em casas onde a esposa cuidava de tudo. Ao se verem sozinhos, não sabem sequer passar uma camisa ou cozinhar suas próprias refeições. Felizmente, as gerações mais jovens estão abandonando modelos ultrapassados de divisão de tarefas entre homens e mulheres e têm sido capazes de construir uma relação mais equitativa entre os gêneros.

Talvez essas sejam bondades de pessoas ruins das quais o Chico César pede a Deus para ser protegido. Sim, porque considero que quem tira a capacidade de outra pessoa ser independente e autônoma está fazendo uma maldade, mesmo que pense que tem toda a bondade do mundo.

O impacto que as ações dos outros têm em nós depende muito da nossa visão e da forma como lidamos com elas. Portanto, é importante que desenvolvamos uma perspectiva saudável e equilibrada sobre o mundo e as pessoas ao nosso redor. Se a vida não é um mar de rosas, é fundamental aproveitar os desafios e as frustrações como oportunidades de crescimento e aprendizado, independentemente da natureza das ações que encontramos. **RI**



JURANDIR SELL MACEDO

é doutor em Finanças Comportamentais, com pós-doutorado em Psicologia Cognitiva pela Université Libre de Bruxelles (ULB) e professor de Finanças Pessoais da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).
jurandir@edufinanceira.org.br



One Client ONE PROJECT



NEW YORK / USA

853 LEXINGTON AVE SUITE 2F
NEW YORK, NY / 10065
+1 (212) 319 6785
CRISTIANA@INPLUSINC.COM

RIO DE JANEIRO / BRAZIL

RUA MARIA ANGELICA 442
JARDIM BOTANICO - RIO DE JANEIRO, RJ / 22461-151
+55 (21) 999717661
MARIANA@INPLUSINC.COM

WWW.INPLUSINC.COM
IG | @INPLUSINC

INPLUS
interior design

Leia na **RI**!

a revista do Mercado de Capitais.



Assine já!
e tenha acesso ao PDF da íntegra das edições da **RI**, desde 2003.
www.revistaRI.com.br/assinatura

IR Summit MZ: O MERCADO DE RI & PERSPECTIVAS DE 2023

por **JENNIFER ALMEIDA** e **RODNEY VERGILI**

PÁGINA 92

O MERCADO DE RI E AS
PERSPECTIVAS DE 2023

4th
Edition
**IR
summit**
by MZ

PAINEL: DESAFIOS DE EMPRESAS DA AMÉRICA LATINA
LISTADAS NA BOLSA AMERICANA



MZ
Empo Investor Relations

Leonardo Resende da
B3 destaca a senioridade
dos vencedores do
Prêmio APIMEC IBRI

PÁGINA 96

Geraldo Soares
participa da edição
do Prêmio Raymundo
Magliano Filho 2023

PÁGINA 98

IBRI parabeniza
a Revista RI pelos
25 anos de sucesso no
Mercado de Capitais

PÁGINA 100

Jean Leroy participa da abertura da 4ª edição do **IR Summit MZ**

Jean Leroy, presidente executivo do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), participou do painel de abertura da 4ª edição do **IR Summit MZ**, em 03 de fevereiro de 2023. O evento aconteceu de forma híbrida e teve como tema central *“O Mercado RI e as Perspectivas de 2023”*.

por **JENNIFER ALMEIDA** e **RODNEY VERGILI**

PH Zabisky, CEO da MZ, e Cássio Rufino, CFO e COO da MZ, deram boas-vindas a todos e enfatizaram a importância da troca de experiências. “Incerteza e volatilidade têm sido presentes no dia a dia do RI”, destacou PH.

Leroy participou da abertura da 4ª edição do IR Summit MZ e falou sobre sua carreira na área de Relações com Investidores e suas experiências nas empresas, como Bradesco, Cielo e OhmResearch.

Ao discorrer sobre o início de sua atuação em Relações com Investidores no final dos anos 1990, Jean Leroy lembrou que não havia a estruturação de carreira que se tem hoje. “Comecei em RI sozinho e conheci muito do trabalho de RI por meio do IBRI que me acolheu”, recordou. Ele comentou que é o primeiro CEO com dedicação exclusiva ao IBRI. “Sou o RI do IBRI”, acrescentou. Ele ressaltou a missão do Instituto que é voltada para a educação do RI e elencou os pilares que sua gestão vai focar.

“Vamos trabalhar hard skills, soft skills e other skills”, adiantou. Jean Leroy também destacou que a temática ESG (do inglês, Environmental, Social and Governance; em português, ASG – Ambiental, Social e Governança) tem que estar presente nos temas a serem debatidos entre os profissionais de Relações com Investidores.

Segundo Leroy, sua gestão também vai focar na continuidade da digitalização que o IBRI já vinha investindo, realizar



JEAN LEROY

novas parcerias e ampliar as já existentes. “Vamos nos unir com entidades que tenham em seu DNA o mercado de capitais”, acrescentou.

O novo CEO do IBRI disse que vai buscar, também, a internacionalização do Instituto. “Já temos uma parceria com o NIRI



PHILLIPE CASALE, MARCELO KORBER, MARÍLIA NOGUEIRA e GUSTAVO CARRIJO DUARTE

(National Investor Relations Institute), que é o IBRI norte-americano e queremos fazer parcerias com outras entidades congêneres ao redor do mundo”, destacou.

O primeiro painel “O comportamento dos investidores pessoa física em cenários de alta volatilidade” foi moderado por **Gustavo Carrijo Duarte**, membro da Comissão Técnica do IBRI, e contou com a participação de **Marília Nogueira**, Director of Investor Relations da EDP Brasil; **Marcelo Korber**, Investor Relations Director da Infracommerce; e **Phillipe Casale**, membro do Conselho de Administração do IBRI e Head of Investor Relations da Raízen. Os palestrantes abordaram a importância de se comunicar de maneira diferenciada com o público pessoa física e as principais ferramentas de comunicação utilizadas.

Marília Nogueira comentou sobre a apresentação educacional que é feita na EDP, especialmente para o investidor que não tem familiaridade com a empresa. Para Marcelo Korber, a educação do investidor pessoa física precisa ser mais intensa e assertiva. “Nosso IPO já nasceu com muitos investidores pessoas físicas. Colocamos metas para atender a esse público”, comentou Phillipe Casale.

O segundo painel “Principais tendências e desafios para o RI em 2023” contou com a participação de **Marcele Magalhães**, Head de Produto da MZ; **Natália Ferreira**, Head de Marketing da TradeMap; **PH Zabisky**, CEO da MZ; e **Cássio Rufino**, CFO e COO da MZ. “Contamos com atualidades, entrevistas, artigos de RI e estudos exclusivos”, mencionou Cássio Rufino.

Durante o painel, os palestrantes abordaram como a tecnologia está ajudando as áreas de RI a se conectarem com seus investidores.

PH Zabisky também anunciou uma parceria inédita com a TradeMap para os calls de resultados dos clientes MZ e apresentou ainda o novo serviço da companhia: um Add-In no outlook corporativo conectado com IRM e Intelligence.

Amanda Munhoz, Sócia da área de Novos Negócios da MZ, conduziu o painel “Bastidores dos IPO’s e visão dos investidores estrangeiros” que contou com a apresentação de **Alex Ibrahim**, International Capital Markets Executive da NYSE (New York Stock Exchange).



MARCELE MAGALHÃES, NATÁLIA FERREIRA e PH ZABISKY



AMANDA MUNHOZ e ALEX IBRAHIM

Ao ser questionado sobre as perspectivas de mercado para as empresas latino-americanas, Alex Ibrahim disse que nos últimos anos percebeu-se a preparação de muitas companhias para IPO (do inglês, Initial Public Offering; em português, Oferta Pública Inicial). “O *pipeline* na América Latina é bem robusto”, acrescentou.

Na visão de Alex Ibrahim, IPO’s não são o único caminho para as empresas da América Latina acessarem o mercado de capitais norte-americano. Ele explicou que quando uma empresa é “campeã” no mercado local, há espaço para ela ser

bem-sucedida no mercado de capitais norte-americano. “No final do dia, investidores norte-americanos e globais querem diversificar seus investimentos e eles vão olhar para essas empresas”, disse.

Durante a entrevista com Amanda Munhoz, Alex Ibrahim comentou que “ter um bom programa de RI vai ajudar as companhias a serem bem-sucedidas no mercado norte-americano”. Segundo ele, as empresas precisam entender qual é o seu target. “Quem são seus investidores, explique muito bem o seu negócio, ofereça informações sobre o Conselho de Administração, e apresente sua estratégia de comunicação e de ESG”, frisou.

O painel “Desafios de empresas da América Latina listadas na Bolsa americana” foi moderado por João Marin, Sócio da MZ, e contou com a participação de Leticia Noale Santiago, Investor Relations Senior Manager da Arcos Dorados; Daniel Schleiniger, Vice President Investor Relations da Arcos Do-

“
Ter um bom programa de RI vai ajudar as companhias a serem bem-sucedidas no mercado norte-americano. As empresas precisam entender qual é o seu target. Quem são seus investidores, explique muito bem o seu negócio, ofereça informações sobre o Conselho de Administração, e apresente sua estratégia de comunicação e de ESG.”



LETÍCIA SANTIAGO, DANIEL SCHLEINIGER, ERIC OLIVEIRA e EDUARDO GALVÃO

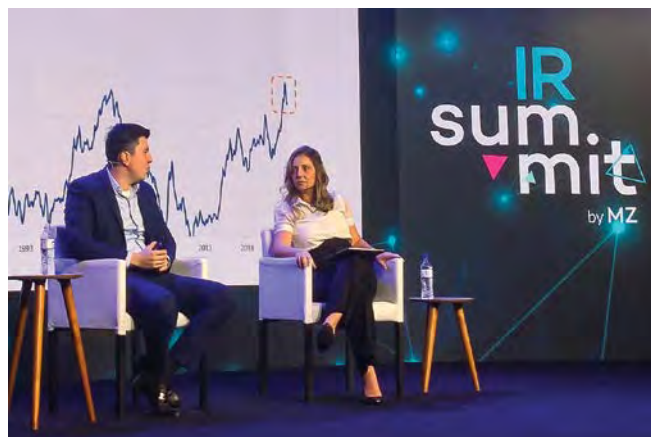


**CÁSSIO RUFINO, IURI ZANUTTO e
BRUNO LAURENTYS**

“
O desafio das mídias sociais
é gerar conteúdos de RI além
do básico, ou seja, produzir
conteúdo que não seja apenas
a divulgação de resultados.”

rados; **Éric Oliveira**, Director Investor Relations & ESG do PagSeguro; e **Eduardo Galvão**, Membro do Conselho de Administração do IBRI e Head of Investor Relations da CI&T. Os palestrantes falaram de como foi o processo de abertura de capital no mercado norte-americano, bem como de suas particularidades.

“O investidor americano tem mais familiaridade com nosso setor, já conhece os pares e entendem o *track record* da companhia. O IPO foi um processo natural”, relatou Eduardo Galvão. Éric Oliveira disse que o IPO da PagSeguro no mercado norte-americano também foi um processo natural e acabou abrindo caminho para outras empresas. Daniel Schleiniger da Arcos Dorados relatou que a listagem da empresa nos Estados Unidos aconteceu em 2011 e ressaltou a importância da educação ao investidor.



ANDRÉ MATCIN e AMANDA MUNHOZ

O painel “O poder das redes sociais e transmissão de eventos no RI” foi moderado por **Cássio Rufino**, CFO e COO da MZ, e contou com as apresentações de **Bruno Laurentys**, Gerente de Relações com Investidores da ISA CTEEP, e **Iuri Zanutto J. Campos**, Investor Relations Manager da Cyrela. Eles comentaram como têm utilizado as redes sociais para se comunicar com seus públicos e quais são os desafios que enfrentam no dia a dia.

De acordo com Bruno Laurentys, as áreas de RI e de Comunicação da ISA CTEEP preparam vídeos com resultados da companhia, resumindo os principais destaques do resultado para facilitar o entendimento do negócio. “Utilizamos também imagens das operações e dos colaboradores”, acrescentou. Iuri Zanutto da Cyrela informou que a companhia tem a intenção de ampliar a exposição nas redes sociais, especialmente na área de RI. O desafio das mídias sociais é gerar conteúdos de RI além do básico, ou seja, produzir conteúdo que não seja apenas a divulgação de resultados, afirmou Iuri Zanutto.

O último painel “Projeções e cenário econômico para 2023” foi conduzido por **André Matcin**, Senior Economist do Itaú BBA, e moderado por **Amanda Munhoz**, Sócia de Novos Negócios da MZ. Matcin discorreu sobre as incertezas da economia mundial e a reorganização da cadeia global de produção.

Para acompanhar o evento **IR Summit MZ** na íntegra, basta acessar o link abaixo:
www.youtube.com/watch?v=FcUztzjDGkI

Leonardo Resende da B3 destaca a senioridade dos vencedores do **Prêmio APIMEC IBRI**

Quando criaram o **Prêmio APIMEC IBRI** em 2020, o **IBRI** (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e a **APIMEC** (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) objetivavam premiar as melhores práticas do mercado de capitais e os melhores profissionais, contribuindo assim na construção de um mercado mais equânime, forte e transparente.

por **JENNIFER ALMEIDA**

Desde então, a premiação tornou-se referência no mercado e a cada ano está demonstrando a evolução tanto dos profissionais quanto das companhias. “O prêmio vem crescendo e evoluindo bastante e atualmente tem abrangência nacional em importantes categorias do mercado de capitais”, declara Leonardo Resende, Superintendente de Relacionamento com Empresas da B3, a Bolsa do Brasil. Ele ressalta que mesmo no formato on-line o Prêmio trouxe parceiros e convidados relevantes e manteve a senioridade nas premiações.

Na visão de Leonardo Resende, o que de fato diferenciou os vencedores foi a atuação profissional de cada um em sua categoria. “A senioridade dos profissionais que foram indicados foi o que mais me chamou atenção na premiação”, observa.

Para que um profissional de Relações com Investidores se destaque, o executivo da B3 acredita que o RI deve ter “bom jogo de cintura, boa comunicação, conhecimento de mercado de capitais, finanças, e entender profundamente a companhia em que trabalha”.

Dentre os temas que os profissionais devem ficar atentos neste ano, Leonardo Resende elenca: mudanças regulatórias, ESG (sigla em inglês para *Environmental Social and Governance*, em português Ambiental Social e Governança), macroeconomia e como melhor divulgar as informações da companhia para o mercado.

Foto: Waneza Soares



LEONARDO RESENDE

RELACIONAMENTO

Ao falar sobre o engajamento da B3 com os profissionais de RI e as companhias, Leonardo Resende cita a área de Relacionamento com Empresas que acompanha o dia a dia das com-

“

Para que um profissional de Relações com Investidores se destaque, deve ter bom jogo de cintura, boa comunicação, conhecimento de mercado de capitais, finanças, e entender profundamente a companhia em que trabalha.

”

panhias e do mercado em geral. “Criamos o programa de relacionamento Conexões de Valor (<https://saibamais.b3.com.br/conexoesdevalor/>) que promove a troca de experiências, conteúdos e indução de melhores práticas, aproximando e

conectando empresas fechadas e listadas com os agentes que movimentam o mercado”, conclui. Neste ano, o Prêmio APIMEC IBRI chega a sua quarta edição e vai agraciar profissionais e empresas que se destacarem nas sete categorias. Aguarde mais informações em breve.

SOBRE O PRÊMIO APIMEC IBRI

Os vencedores da 3ª edição do Prêmio APIMEC IBRI nas sete categorias foram: (a) Melhor Analista de Valores Mobiliários – Leonardo Andrade Correa; (b) Melhor Casa de Análise de Valores Mobiliários - Banco BTG Pactual; (c) Melhor Casa de Análise Independente de Valores Mobiliários – Eleven; (d) Melhor Profissional de RI – Small/Middle Cap – Adalberto Pereira dos Santos; (e) Melhor Profissional de RI - Large Cap – Alfredo Egydio Setubal; (f) Melhor Prática e Iniciativa de RI - Small/ Middle Cap – 3R Petroleum; e (g) Melhor Prática e Iniciativa de RI – Large Cap - Banco do Brasil.

A premiação contou com o patrocínio das empresas: B3 (Brasil, Bolsa, Balcão); BNY Mellon; Innova - All Around The Brand; Madrona Advogados; MZ Group; e Luz Capital Markets - Printer. Para acompanhar a premiação na íntegra, basta acessar: www.youtube.com/watch?v=z_EAQMxP-fE

IBRI apoia 1º Congresso Brasileiro de Assembleias

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) apoiou a iniciativa da Ten Meetings de realizar o 1º Congresso Brasileiro de Assembleias, que aconteceu nos dias 14, 15 e 16 de fevereiro de 2023.

Nos painéis, houve debates sobre Preparação para Assembleia, Participação de Minoritários, Eleições de Conselho, Padrões e Normas na visão do regulador e Distribuição de Resultados.

Os palestrantes fazem parte dos escritórios especializados no mercado de capitais, dentre eles: Faoro Advogados; Lefosse Advogados; Lobo de Rizzo Advogados; Machado Meyer Advogados; Mattos Filho Advogados; Pinheiro Neto Advogados; e Stocche Forbes Advogados. Além de representantes da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e companhias listadas.

Os painéis contaram com a moderação de Rafael Wajnsztock, sócio na Ten Meetings, e Matheus Braga, diretor de operações da Ten Meetings. O 1º Congresso Brasileiro de Assembleias contou com apresentações de Alessandra Zequi, sócia no Stocche Forbes Advogados; Cauê Myanaki, sócio do Pinheiro Neto Advogados; Clarissa Freitas, sócia da Machado Meyer Advogados; Guilherme Bouzan, sócio no Mattos Filho Advogados; Gustavo Rugani, sócio do Machado Meyer Advogados; João Accioly, diretor na CVM (Comissão de Valores Mobiliários); Leonardo Resende, Superintendente de Relacionamento com Empresas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão); Marcelo Tourinho, sócio do escritório Lefosse Advogados; Paula Magalhães, sócia do Lobo de Rizzo Advogados; e Raphael Manhães, Conselheiro na Bradespar, Copel, Cielo, Vale e Oi e sócio do Faoro Advogados. Para acompanhar os debates do Congresso Brasileiro de Assembleias 2023, basta acessar o link do Canal do YouTube: www.youtube.com/watch?v=dm2e7nRqPdA

Geraldo Soares participa da edição 2023 do **Prêmio Raymundo Magliano Filho**

Geraldo Soares, presidente do Conselho de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), participará de evento promovido pelo **Instituto Norberto Bobbio** com a cerimônia da Edição 2023 do **Prêmio Raymundo Magliano Filho**, que acontecerá no dia 7 de março de 2023, a partir das 19 horas, no salão nobre do Teatro FAAP, em São Paulo.

Raymundo Magliano Filho foi presidente da Bolsa de Valores de São Paulo de 2001 a 2008 e da Corretora Magliano, primeira corretora de valores mobiliários registrada na BOVESPA. Para além de sua reconhecida trajetória de sucesso no mercado, Magliano deixou também um grande legado no fomento à pesquisa científica, na educação para cidadania e na defesa dos valores democráticos no Brasil. Raymun-

do Magliano Filho realizou a publicação de diversos livros, atuou na promoção de diversas iniciativas e fundou o Instituto Norberto Bobbio como uma forma de dar continuidade a seus esforços de fortalecer a sociedade civil e construir um país mais justo e solidário.

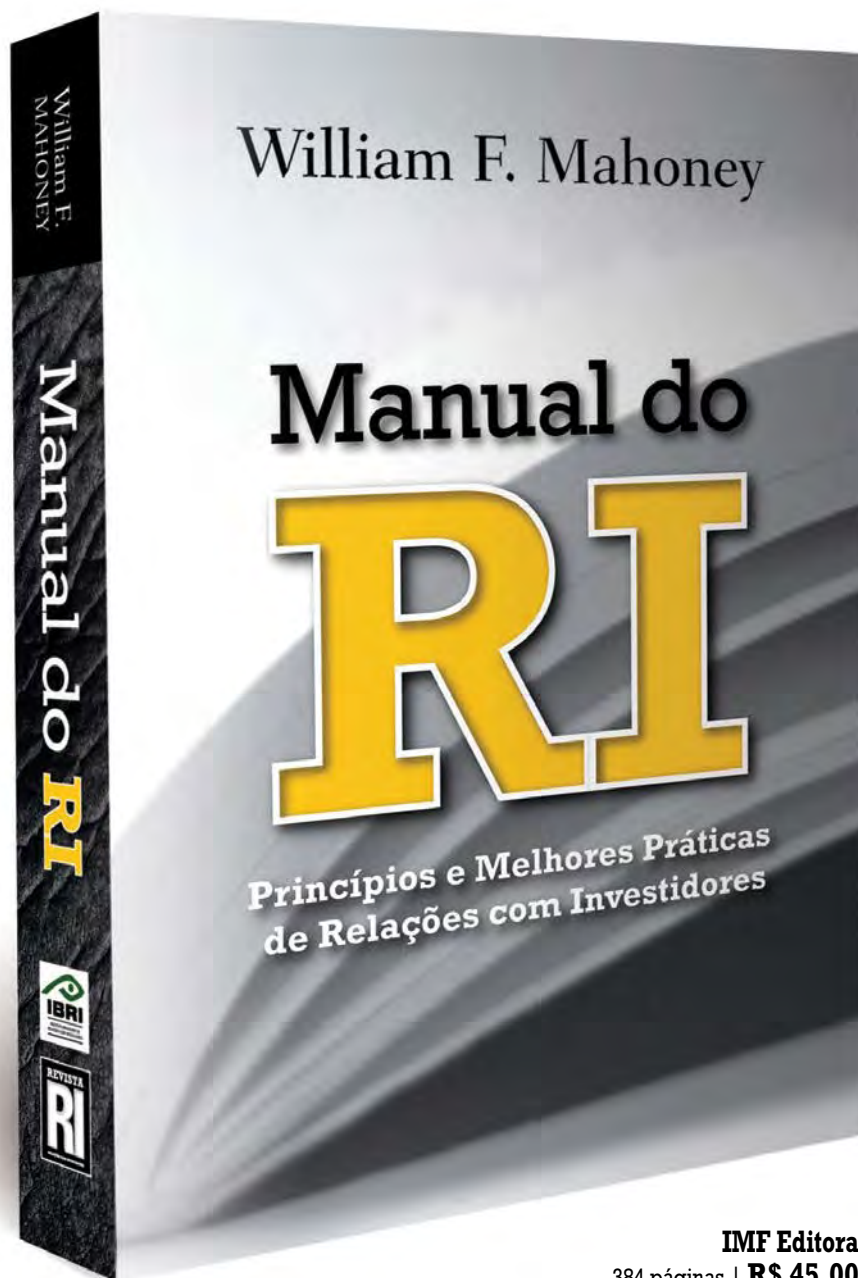
O Prêmio Raymundo Magliano Filho consagra trabalhos acadêmicos em âmbito nacional que desenvolvam pesquisas sobre a *Democracia, Igualdade e Inovação Cidadã*. Também serão auferidos, a título de homenagem, selos de reconhecimento a entidades, personalidades, instituições, profissionais e iniciativas por esforços e méritos alcançados em: (i) Transparência e Publicidade do poder; (ii) Inclusão e Diversidade; (iii) Inovação em cidadania.

Conselho de Administração do IBRI define nova Diretoria Executiva

O Conselho de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) decidiu em reunião, realizada em 27 de janeiro de 2023, nomear a seguinte Diretoria Executiva: Jean Philippe Leroy, Presidente; Natasha Utescher (DEXCO), Diretora Regional São Paulo; Marina de Magalhães Miranda (LOG COMMERCIAL PROPERTIES), Diretora Regional Minas Gerais; Carla Dodsworth Albano Miller (PETROBRAS), Diretora Regional Rio de Janeiro; Alceu Demartini de Albuquerque (GRENDENE), Diretor Regional Sul; Emerson Drigo da Silva (VDV Advogados), Diretor Jurídico; e Diretor Financeiro: Rafael Mingone. O Conselho aprovou também a criação da Comissão de Educação e Inovação e a Comissão Internacional. A coordenação da Comissão de Educação e Inovação ainda está sem titular. Rodrigo Maia, ex-presidente executivo do IBRI, foi convidado para ser consultor internacional do Instituto e coordenar a Comissão Internacional.

O “Novo Testamento” das Relações com Investidores de William F. Mahoney

Prefácio por Geraldo Soares



IMF Editora
384 páginas | R\$ 45,00

Peça o seu exemplar.

Tel.: (21) 2240-4347 ou E-mail: imf@imf.com.br

IBRI parabeniza a **Revista RI** pelos **25 anos** de história de sucesso no mercado de capitais

O Conselho de Administração, a Diretoria Executiva e os associados do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) parabenizam a **Revista RI pelos 25 anos** de história de sucesso que a publicação está construindo desde sua primeira edição. Assim como o Instituto, a Revista RI tem atuado para promover o desenvolvimento do nosso mercado de capitais, valorizar o profissional de Relações com Investidores e incentivar as melhores práticas do mercado. A longa parceria entre o IBRI e a Revista RI tem incentivado profissionais a se atualizarem sobre o mundo de Relações com Investidores seja sobre temas relacionados à legislação, novas ferramentas de comunicação, ESG, bem como estarem em contato com os demais agentes do mercado de capitais. Desejamos sucesso e realizações para a Revista RI e que venham os próximos 25 anos!

AGE aprova mudança no estatuto do **IBRI**

Os associados do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) realizaram AGE (Assembleia Geral Extraordinária), em 16 de janeiro de 2023, para avaliar alterações pontuais no novo Estatuto Social do IBRI, aprovado em AGE em 30 de setembro de 2022. O objetivo da AGE foi, portanto, deliberar sobre a Rerratificação do Estatuto Social aprovado em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 30 de setembro de 2022,

para inserir no documento exigências formuladas pelo 3º Cartório de Registro de Pessoas Jurídicas de São Paulo (SP) com propostas de ajustes pontuais no novo Estatuto Social - <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/2d20093a-44ca-4faa-aa44-20f9f165bdff/d84f5701-ca6c-61f8-5eb1-48bc04fd25ef?origin=2> - bem como sua consolidação, conforme cópia que se encontra disponível em www.ibri.com.br/pt-br/o-ibri/novo_estatuto_social/

24º Encontro de RI e Mercado de Capitais acontece nos dias 26 e 27 de junho de 2023

A 24ª edição do Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais acontece nos dias 26 e 27 de junho de 2023, no Teatro B32, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.732, São Paulo (SP). O evento é promovido anualmente pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e pela ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas). O evento é o maior do gênero na América Latina, tendo sucesso crescente, a cada edição, em termos de relevância de temas, de participantes, assim como de avaliação. Aguarde mais informações.

Prêmio Qualidade APIMEC Brasil 2022

FRAS-LE: A Reunião melhor avaliada



A APIMEC Brasil, fundada há 52 anos, iniciou a partir de 2021 um movimento de modernização e consolidação de suas estruturas. Foram incorporadas as regionais Nordeste, Rio, DF na primeira fase e, mais recentemente, a regional Sul. Em 2023 a associação estará focada em colocar em prática as diretrizes definidas em Planejamento Estratégico, voltado às iniciativas que tornarão possíveis sua modernização.

A parceria com as companhias abertas tem sido desde os primórdios uma iniciativa de grande valor para a conexão e disseminação das informações para os profissionais de mercado. Com a inserção de novos modelos de negócios no mercado de capitais brasileiros, tais como Casas de Análise Independentes, Family Offices, Consultorias Financeiras, dentre outros, este encontro se faz ainda mais relevante para disseminar o acesso à informação.

Esta regularidade na parceria pode ser verificada pela presença de empresas que já alcançaram o selo Esmeralda – concedido às empresas cuja apresentação ininterrupta em parceria com a APIMEC Brasil ocorre há mais de 25 anos.

Em 2022, ainda como consequência da pandemia do Covid-19, nossa entidade realizou reuniões predominantemente no formato virtual, no entanto, ocorreram também eventos com participação presencial. Cerca de 36 mil profissionais participaram das reuniões APIMEC Brasil do ano passado, reforçando seu conhecimento sobre as companhias analisadas ou investidas e contribuindo, em mão-dupla, para que os profissionais de relações com investidores entendessem as demandas do mercado.

Seguindo nossa tradição de transparência e prestação de contas, cada reunião foi aferida imediatamente, através de um questionário de avaliação, com objetivo de medir a qualidade das informações apresentadas, sejam as econômico-financeiras ou as de governança e sustentabilidade e a dinâmica da reunião. Encerrado o ano, foram selecionadas as reuniões com as melhores notas e um júri qualificado escolheu a que deveria receber o Prêmio Qualidade, nos termos do respectivo regulamento.

Temos a satisfação de anunciar que entre as finalistas, todas muito bem avaliadas e abaixo destacadas, a FRAS-LE foi escolhida pelo júri para receber o Prêmio Qualidade APIMEC Brasil 2022. Além da robustez das informações prestadas, incluindo fatores ASG, concorreram para a premiação o preparo prévio da reunião, a presença da diretoria e o dinamismo do evento. A equipe de RI da FRAS-LE e alta diretoria de cada área recebeu um grupo de analistas em suas instalações na unidade de Extrema/MG, que além das informações da companhia, puderam conhecer no detalhe todo o processo produtivo da unidade. Nesta reunião, a companhia recebeu o Selo Assiduidade por 21 anos ininterruptos em parceria com nossa associação.

Parabéns à FRAS-LE e demais companhias finalistas do prêmio. Esperamos contar com a continuidade da parceria nos próximos anos, mantendo o selo assiduidade e o exemplo de transparência. Agradecemos também aos profissionais de investimentos que participaram das reuniões e do processo de avaliação. A entrega do Prêmio 2022 acontecerá na próxima reunião com a companhia.



Além da FRAS-LE, as seguintes empresas pontuaram entre as Reuniões melhor avaliadas em 2022, em ordem alfabética:



APOIO DE MÍDIA



Lucy Sousa
Presidente Executiva

Eduardo Werneck
Presidente do Conselho de Administração

Mara Limonge
Diretora de Relações com Empresas e Eventos

IBRI apoia evento sobre “Risco Sacado” da FECAP

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) apoiou o evento Operações de “Risco Sacado”: entenda o papel dos profissionais de contabilidade, auditoria, analistas e órgãos de governança, que foi organizado pela FECAP (Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado), em 02 de fevereiro de 2023.

O evento contou com palestras de Ahmed El Khatib, coordenador do Instituto de Finanças da FECAP; Elionor Jreige Wefort, professora e pesquisadora do Programa de Mestrado em Ciências Contábeis da FECAP; Ivam Ricardo Peleias, professor e pesquisador contábil da FECAP; Pedro Barros, mestre e doutor em Ciências Contábeis e professor da FECAP; Ronaldo Fróes, coordenador do curso de Ciências Contábeis da FECAP; e Tiago Slavov, professor de Contabilidade da FECAP.

No encontro, na esteira do recente caso da Americanas, foram apresentadas, com base nas normas de contabilidade e de auditoria, boas práticas de governança, os aspectos técnicos e como devem ser tratadas as operações conhecidas como “Risco Sacado”.

Além de falar dos procedimentos existentes de auditoria aplicáveis para as contas contábeis impactadas nesse tipo de operação, houve debate, também, sobre quais os papéis dos agentes de governança (Comitê de Auditoria, Comitê Financeiro, Conselho Fiscal e Conselho de Administração). Para acompanhar o debate na íntegra, basta acessar o link: www.youtube.com/watch?v=AGjLvkg6dPY

João Nogueira Batista é o novo CEO da Marisa Lojas

João Pinheiro Nogueira Batista, membro do Comitê Superior de Orientação, Nominação e Ética do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), é o novo CEO da Marisa Lojas S/A. Nogueira Batista foi Presidente do Conselho de Administração do IBRI, é economista e possui ampla experiência executiva com passagens pelos setores público e privado, nacional e internacional.

Novos Associados do IBRI

Ariadna Muniz Gonçalves (VALE S.A.); Bernardo Fabião Barbeito de Vasconcellos (PETROBRAS); Cauê Rezende Myanaki (PINHEIRO NETO ADVOGADOS); Fernanda Pontelli Bernardes (ITAÚ UNIBANCO); Fernando Flach (ALPHA INFRAESTRUTURA); Leonardo Souza dos Santos (ITAÚSA); Lucélia Rosa Rios Carrijo (CARAMURU ALIMENTOS S.A.); Rafaela Silveira (ITAÚSA); e Samir Bassil (VALE S.A.).



CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO: Presidente: Geraldo Soares Leite Filho (ITAÚ UNIBANCO) | Vice-Presidentes: Guilherme Setubal Souza e Silva (DEXCO); e Renata Oliva Battiferro (GERDAU) | **Conselheiros:** Anastácio Ubaldino Fernandes Filho; Diego Carneiro Barreto (IFOOD); Eduardo Pavanelli Galvão (CI&T); Fernando Foz de Macedo; Guilherme Luiz Nahuz (HAPVIDA); José Sálvio Ferreira Moraes; Phillipe Casale (RAÍZEN); Rodrigo Lopes da Luz; e Sandra Calçado (LOG-IN LOGÍSTICA INTERMODAL)

DIRETORIA EXECUTIVA: Presidente: Jean Philippe Leroy; **Diretora Regional São Paulo:** Natasha Utescher (DEXCO); **Diretora Regional Minas Gerais:** Marina de Magalhães Miranda (LOG COMMERCIAL PROPERTIES); **Diretora Regional Rio de Janeiro:** Carla Dodsworth Albano Miller (PETROBRAS); **Diretor Regional Sul:** Alceu Demartini de Albuquerque (GRENDENE); **Diretor Jurídico:** Emerson Drigo da Silva (VDV Advogados); e **Diretor Financeiro:** Rafael Mingone

Rua Correia Dias, 184 / 11º andar - Paraíso - 04104-000 - São Paulo, SP Tel.: (11) 3106-1836 e (11) 96649-7101
Website: www.ibri.com.br | Email: ibri@ibri.com.br

Investidores e Designers:

uma relação que deve ser cada vez mais estreita

Não é preciso ensinar um investidor a importância sobre o correto balanceamento na alocação de seus investimentos, tampouco é preciso dizer sobre como mitigar riscos e maximizar chances de sucesso buscando um retorno sustentável.

por **LEONARDO MASSARELLI**

Investidores sabem avaliar a “saudabilidade” financeira de uma operação, ler um DRE com profundidade, mas deveriam também avaliar com cuidado a maturidade da operação de suas investidas no que tange sua capacidade de elaborar e entregar ofertas relevantes e encantadoras para os usuários. Afinal, a regra “clientes felizes, negócios prósperos” nunca foi tão verdadeira.

Design e negócios andam de mãos dadas. Em um mundo complexo, acelerado e fragmentado, o design torna-se um dos principais motores de crescimento de uma empresa, pois para muito além da estética, decodifica comportamento e cria significado para as ofertas das empresas onde trabalha.

Recentes estudos vêm comprovando o impacto de uma cultura e operação fortes de design em uma empresa, seja ela uma gigante ou *startup*.

Uma empresa orientada pelo mindset do design tem um performance de até 211% maior que seus pares segundo estudo do DMI (Design Management Institute), após profunda análise com empresas de capital aberto e resultados apresentados ao longo de mais de 10 anos. São empresas menos suscetíveis a crises, pois lêem o mercado mais atentamente e são capazes de criar ofertas que acompanhem as tensões dos usuários, além de criar relações duradouras com os mesmos.

Novos estudos têm surgido para consolidar cada vez mais essa mentalidade. No report “O valor de negócio do design”, da McKinsey, que analisou diferentes dados em mais de 500 empresas em 4 setores da economia, afirma que as empresas que abraçaram o design geraram 32% mais receita e 56%

mais retorno para acionistas do que as rivais, em um período de cinco anos.

Um bom projeto de design é capaz de entregar resultados incríveis. A Conta Voltz, fintech do grupo Energisa, por exemplo, foi construída sobre essas bases. Uma prática atenta de design fundamentou a criação de um novo negócio com plena relevância e significado para as pessoas. E com apenas 18 meses de vida, rumo para 1 milhão de usuários em sua plataforma. A Ufund, *prevtech* criada pela Questtónó, Beecap, entre outros parceiros, conta com a mesma fundamentação e em seu pouco tempo de vida já mostra valor aos acionistas. Foi capaz de aumentar o grau de engajamento em mais de 300% dos usuários com fundos de pensão complementar.

Em um mundo complexo, acelerado e fragmentado é necessário cultivar uma nova visão, criar novos playbooks de geração de valor e crescimento sustentável para uma empresa.

Design é um *mindset*, uma forma de entender e pensar o mundo, que destrava valor aos negócios e consequentemente aos acionistas. **RI**

**LEONARDO MASSARELLI**

é sócio-fundador e diretor criativo da Questtónó, consultoria de inovação em negócios com foco em pessoas e approach do design.
leo.massarelli@questtono.com

Denúncia de escravidão joga luz sobre a importância do mapeamento de *stakeholders*

Em noticiário recente, pudemos perceber na prática a importância do mapeamento de *stakeholders* para a cadeia de valor de uma empresa. Nesse caso em específico, foi denunciada uma situação de trabalho análogo à escravidão no estado do Rio Grande do Sul. Centenas de trabalhadores, a maioria vinda da Bahia, eram tratados como prisioneiros, com condições insalubres de moradia, lhes sendo fornecido comida estragada como alimentação.

por **LORAIN BENDER**

Esses trabalhadores faziam parte da cadeia de trabalho de algumas vinícolas da região de Bento Gonçalves, importante cidade da serra gaúcha para o mercado enogastrônomo. A situação somente veio à tona porque um dos prisioneiros/trabalhadores conseguiu fugir e relatar às autoridades as condições precárias de trabalho.

Mas e o que isso tem relação com ESG? Um dos pilares do ESG é o S, de Social. Dentre os diversos pontos analisados, está a condição de trabalho dos empregados, bem como de todos que fazem parte da cadeia de valor. Entende-se por cadeia todos os envolvidos, desde o início do processo produtivo até a sua conclusão.

Com relação ao ocorrido em Bento Gonçalves, o início da produção está no plantio da uva, seguido pelo cultivo, colheita, produção do vinho, envase e comercialização. Em todas as etapas há pessoas, contratadas ou terceirizadas, sendo que sobrevivência das organizações está condicionada a sua capacidade de satisfazer às demandas, expectativas e interesses dos *stakeholders*.

Não se pode permitir que exista um fornecedor que exija do seu funcionário mais de 15 horas de trabalho diário, ou que lhe sejam dadas condições inadequadas de residência e refeição. Tal prática fere não somente princípios dos direitos humanos e trabalhistas. Vai além, atinge o público interno e externo, pois é sabido que o consumidor de hoje não admite ter em sua casa produtos que firam valores básicos.

Outro ponto a ser considerado é o posicionamento da legislação nacional em relação às boas práticas de ESG, haja vista a publicação de circular SUSEP nº 666/2022 e resolução nº 59/2021 da CVM exigindo a postura socioambiental mais rígida das empresas, o que deve impulsionar melhores divulgações ESG das empresas, trazendo maior transparência ao mercado.

Assim torna-se evidente a importância de se realizar um diagnóstico de ESG na empresa, independentemente da área de atuação, para que se possa analisar todos os *stakeholders*, internos e externos à cadeia de valor, visando evitar dissabores e responsabilidades que vão além das questões pecuniárias, alcançando níveis reputacionais muitas vezes imensuráveis.

Muito embora o termo mapeamento de *stakeholders* seja recente, a prática já é adotada por grandes empresas que têm interesse em obter maior conhecimento e controle perante o mercado em que atua, sendo possível antecipar problemas e identificar oportunidades. **RI**



LORAIN BENDER

é advogada, coordenadora da Área Ambiental no escritório Marins Bertoldi Advogados, e membro titular da Comissão de Direito Ambiental da OAB/PR.
lbe@marinsbertoldi.com.br

Quando se trata de informação você prefere velocidade ou credibilidade?



O Valor PRO oferece os dois e muito mais.

Com notícias dos bastidores do mercado, ferramentas analíticas e informações completas sobre finanças e negócios, o **Valor PRO** é um serviço de informações em tempo real que une toda a velocidade que o mercado exige à credibilidade do **Valor Econômico**.

SOLICITE UMA DEMONSTRAÇÃO.
valorpro.com.br | 0800-003-1232

Valor PRO

Versátil como o mercado.
Confiável como o Valor.

DA SUSTENTABILIDADE À LIDERANÇA.

A CEMIG É REFERÊNCIA INTERNACIONAL EM
AÇÕES QUE CONSTROEM UM FUTURO MELHOR.

Estamos alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da Agenda 2030 e seguimos firmes com o compromisso de adotar as melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG). Sabemos que essa é a única forma de contribuir para um mundo saudável e criar valor para nossos acionistas, empregados, fornecedores e a sociedade como um todo. Prova disso são os reconhecimentos recentes que a Cemig recebeu:

Índice Dow Jones de Sustentabilidade (DJSI World 2022/2023)

Única empresa de energia das Américas.
Presente na lista desde a criação do índice, há 23 anos.

The Sustainability Yearbook 2023

Top 10% do Prêmio Global de Sustentabilidade Standard & Poors,
organizadora do Dow Jones Sustainability Index (DJSI).
1ª no ranking das elétricas brasileiras listadas.

CEMIG.COM.BR

CEMIG 70
ANOS



MINAS
GERAIS

GOVERNO
DIFERENTE.
ESTADO
EFICIENTE.