COTAS PARA MULHERES EM CONSELHOS

RI
RELAÇÕES COM INVESTIDORES
www.revistaRI.com.br

AS DUAS FACES DAS ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS
RISCOS OU OPORTUNIDADES?

por **ANTONIO EMILIO FREIRE**

VISÃO ESG
NEGÓCIOS RESILIENTES

por **ONARA LIMA**

DA MESA DO BAR À MESA DO BOARD
A **GEOPOLÍTICA** INVADIU O COTIDIANO CORPORATIVO

por **MARCELO MURILO**



LEGADO ESG, GEOPOLÍTICA & GOVERNANÇA
COMO ASTROLÁBIO ESTRATÉGICO

Nos últimos cinco anos, fomos profundamente impactados pelo tsunami **ESG**, movimento que foi acelerado e legitimamente fortalecido durante a pandemia. Hoje, esse impulso vem perdendo força devido ao cenário geopolítico, mas seu legado permanece indelével, transformando de maneira definitiva as estruturas de Governança Corporativa em todo o mundo.

por **ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ**

nº 294
SET 2025
ISSN 1982-1824
R$ 20,00


VAMOS FALAR
DO QUE FAZ A
ITAÚSA
SER A
ITAÚSA?
Estamos com as portas abertas para falar sobre os temas e valores que colocamos em ação.
Nossos executivos compartilham os pilares que fazem parte do nosso legado e que orientam nossas decisões e investimentos que transformam o Brasil.
ACESSE O QR CODE
E FIQUE POR DENTRO
DA ITAÚSA.



SOLIDEZ

PRISCILA GRECCO
Diretora de Administração
e Finanças



ASSOCIATIVO

FREDERICO PASCOWITCH
Diretor de Investimentos
e Gestão de Portfólio



GOVERNANÇA

FERNANDA CARAMURU
Diretora Jurídica, Compliance
e Riscos Corporativos



SUSTENTABILIDADE

MARCELO FURTADO
Head de
Sustentabilidade



PESSOAS

CLAUDIA MEIRELLES
Head de Pessoas
& Cultura

ITAÚSA
VALORES EM AÇÃO

50 ANOS

RI
nº 294 • Setembro 2025



04 Ponto de Vista
Lideranças Comunicacionais para o Mercado de Capitais: da regulação à estratégia
POR JOÃO MANÇAL

08 Em Pauta
Legado ESG, Geopolítica & Governança como astrolábio estratégico
POR ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ

14 Geopolítica
Da mesa do Bar à mesa do Board: a geopolítica invadiu o cotidiano corporativo
POR MARCELO MURILO

22 Riscos Climáticos
As duas faces das Alterações Climáticas: Riscos ou Oportunidades?
POR ANTONIO EMILIO FREIRE E ROCHANA GROSSI FREIRE

28 Estratégia
Visão ESG: Negócios Resilientes
POR ONARA LIMA

32 Voz do Mercado
CFD/FOREX e o Mercado de Valores Mobiliários
POR JOÃO PEDRO NASCIMENTO

36 Inteligência Artificial
IA além do hype: três pilares para líderes gerarem resultados concretos
POR RICARDO CASTRO

40 Orquestra Societária
Cotas para Mulheres em Conselhos: marco legal e transformação cultural
POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

48 Espaço APIMEC Brasil
As grandes dúvidas sobre a **Reforma Tributária sobre o Consumo**
POR ANA UTUMI E EDISON FERNANDES

52 Gestão
Conflitos entre a Gestão da Estrutura de Capital e os incentivos à administração
POR ALEXANDRE OLIVEIRA

56 IBGC Comunica
Congresso IBGC discutirá a importância da Governança num mundo disruptivo e instável
POR LUIZ MARTHA E RODOLFO FUCHER

58 Educação Financeira
Do que é feita uma Vida bem vivida?
POR JURANDIR SELL MACEDO

61 IBRI Notícias
Rita Mundim participará da abertura do 6º. Prêmio APIMEC IBRI
POR RODNEY VERGILI

70 Opinião
O Brasil avança em direção à regulação ESG
POR ROBERTO VENTURA E LEONARDO LUGOBONI

O Mundo Moderno chegou! Ele é automático, colaborativo e humano...
POR MARCELO SIQUEIRA



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

Publisher e Diretor Editorial: Ronnie Nogueira | **Presidente do Conselho:** Ronaldo A. da Frota Nogueira (1938-2017)
Conselho Editorial: André Vasconcellos, Cida Hess, Eduarda La Rocque, Eliane Lustosa, Fábio Henrique de Sousa Coelho, Hélio Garcia, Jurandir Macedo, Marcelo Mesquita, Mônica Brandão, Ricardo Amorim, Roberto Teixeira da Costa, Sonia Consiglio 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.



Grant Thornton

Um novo patamar de governança começa em 2026.

Transforme as normas IFRS S1 e S2 em **vantagem competitiva agora!**

Na **Grant Thornton Brasil,** você encontra um time multidisciplinar pronto para auxiliar desde o diagnóstico e implementação de práticas até os direcionamentos técnicos para escopo de relatório, assegurando a conformidade com as novas exigências.

Alinhe sustentabilidade, transparência e geração de valor aos seus investidores com nossa visão consultiva especializada.

Confira nossas soluções:

***Go beyond* business as usual.**

Audit | Tax | Advisory

© 2025 Grant Thornton Brazil. All rights reserved. Grant Thornton Brazil is a member firm of Grant Thornton International Limited (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. Services are delivered by the member firms. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions. Please see www.grantthornton.com.br for further details.

LIDERANÇAS COMUNICACIONAIS PARA O MERCADO DE CAPITAIS: DA REGULAÇÃO À ESTRATÉGIA

O mercado de capitais brasileiro vive uma transformação profunda. Talvez, a mais relevante das últimas décadas. Um conjunto consistente de medidas normativas e programas estratégicos conduzidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nos últimos anos está redesenhando o ambiente de captação e de investimentos. Iniciativas como o Open Capital Market (ABERTO), a portabilidade de investimentos e o Regime FÁCIL são exemplos de um movimento coordenado que busca reduzir barreiras, ampliar o acesso e tornar o mercado mais inclusivo, competitivo e conectado a padrões internacionais de inovação regulatória.

por **JOÃO MANÇAL**

Esse novo ciclo regulatório não é apenas jurídico ou operacional: ele exige uma nova forma de liderança. São as lideranças comunicacionais que terão a capacidade de transformar normas em estratégia, de ler oportunidades no desenho regulatório e de traduzi-las em narrativas de confiança para investidores, companhias e demais stakeholders.

Mais do que dominar tecnicamente as regras, essas lideranças precisam construir pontes de comunicação estratégica, transformando a regulação em instrumento de diferenciação e crescimento. Em outras palavras, comunicar será o grande divisor de águas entre quem apenas acompanha as mudanças e quem se posiciona como protagonista desse novo mercado de capitais.

ABERTO: O MERCADO COMO ESPAÇO DE OPORTUNIDADES

O Open Capital Market (ABERTO) sintetiza a agenda transformadora da CVM. Trata-se de um programa estruturado para abrir o mercado de capitais brasileiro a novos emissores, intermediários e investidores, combinando medidas de simplificação, flexibilização e modernização regulatória.

Ao lado do desenvolvimento regulatório, o ABERTO também nos faz pensar em um ponto crucial: a transparência e a clareza da comunicação não são mais acessórias, mas condições centrais para o funcionamento saudável e inclusivo do mercado.

Nessa lógica, lideranças comunicacionais não apenas divulgam informações, mas as transformam em estratégia de engajamento e confiança. São elas que conseguem promover caminhos e explicar, com clareza, as novas oportunidades de emissão, os riscos de cada operação e os diferenciais de governança, fortalecendo o círculo virtuoso que une transparência, liquidez e captação.

O ABERTO é, portanto, mais do que uma agenda regulatória: é um marco de abertura competitiva que exige lideranças preparadas para comunicar de forma precisa, tempestiva e estratégica.

COMUNICAÇÃO COMO FATOR DE RETENÇÃO E FIDELIZAÇÃO

A portabilidade de investimentos, objeto das Resoluções CVM 209 e 210, talvez seja o exemplo mais eloquente da centralidade da comunicação. Se antes a barreira de saída dos investidores era alta e favorecia a inércia, em breve, quando da entrada em vigor das regras, o cenário será o oposto: o investidor poderá movimentar seus ativos com fluidez entre diferentes instituições. Será, de fato, o chamado “Pix do mercado de capitais”.

“A portabilidade de investimentos, objeto das Resoluções CVM 209 e 210, talvez seja o exemplo mais eloquente da centralidade da comunicação. Se antes a barreira de saída dos investidores era alta e favorecia a inércia, em breve, quando da entrada em vigor das regras, o cenário será o oposto: o investidor poderá movimentar seus ativos com fluidez entre diferentes instituições. Será, de fato, o chamado “Pix do mercado de capitais”.”

Percebam que, nesse contexto, a fidelização deixa de ser um resultado de barreiras artificiais e passa a ser consequência direta da qualidade da relação estabelecida. Essa relação, por sua vez, é construída pela clareza da comunicação sobre custos, riscos, comparabilidade de produtos e experiência de atendimento.

Lideranças comunicacionais que saibam traduzir essas dimensões de forma objetiva e estratégica terão não apenas mais capacidade de retenção, mas também maior poder de atrair novos clientes em um mercado cada vez mais competitivo.

O FÁCIL - Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivo a Listagens -, resultado das Resoluções CVM 231 e 232, é outro marco que merece a nossa atenção. Voltado a companhias de menor porte, ele cria um corredor regulatório sob medida para que novos emissores possam acessar o mercado de capitais com menos barreiras e mais eficiência.

Mas as normas, por si, não resolvem o desafio. É preciso que lideranças saibam compreender as normas e explicar o processo de captação a emissores inexperientes, traduzindo linguagem técnica em mensagens acessíveis e seguras. Ao mesmo tempo, é necessário comunicar riscos e oportunidades de forma clara aos investidores, para que a inclusão seja acompanhada de confiança e não de vulnerabilidade.

Aqui, a comunicação deixa de ser uma ferramenta de suporte e se torna o elemento-chave que permitirá com que o FÁCIL cumpra seu potencial de democratização.

MODERNIZAÇÃO REGULATÓRIA E A CENTRALIDADE DO *DISCLOSURE*

A Resolução CVM 160, que modernizou as ofertas públicas, trouxe mais previsibilidade e flexibilidade. Já a Resolução CVM 175, que redesenhou o regime de fundos de investimento, estruturou um arcabouço mais objetivo, seguro e

> **O Brasil vive um momento raro: o futuro do mercado de capitais está sendo moldado, agora, em tempo real, pela regulação. O sucesso desse processo dependerá, em grande medida, da qualidade das lideranças que souberem unir compreensão regulatória e comunicação estratégica.**

atrativo. Em ambos os casos, a equação é clara: governança e *disclosure* produzem e geram ainda mais valor quando bem comunicados. Não basta estar em *compliance*; é preciso comunicar compliance de forma estratégica, com clareza, tempestividade e narrativa de confiança. E esse ambiente é propício para o surgimento de um perfil de liderança comunicacional.

Estamos nos referindo à liderança:

- **técnica**, pois domina o conteúdo regulatório e sabe interpretar a norma;
- **estratégica**, pois transforma essa interpretação em direcionamento competitivo para a organização;
- **comunicativa**, pois traduz, educa, engaja e constrói confiança junto a públicos diversos — conselhos, investidores, clientes, reguladores e imprensa.

Essa liderança entende que, em mercados abertos, comunicar é competir. Afinal, a clareza da informação tende a reduzir o custo de captação, ampliar a base de investidores, acelerar a entrada de novos participantes e proteger reputações. Mais do que eliminar atritos e ruídos, a comunicação cria oportunidades. É por meio dela que líderes conseguem educar investidores, fortalecer governança, explicar produtos complexos e construir narrativas que diferenciam suas instituições em um ambiente de competição aberta.

O DESAFIO DO FUTURO (PRESENTE!)

O Brasil vive um momento raro: o futuro do mercado de capitais está sendo moldado, agora, em tempo real, pela regulação. O sucesso desse processo dependerá, em grande medida, da qualidade das lideranças que souberem unir compreensão regulatória e comunicação estratégica.

O desafio é grande. De igual maneira, grande é a oportunidade de uma geração:

- transformar normas em propostas de valor;
- redesenhar operações para competir em ambiente de portabilidade;
- tratar a confiança como ativo mensurável;
- industrializar a comunicação de governança, convertendo disclosure em vantagem competitiva.

O ciclo está ABERTO, e a provocação é clara: quem formar lideranças comunicacionais preparadas ocupará um espaço privilegiado no novo mercado de capitais. O mercado ABERTO pela CVM vai além de um espaço de emissores e investidores: trata-se de um ambiente de narrativas sólidas, educadoras e confiáveis, onde a comunicação será a verdadeira fronteira de competitividade.

O futuro já começou, e ele é comunicacional. **RI**

Nota: As informações e opiniões expressas neste artigo são de caráter pessoal e não refletem, necessariamente, a posição institucional da CVM.



JOÃO MANÇAL
é Superintendente de Comunicação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
joaomancal@hotmail.com

ADVISOR TALKS 2025

3º Congresso Internacional de Profissionais do Mercado Financeiro

3º Congresso Internacional de Profissionais do Mercado Financeiro

26 DE NOVEMBRO DE 2025 | **WTC SÃO PAULO - SP**

Reguladores, instituições financeiras, analistas, consultores e assessores se reúnem em painéis temáticos para discutir os próximos passos do mercado financeiro.

Patrocinadores

CDT Contador do Trader | NAMBBU | Ibirá Participações | PITTELLI | MSX INVEST

Apoio institucional

abrasca | apimec BRASIL | Ancord INOVANDO PARA FORTALECER O MERCADO

Parceiros de mídia

BM&C NEWS | RI RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Informações e inscrições www.advisortalks.com.br/2025

LEGADO ESG, GEOPOLÍTICA & GOVERNANÇA

COMO ASTROLÁBIO ESTRATÉGICO



Nos últimos cinco anos, fomos profundamente impactados pelo tsunami ESG – movimento que foi acelerado e legitimamente fortalecido durante a pandemia. Hoje, na minha avaliação, esse impulso vem perdendo força devido ao cenário geopolítico, mas seu legado permanece indelével, transformando de maneira definitiva as estruturas de governança corporativa em todo o mundo.

por **ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ**

O termo ESG surgiu no meio do Mercado de Capitais nos anos 2000, quando a Bolsa de Londres lançou a carteira FTSE4GOOD, que avalia as maiores empresas da bolsa inglesa sob olhar do rating ESG. O termo ganhou força em 2004, como parte de uma iniciativa do *Pacto Global da ONU*, por meio do relatório chamado "*Who Cares Wins*" ("Ganha quem se importa"), resultado de uma provocação feita por Kofi Annan, então secretário-geral da ONU, a 50 CEOs de grandes instituições financeiras. Ele os convidou a refletir sobre como integrar critérios Ambientais, Sociais e de Governança ao Mercado de Capitais. Esse documento foi reforçado em 2008 com os 8 Objetivos do Milênio e redesenhado em 2015 com os 17 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável.

Em dezembro de 2019, ganhou evidência corporativa quando um dos maiores fundos de investidores institucionais do planeta, BlackRock, por meio de seu fundador e CEO, Larry Fink, lançou a sua primeira carta de CEO para CEO, indicando a priorização de investimentos em empresas e projetos aderentes à agenda ESG. Nesta orientação, ficou clara a atenção fortemente voltada para a transição verde planetária e DEI: Diversidade, Equidade e Inclusão.

Em março de 2020, avançou a pandemia de Covid-19, provocando não só uma crise sanitária global, mas também reconfigurando o cenário geopolítico mundial. Essa crise sanitária enfraqueceu economias e sistemas políticos, criando um ambiente propício para ações agressivas. Embora o conflito Rússia x Ucrânia tenha estourado em 2022, suas raízes e impactos foram intensificados pela pandemia.

A Covid-19 desorganizou cadeias de suprimento globais, afetando a produção e distribuição de alimentos e combustíveis. Ao mesmo tempo, criou uma ambiência que ascendeu a China, reafirmando sua posição como potência global por meio de sua abordagem assertiva e agressiva conhecida com *Wolf Warrior Diplomacy,* enquanto observou-se o declínio da hegemonia anglo-saxã, acelerando o desgaste da liderança global dos Estados Unidos e Reino Unido, já assolados por crises internas e polarização política.

Com o direcionamento da BlackRock na transição Verde e DEI, aliado à violência da pandemia, o E e o S da agenda ESG ficaram evidenciados, escancarando vulnerabilidades Sociais, Ambientais e de Governança que já existiam, mas que se tornaram impossíveis de ignorar a partir daquele momento. A resposta dos governos, das bolsas de valores, dos órgãos de controle internacionais e do mundo corporativo foi rápida.

Essa convergência de forças multilaterais desencadeou uma enxurrada de novos requisitos e diretrizes que impactaram o mundo dos negócios. De forma contundente, as empresas tiveram sua resiliência testada durante a crise, revelando não apenas seu poder institucional, mas também confrontando-as com suas responsabilidades nos territórios onde atuam. A sociedade civil global, em postura claramente ativista, passou a cobrar e julgar com rigor sem precedentes o desempenho corporativo nesses aspectos.

Nesse contexto, a agenda ESG ganhou relevância como instrumento de influência e cooperação, quando mudanças climáticas afetaram recursos naturais, migrações e segurança alimentar no meio de disputas entre países por acesso a água, terras férteis e tecnologias verdes.

A partir de 2023, a agenda ESG deixou de ser o centro das atenções, sendo sobreposta pelas questões geopolíticas, mas deixou o seu legado. Como qualquer legado, seu impacto será duradouro. É indiscutível a profunda transformação cultural e estratégica que a agenda ESG provocou quando as questões representadas pelas três letrinhas “ESG” deixaram de ser periféricas e passaram a integrar o núcleo da estratégia empresarial. A agenda ESG também provocou uma mudança de paradigma corporativo, quando as empresas ampliaram o foco para além do lucro, a fim de entender e assumir sua responsabilidade com *stakeholders* e agente de sustentabilidade; por último, a agenda ESG funcionou como um grito ético da sociedade civil, clamando por reputação corporativa. Provocou e conseguiu a regulação ESG quando os países adotaram legislações próprias sobre dados, carbono e transparência, criando desafios de compliance global. Esse legado é irreversível!

A partir de 2023, a agenda ESG deixou de ser o centro das atenções, sendo sobreposta pelas questões geopolíticas, mas deixou o seu legado. Como qualquer legado, seu impacto será duradouro. É indiscutível a profunda transformação cultural e estratégica que a agenda ESG provocou quando as questões representadas pelas três letrinhas “ESG” deixaram de ser periféricas e passaram a integrar o núcleo da estratégia empresarial.

Metaforicamente, podemos entender a Agenda ESG como um meteoro.

1. Como um meteoro iluminando a noite, o ESG expôs falhas sistêmicas — escândalos de governança, brechas éticas e externalidades ignoradas. Assim como os corpos celestes servem de aviso cósmico, o movimento ESG apresentou às empresas uma escolha crucial: adaptar-se à luz dessas revelações ou sofrer o impacto da obsolescência moral.

2. Na dinâmica cósmica, meteoros são tanto destruidores quanto fertilizadores — extinguiram os dinossauros, mas permitiram o florescimento de novos ecossistemas. A dimensão ambiental do ESG operou essa dualidade: desmantelou modelos predatórios enquanto fertilizou o terreno para a economia regenerativa, catalisando a transição energética e reinventando os alicerces do capitalismo;

3. Fenômeno que conectou culturas e catalisou processos de inovação, a dimensão social além de chamar a atenção para uma oitiva mais atenciosa dos *stakeholders*, provocou energia para inovar, liderar e inspirar de formas diferentes. Um meteoro pode unir olhares assim como as causas sociais unem pessoas em torno de propósitos maiores, e ignorar um meteoro em rota de colisão é ter a certeza de que o impacto virá, com ou sem preparo.

A geopolítica atual está marcada por uma série de polaridades que moldam o cenário internacional e impactam diretamente governos, empresas e sociedades. Essas polaridades refletem disputas de poder, valores e modelos de desenvolvimento. Chamamos a atenção para:

1. **Ocidente x Oriente:** Estados Unidos e União Europeia enfrentam crescente competição com China e Rússia, especialmente em áreas como tecnologia, segurança e influência global.

2. **Globalismo x Nacionalismo:** países e líderes estão divididos entre fortalecer instituições multilaterais, como ONU e OMC, ou adotar políticas mais fechadas e protecionistas.

3. **Regulação x Supremacia em Tecnologia e IA:** a disputa entre EUA e China pela supremacia tecnológica é central neste embate, e a corrida pela liderança em Inteligência Artificial que criou blocos geopolíticos distintos: alguns focam em inovação acelerada e outros, em regulação ética e segurança.

4. **Norte Global x Sul Global:** países como Índia, Brasil, África do Sul e Turquia ganham protagonismo, desafiando a hegemonia tradicional, redefinindo alianças e dando voz a novas agendas, como justiça climática e soberania econômica.

5. **Democracias x Regimes autoritários:** a polarização entre modelos políticos se intensifica, com democracias liberais enfrentando o avanço de regimes autoritários que promovem instabilidade interna à custa de liberdades civis. Essas polaridades não são apenas geográficas ou ideológicas — elas influenciam decisões econômicas, estratégias empresariais e até comportamentos sociais.

O entendimento e a correlação entre as polaridades geopolíticas e a governança corporativa passam a ser cada vez mais estratégicos. Em um mundo fragmentado e instável, os modelos de Governança e seus respectivos Conselhos de Administração precisam entender como essas tensões moldarão os riscos, oportunidades e decisões.

Estamos em um momento de transição e de redesenho geopolítico sobre os quais os modelos e as instâncias de governança estão sendo convidados a transcenderem as boas práticas e se tornarem um instrumento de sobrevivência e diferenciação competitiva. Os Conselhos estão sendo convidados também a

“Estamos em um momento de transição e de redesenho geopolítico sobre os quais os modelos e as instâncias de governança estão sendo convidados a transcenderem as boas práticas e se tornarem um instrumento de sobrevivência e diferenciação competitiva.”

atuar como radares avançados, antecipando ameaças, identificando oportunidades em meio à volatilidade, garantindo a resiliência e protegendo a reputação organizacional.

Faz-se necessário desenvolver competências específicas na direção de:

- garantir a conformidade regulatória multi-jurisdicional para lidar com sanções comerciais, restrições comerciais e mudanças em acordos internacionais, atentos às diferenças e convergência entre regimes legais em fusões, investimentos internacionais;

- fortalecer práticas de governança que garantam independência e integridade em ambientes hostis, blindando o aumento da responsabilização pessoal dos Conselheiros em casos de omissões ou falhas de supervisão;

- diversificar fornecedores e mercados com foco em resiliência e soberania operacional;

- criar comitês de tecnologia e ética no Conselho, com foco em inovação responsável;

- incorporar diversidade geográfica e cultural na composição dos Conselhos e práticas de ESG, atentando-se para pressões por relatórios de sustentabilidade e metas climáticas crescentes, com implicações legais e reputacionais;

- fortalecer a inteligência geopolítica nos colegiados e adotar modelos de governança adaptativa, reconhecendo a natureza dinâmica, complexa e imprevisível dos ambientes em que as organizações estão operando.

No início do século XXI, a Governança Corporativa funcionava como um farol que iluminava o caminho corporativo, sinalizando perigos e oferecendo um ponto de referência claro. Nos processos de governança, o farol representava as normas, as boas práticas e diretrizes consolidadas.

A partir de 2020, a Governança Corporativa funcionou como uma bússola que apontava o norte a ser seguido. A bússola foi representada nos processos de governança, como os valores, propósitos e discernimentos estratégico orientando decisões empresariais em territórios desconhecidos.

Com o xadrez geopolítico atual, a governança precisa funcionar como um astrolábio estratégico. Astrolábio, instrumento ancestral de navegação e observação celeste que permitia ler as estrelas para entender tempo, posição e movimento. Não apontava caminhos, mas revelava padrões maiores, conectando o navegante ao espaço. O astrolábio não é um GPS. Ele exige leitura, interpretação e consciência. Não mostra o caminho, mas revela o céu e o espaço. Portanto, nossos Conselhos não ditam ações, mas inspiram decisões com consciência, enxergando o papel da empresa nesse mundo fragmentado.

Metaforicamente temos até aqui: o farol não se move, mas te mostra aonde não naufragar; a bússola não te diz aonde ir, mas te ajuda a não se perder; e o astrolábio não mostra o caminho, mas revela o espaço. Para a governança geopolítica atual, isso significa reconhecer o papel da empresa no mundo, inspirando decisões com consciência.

O *framework* abaixo sintetiza as principais correlações entre Astrolábio x Governança e funções e principais atribuições do Conselho no xadrez geopolítico. **RI**

FRAMEWORK TRÍPLICE: ASTROLÁBIO × GOVERNANÇA × CONSELHO

FUNÇÃO DO ASTROLÁBIO	PROCESSO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	ATRIBUIÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
Ler os astros para entender tempo e espaço	Análise de cenários e tendências macroeconômicas e geopolíticas	Antecipar riscos e orientar a estratégia de longo prazo.
Traduzir complexidade em coordenadas navegáveis	Gestão de riscos e *compliance*	Aprovar políticas e supervisionar controles internos.
Conectar o indivíduo ao cosmos	Integração ESG e propósito organizacional	Garantir alinhamento entre estratégia, valores e impacto social.
Orientar com base em padrões celestes	Monitoramento de desempenho e indicadores	Avaliar resultados e ajustar rotas estratégicas
Instrumento de sabedoria, não apenas de direção	Cultura ética e transparência institucional	Ser guardião da reputação, da integridade e da perenidade da empresa.



ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ
é Engenheira Eletricista. Autora de livros sobre Governança Corporativa. Conselheira Fiscal da Vale S.A. e Sociedade Mineira de Engenheiros. Conselheira de Administração certificada pelo IBGC desde 2010 e da Editora Fórum. Professora convidada da FDC, PUC Minas e KPMG. Sócia fundadora da Tradecon Business empresa de consultoria. Especialista em estruturação de governança em organizações de pequeno e médio porte.
adrianasole2021@gmail.com

innova



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

DA MESA DO BAR À MESA DO BOARD

A **GEOPOLÍTICA** INVADIU O COTIDIANO CORPORATIVO





A Geopolítica deixou de ser conversa de especialistas e passou a moldar resultados. Das conversas informais ao *boardroom*, o tema virou ativo e risco corporativo. Em uma noite qualquer, num bar de esquina, o papo entre amigos mistura cerveja, futebol e... política internacional.

por **MARCELO MURILO**

Um comenta que "Trump surtou de novo e vai taxar o aço brasileiro". Outro pergunta se o Brasil deveria mesmo estar nos BRICS+. No fundo, alguém solta: "A China vai engolir Taiwan, é só questão de tempo." Entre um meme e outro, o grupo debate com surpreendente intensidade assuntos que, até pouco tempo, pareciam restritos aos gabinetes do Itamaraty.

Essa familiaridade crescente com temas geopolíticos não é apenas sintoma da hiperconectividade, é reflexo de um mundo onde decisões tomadas a milhares de quilômetros impactam diretamente a vida das pessoas, as decisões de negócios e, claro, o desempenho das empresas no mercado de capitais.

A boa notícia? As lideranças corporativas já estão percebendo isso. A geopolítica deixou de ser uma variável periférica nos modelos de risco e passou a ocupar espaço relevante nas discussões de gestão e governança, especialmente entre empresas expostas a mercados internacionais, cadeias globais de suprimento ou capital estrangeiro.

Tarifas, sanções, instabilidade democrática, mudanças climáticas com dimensão diplomática, guerra cibernética, reconfiguração de blocos econômicos... tudo isso está na mesa. E precisa estar.

"A geopolítica deixou de ser uma variável periférica nos modelos de risco e passou a ocupar espaço relevante nas discussões de gestão e governança, especialmente entre empresas expostas a mercados internacionais, cadeias globais de suprimento ou capital estrangeiro."

O momento exige empresas com musculatura geoestratégica, capazes de ler o cenário global, antecipar riscos, adaptar modelos de negócio e, quando necessário, se posicionar. A gestão estratégica e os conselhos vêm assumindo esse protagonismo com maturidade crescente, mas o desafio continua: separar ruído de sinal, e transformar contexto em vantagem competitiva.

Porque se até o grupo do WhatsApp da família discute o futuro global, não há mais espaço para empresas que tratem geopolítica como nota de rodapé. O assunto não só chegou ao board, como se tornou pauta central.

O MUNDO DESABANDO EM TEMPO REAL

Se antes o cenário geopolítico era tratado como pano de fundo, hoje ele é o próprio palco. A velocidade com que decisões políticas, conflitos territoriais, eventos climáticos extremos e rupturas diplomáticas se desdobram e reverberam tornou a geopolítica um fator de impacto imediato e concreto nas decisões de negócios.

Não faltam exemplos recentes. A guerra prolongada na Ucrânia reconfigurou mercados de energia e fertilizantes. A tensão crescente entre China e EUA, acirrada por restrições a semicondutores e tecnologias de IA, acende alertas em empresas com cadeias de suprimento globalizadas. Os ataques a navios no Mar Vermelho elevaram custos logísticos de forma abrupta e pressionaram margens em setores exportadores. E mais recentemente, o novo tarifaço de Donald Trump, anunciado em pleno ano eleitoral, impôs barreiras adicionais a produtos brasileiros, trazendo impactos diretos a empresas listadas no Brasil e no exterior.

Esses movimentos deixaram de ser riscos teóricos e se tornaram eventos concretos, com reflexos em valuation, acesso a financiamento, percepção de risco-país e até reputação corporativa.

Na prática, estamos diante de um sistema interdependente, polarizado e volátil, onde variáveis políticas e diplomáticas se misturam às ambientais, sociais, tecnológicas e econômicas. Um conflito regional, uma fala polêmica de um candidato ou uma decisão de corte internacional pode alterar o rumo de setores inteiros, e isso exige capacidade de leitura, resposta rápida e visão integrada por parte das empresas.

Não se trata mais de "acompanhar os fatos". Trata-se de incluir a geopolítica na equação estratégica, no radar de riscos, no discurso com investidores e, sim, na governança.

“Tomemos como exemplo o recente tarifaço anunciado por Donald Trump, em pleno ano eleitoral, com alvos diretos: China, União Europeia, México e também o Brasil. O impacto em múltiplos setores foi imediato, com revisão de contratos, volatilidade nos ativos e expectativa de retaliações. O gesto foi político, sim, mas o efeito foi profundamente corporativo.”

NEUTRALIDADE NÃO É MAIS UMA OPÇÃO CONFORTÁVEL

Durante muito tempo, empresas buscavam se blindar de temas sensíveis por meio de uma suposta neutralidade estratégica. O argumento era conhecido: "não nos envolvemos em política", "somos apartidários", "nossos riscos são operacionais e financeiros". Mas o mundo mudou, e esse tipo de neutralidade, hoje, deixou de ser um refúgio confortável para se tornar um fator de exposição.

Tomemos como exemplo o recente tarifaço anunciado por Donald Trump, em pleno ano eleitoral, com alvos diretos: China, União Europeia, México e também o Brasil. O impacto em múltiplos setores foi imediato, com revisão de contratos, volatilidade nos ativos e expectativa de retaliações. O gesto foi político, sim, mas o efeito foi profundamente corporativo.

E o cenário interno tampouco oferece estabilidade. No Brasil, a escalada de narrativas contra instituições democráticas, os ataques constantes ao Supremo Tribunal Federal e

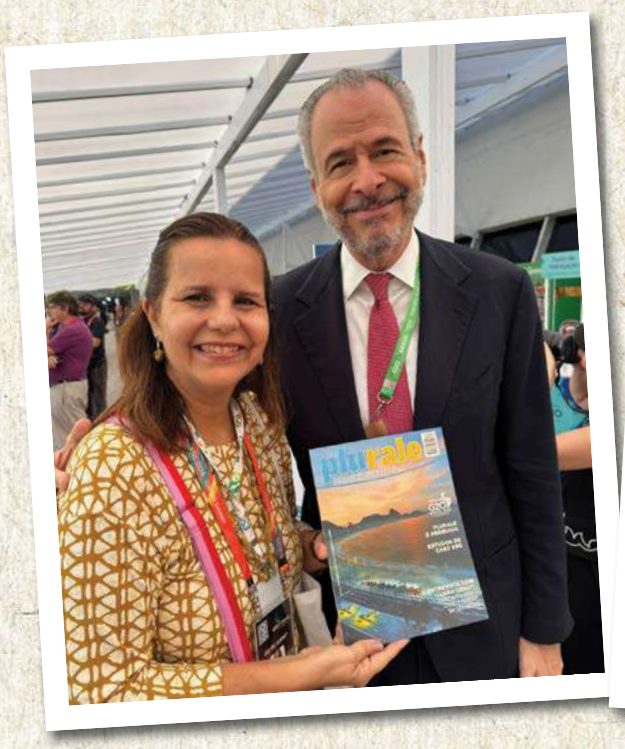
plurale
em revista

COP30

BELÉM • BRASIL • 2025

GOVERNO FEDERAL
BRASIL
UNIÃO E RECONSTRUÇÃO

AMAZÔNIA





PLURALE ESTARÁ EM BELÉM NA COBERTURA DA **COP30** COM EDIÇÃO ESPECIAL. ANUNCIE TAMBÉM!

plurale
em revista
17
anos

Plurale: Plural até no nome www.plurale.com.br
e-mail: **soniaararipe@plurale.com.br**

as tentativas de reconfigurar o equilíbrio entre os poderes afetam diretamente a percepção de risco institucional e, consequentemente, o apetite de investidores nacionais e estrangeiros. Empresas que atuam em setores regulados, que dependem de financiamento externo ou que operam sob marcos jurídicos sensíveis, sentem isso na pele.

Nesses contextos, não se posicionar é, na prática, se posicionar, e as lideranças empresariais já entenderam esse dilema. Em vez de discursos genéricos sobre "ambiente desafiador", muitas organizações estão adotando posturas claras diante de ameaças à ordem institucional, defendendo o Estado de Direito como premissa para segurança jurídica e estabilidade econômica. Trata-se menos de ativismo político, e mais de governança estratégica com visão sistêmica.

O mesmo vale para crises internacionais. Empresas globais que se calaram diante de conflitos como Gaza, Ucrânia ou mesmo diante de sanções ambientais perderam reputação, valor de marca e acesso a capital. O investidor contemporâneo, especialmente os institucionais, não tolera mais omissão disfarçada de prudência.

Se há algo que a geopolítica recente ensinou à gestão e aos conselhos das empresas do mercado de capitais, é que a exposição é inevitável. A única escolha real está entre ser espectador dos efeitos ou protagonista na resposta.

ESG, SOBERANIA E REPUTAÇÃO: TUDO ESTÁ CONECTADO

Falar de geopolítica no mundo corporativo hoje é, inevitavelmente, falar de ESG. As agendas estão entrelaçadas. Questões como mudanças climáticas, justiça social, respeito aos direitos humanos e à soberania institucional deixaram de ser campos distintos e passaram a compor o mesmo cenário de risco e de posicionamento estratégico.

Empresas que defendem práticas ambientais e sociais, mas se omitem diante de ataques à democracia ou à soberania institucional, correm o risco de serem acusadas de incoerência. É o que chamamos, cada vez mais, de **governance washing**: uma retórica impecável nos relatórios, mas uma postura evasiva diante de ameaças concretas ao Estado de Direito. O investidor atento já percebe o descompasso entre o discurso ESG e o comportamento real quando a tensão política se intensifica.

A defesa da soberania democrática e da institucionalidade jurídica é mais do que uma questão cívica, é um pilar para o funcionamento saudável do mercado de capitais. Não há ESG possível onde não há segurança jurídica, previsibilidade regulatória e estabilidade institucional. Em outras palavras, não há "G" sem República funcionando.

Empresas que defendem práticas ambientais e sociais, mas se omitem diante de ataques à democracia ou à soberania institucional, correm o risco de serem acusadas de incoerência. É o que chamamos, cada vez mais, de governance washing: uma retórica impecável nos relatórios, mas uma postura evasiva diante de ameaças concretas ao Estado de Direito.

Esse vínculo também se manifesta na forma como empresas são percebidas globalmente. Em um ambiente no qual fundos internacionais filtram suas carteiras com base em critérios éticos, geopolíticos e reputacionais, a postura das organizações diante de contextos sensíveis se torna uma variável crítica de confiança. É o que vimos em casos como o da guerra na Ucrânia, onde marcas que permaneceram em silêncio ou mantiveram operações em zonas de conflito foram penalizadas publicamente e retiradas de índices de sustentabilidade.

Cada vez mais, o mercado valoriza a coerência institucional. Isso significa que a governança deve abranger, sim, uma leitura clara do papel das empresas no contexto nacional e internacional. Defender o Estado de Direito, respeitar a soberania e adotar posturas éticas diante de crises deixou de ser uma escolha ideológica e passou a ser parte da estratégia de sustentabilidade e sobrevivência.

O CONSELHO PRECISA DEIXAR DE SER INGÊNUO

Governança corporativa não é apenas o cumprimento de rituais, regras e comitês. É, antes de tudo, uma forma de traduzir complexidade em direção, e incerteza em estratégia. Nesse sentido, lidar com a geopolítica não é um capricho analítico, mas uma necessidade estrutural da boa governança contemporânea.

Não se trata de tornar conselheiros especialistas em política internacional. Trata-se de reconhecer que decisões de Estado, eventos climáticos extremos, redesenho de blocos comerciais e disputas de soberania afetam diretamente o ambiente de negócios — e, por consequência, a forma como empresas devem ser governadas.

A resposta que vem ganhando força no mercado é clara: repertório e antecipação. Conselhos mais preparados são aqueles que integram análise geopolítica aos seus mapas de risco, convidam especialistas para discutir cenários, fazem simulações de crise institucional e avaliam riscos reputacionais transnacionais com o mesmo rigor que analisam balanços financeiros. São aqueles que entendem que segurança cibernética é risco político. Que sabem que não se posicionar diante de ataques à democracia tem impacto no valuation. Que consideram as eleições americanas ou as decisões da ONU em seus comitês estratégicos.

Também são conselhos que reconhecem que as empresas brasileiras, especialmente aquelas listadas e expostas ao mercado global, estão sob crescente escrutínio. Fundos internacionais, agências de rating e organismos multilaterais passaram a incorporar variáveis geopolíticas e institucionais em suas análises de risco, o que eleva o nível de exigência sobre a clareza estratégica das empresas e a consistência de suas decisões.

O ponto central é que o mundo exige conselhos e *C-Levels* com visão de mundo. O tempo da neutralidade operacional está ficando para trás. A empresa que pretende competir globalmente precisa pensar geopoliticamente. Ser apartidário não é ser apático. Ser técnico não é ser cego. E ser estratégico, hoje, é também saber navegar em mares que não estão, e talvez nunca mais estarão, calmos.

O BRASIL NO TABULEIRO: COP30, BRICS+ E O DILEMA DA OMISSÃO

O Brasil volta ao centro do mapa geopolítico internacional, desta vez com holofotes voltados para temas de impacto global: clima, governança multipolar e o futuro da economia verde. A realização da COP30 em Belém, em pleno coração da Amazônia, carrega peso simbólico, diplomático e reputacional, e projeta o país como possível protagonista de uma nova narrativa climática.

“O ponto central é que o mundo exige conselhos e C-Levels com visão de mundo. O tempo da neutralidade operacional está ficando para trás. A empresa que pretende competir globalmente precisa pensar geopoliticamente. Ser apartidário não é ser apático. Ser técnico não é ser cego. E ser estratégico, hoje, é também saber navegar em mares que não estão, e talvez nunca mais estarão, calmos.”

Mas o contraste entre o discurso e a infraestrutura é gritante. A escolha de uma cidade historicamente negligenciada pelo poder público escancarou, para o mundo, não apenas a importância da Amazônia, mas também a precariedade estrutural de uma das regiões mais estratégicas do planeta. Belém, hoje, não possui infraestrutura básica para receber um evento dessa magnitude: aeroportos limitados, rede hoteleira insuficiente, saneamento deficiente, mobilidade urbana comprometida e conectividade instável.

A COP30, nesse cenário, deixa de ser apenas um encontro climático e assume contornos de teste de estresse institucional. É também uma vitrine, não só da biodiversidade, mas das nossas contradições enquanto nação. E para o mercado de capitais, isso é tudo, menos irrelevante.

Empresas brasileiras, sobretudo aquelas expostas a investidores internacionais, serão observadas de perto. Sua presença, posicionamento, nível de compromisso e capacidade de articular propostas concretas serão lidos como sinal de maturidade estratégica e alinhamento à nova governança global. A omissão, por outro lado, será percebida como fragilidade, ou, pior, como indiferença.

Paralelamente, o fortalecimento do bloco BRICS+, a discussão sobre uma moeda alternativa ao dólar e os novos acordos comerciais com a União Europeia colocam o Brasil diante de um novo xadrez diplomático. As implicações são diretas: riscos cambiais, ajustes regulatórios, exposição a normas extraterritoriais e novas exigências de compliance geopolítico. Empresas que operam internacionalmente precisam repensar sua inserção global com mais sofisticação e menos reatividade.

O fato é que a geopolítica passou a testar não só a narrativa, mas a capacidade de entrega do Brasil, em infraestrutura, em diplomacia e em coerência. E o setor empresarial não pode se esconder atrás de neutralidade ou desconhecimento.

O mercado já entendeu que o futuro não será decidido apenas em salas de reunião, mas também em cúpulas climáticas, fóruns multilaterais e arenas geoeconômicas. A única pergunta que resta é: as empresas brasileiras estarão à altura do palco em que o país está sendo colocado?

CONCLUSÃO – UMA NOVA CONSCIÊNCIA ESTRATÉGICA

A geopolítica já não é uma abstração distante. Ela está no algoritmo que influencia os investidores, na volatilidade dos insumos, nas câmaras legislativas, nas falas dos candidatos, nos tratados climáticos, nas sanções comerciais, nos *tweets* que derrubam bolsas e nos julgamentos que desafiam a institucionalidade. Está também, cada vez mais, na cabeça dos executivos, nos relatórios dos fundos, nos questionamentos dos acionistas e nos critérios dos investidores ESG.

Não se trata de modismo, nem de tendência passageira. O que está em curso é uma reconfiguração profunda da forma como o mundo opera e, portanto, de como as empresas precisam pensar e agir. A velha separação entre o que é "externo" e o que é "estratégico" se dissolveu. O que acontece no Mar Vermelho, em Washington, em Pequim ou em Brasília já não pede licença para impactar a operação, o valuation, a reputação e a governança das companhias.

As lideranças corporativas mais preparadas já incorporaram esse novo olhar. Entenderam que posicionamento não é militância, que visão de mundo é parte da inteligência estratégica e que governar com maturidade institucional é também proteger o interesse dos acionistas no longo prazo.

Não se trata de modismo, nem de tendência passageira. O que está em curso é uma reconfiguração profunda da forma como o mundo opera e, portanto, de como as empresas precisam pensar e agir. A velha separação entre o que é "externo" e o que é "estratégico" se dissolveu.

Porque, no fim das contas, geopolítica deixou de ser um capítulo distante dos relatórios de risco. Ela está na mesa. Não só na do bar mas, felizmente, também na dos conselhos, nos comitês executivos e nas decisões de quem entendeu que navegar no mundo atual exige muito mais que bússola e mapa: exige lucidez, coragem e contexto.

E se até o grupo do WhatsApp da família discute Trump, STF e BRICS+, talvez o mercado de capitais brasileiro esteja mais preparado do que muitos imaginavam. Agora é hora de transformar esse debate em estratégia. E essa estratégia em protagonismo. **RI**



MARCELO MURILO
é Co-Fundador e VP de Inovação e Tecnologia do Grupo Benner, Palestrante, Mentor, Conselheiro, Embaixador e membro do Senior Advisory Board do Instituto Capitalismo Consciente Brasil, Embaixador e Membro da Comissão ESG da Board Academy BR e Especialista do Gerson Lehrman Group e da Coleman Research – Fala sobre Inovação, Governança e ESG.
marcelo.murilo@benner.com.br

ESG day ABRASCA

Realização

abrasca

O encontro essencial para discutir sustentabilidade, responsabilidade social e governança nas empresas.

21 de outubro de 2025

Arena MZ
Alameda Vicente Pinzon, 51 - Vila Olímpia, São Paulo – SP

Patrocinadores

BDT Business Development & Tax

blendON

BR Petrobras

Governo Federal Brasil União e Reconstrução

MZ

The Media Group

Valor Econômico 25 anos

Organização

SB Eventos

Parceiros de mídia

Acionista.com.br

RI Relações com Investidores

Informações e inscrições (11) 3107-5557 nilsonjunior@abrasca.org.br

www.esgdayabrasca.com.br

AS DUAS FACES DAS ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS

RISCOS OU OPORTUNIDADES?



Em um país marcado pela rica biodiversidade e pela forte dependência de setores sensíveis às variações do clima, o desafio de integrar práticas ambientais, sociais e de governança ganha contornos especialmente urgentes. Ao longo dos últimos anos, a intensificação de secas, inundações, tempestades e queimadas expôs a vulnerabilidade não apenas das regiões mais isoladas, mas também dos grandes centros urbanos e das cadeias produtivas que sustentam a economia nacional.

por **ANTONIO EMILIO FREIRE** e **ROCHANA GROSSI FREIRE**

Em paralelo, cresce a preocupação global com as emissões de carbono, o desmatamento e a degradação dos ecossistemas tropicais, especialmente na Amazônia, que desempenha um papel decisivo no armazenamento de carbono e na regulação do regime de chuvas em toda a América do Sul.

Essa realidade mostra que o Brasil não está isolado do contexto internacional, já que investidores e parceiros comerciais exigem práticas mais responsáveis e transparentes ao longo das cadeias de valor.

Assim, enquanto a sociedade se depara com os efeitos tangíveis das mudanças climáticas, o mundo empresarial e o setor financeiro percebem a importância de avaliar e gerenciar riscos ambientais, sociais e de governança de modo integrado, a fim de transformar potenciais ameaças em oportunidades concretas de fortalecimento econômico e inovação.

Para compreender a dimensão de tais riscos, torna-se indispensável analisar os impactos físicos decorrentes do aquecimento global no território brasileiro.

Alterações drásticas no regime de chuvas, a exemplo de secas prolongadas em áreas historicamente úmidas ou chuvas torrenciais em períodos atípicos, afetam não apenas a capacidade de produzir alimentos, mas também a estabilidade de barragens, a segurança de estradas e a geração de energia, sobretudo a hidrelétrica.

“Enquanto a sociedade se depara com os efeitos tangíveis das mudanças climáticas, o mundo empresarial e o setor financeiro percebem a importância de avaliar e gerenciar riscos ambientais, sociais e de governança de modo integrado.”

A perda de cobertura vegetal na Amazônia e em outros biomas importantes reduz a umidade disponível na atmosfera, alterando os ciclos de chuva e ampliando a propensão a incêndios de grande escala.

Essa combinação de variáveis físicas agrava a exposição de setores críticos, como a agricultura, que é responsável por parcela significativa das exportações nacionais e do próprio Produto Interno Bruto, mas também se verifica na mineração, na geração de energia e na produção de bens de consumo.

O agronegócio brasileiro, por exemplo, apesar de sua reconhecida competitividade, enfrenta cada vez mais incertezas quando se depara com a escassez de água e a proliferação de pragas que prosperam em um ambiente de desequilíbrio ecológico.

Falhas na produção agrícola repercutem ao longo de toda a cadeia de suprimentos, geram instabilidades nos preços e podem, em situações extremas, comprometer a segurança alimentar.

Já o setor energético, apoiado em grande parte na capacidade dos reservatórios hídricos, sofre diretamente quando a precipitação diminui e o volume de água estocado chega a níveis críticos.

Isso obriga o recurso a fontes termelétricas mais onerosas e poluentes, elevando o custo da energia e pressionando a adoção de soluções renováveis, como a solar e a eólica, que, por sua vez, demandam investimentos adicionais em tecnologia e infraestrutura.

Também a mineração experimenta dificuldades, pois eventos climáticos intensos geram interrupções logísticas e elevam o risco de acidentes ambientais, particularmente no que diz respeito à gestão de rejeitos.

Cada incidente grave tende a despertar maior escrutínio de autoridades e da sociedade, com repercussões negativas na reputação das empresas e na própria viabilidade operacional.

É nesse contexto que se inserem as pressões por políticas de transição para uma economia de baixo carbono.

A redução das emissões de gases de efeito estufa implica mudanças estruturais em modelos de negócio, sobretudo em indústrias de alta intensidade de carbono.

Reguladores passaram a considerar taxas específicas para emissões, controles mais rígidos de desmatamento e incentivos para tecnologias limpas, ao mesmo tempo que consumidores e investidores demonstram preferência por marcas e organizações associadas a práticas de sustentabilidade.

“O agronegócio brasileiro, por exemplo, apesar de sua reconhecida competitividade, enfrenta cada vez mais incertezas quando se depara com a escassez de água e a proliferação de pragas que prosperam em um ambiente de desequilíbrio ecológico.”

Assim, riscos de transição deixam de ser conceitos abstratos e se tornam fatores concretos na definição de competitividade.

Uma empresa que ignora a deterioração ambiental em regiões onde extrai matéria-prima, por exemplo, pode ter seu custo de capital aumentado ou ver suas ações excluídas de determinados fundos de investimento orientados por critérios ESG.

Além disso, uma mudança brusca na política internacional de combate ao desmatamento, caso imponha embargos a produtos de origem suspeita, pode ocasionar perdas imediatas de mercados externos, abalando cadeias de exportação consolidadas.

Nesse cenário, a análise das implicações econômicas e financeiras dos riscos associados ao clima ganha relevância prática.

Companhias de diversos setores percebem que integrar requisitos ambientais e sociais não se trata apenas de uma estratégia de marketing, mas de uma dimensão essencial de sua própria resiliência de longo prazo.

No agronegócio, cresce a adoção de agricultura de precisão, que se vale de soluções tecnológicas para mapear áreas de plantio, economizar insumos e aproveitar melhor a água disponível.

Alguns produtores apostam em rotação de culturas e em técnicas regenerativas, com o intuito de manter a saúde do solo, capturar carbono e minimizar o impacto de pragas, garantindo produtividade mesmo sob condições climáticas adversas.

Na geração de energia, algumas empresas investem em parques solares e eólicos, atraindo financiamentos por meio de títulos verdes e aproveitando a queda nos custos de equipamentos, resultado do avanço tecnológico global.

Na mineração, há iniciativas voltadas à redução da dependência de barragens de rejeito, com adoção de tecnologias de empilhamento a seco, aliadas a medidas de monitoramento mais sofisticadas, o que diminui o risco de acidentes catastróficos.

No setor de bens de consumo, por fim, companhias redesenham suas cadeias de suprimentos em busca de transparência, rastreabilidade e menor emissão de carbono, principalmente para atender exigências de varejistas e consumidores em mercados mais exigentes.

Ao mesmo tempo, o setor financeiro brasileiro, seja por pressão de padrões internacionais ou pelo reconhecimento crescente da gravidade dos riscos climáticos, passou a incorporar critérios ESG na concessão de crédito, na alocação de investimentos e na estruturação de seguros.

A possibilidade de inadimplência aumentada em setores intensivos em emissões ou expostos a eventos climáticos extremos eleva o risco de crédito, induzindo bancos a buscar mais garantias ou a impor prêmios de risco maiores.

Alguns fundos de investimento, seguindo regras próprias de governança, deixaram de adquirir títulos de empresas com histórico de desmatamento ou escândalos ambientais, o que afeta diretamente a liquidez e o valor de mercado dessas corporações.

Seguradoras passam a rever contratos em regiões propensas a enchentes e deslizamentos de terra, encarecendo os prêmios e, em alguns casos, retirando-se dessas áreas.

Entretanto, essa percepção de risco é compensada pela expansão das chamadas finanças verdes, por meio das quais se disponibilizam recursos financeiros para projetos que reduzam emissões, protejam a biodiversidade ou promovam a agricultura sustentável.

Bancos e gestores de ativos que adotam esse tipo de produto desfrutam de reputação ampliada, pois se alinham às prioridades de muitos investidores institucionais atentos às melhores práticas socioambientais.

Para lidar de maneira sistemática com todas essas variáveis, empresas de diferentes ramos passaram a investir em metodologias de identificação e quantificação de riscos climáticos.

A utilização de ferramentas avançadas de análise de dados, associadas a modelagem climática e monitoramento por satélite, possibilita antecipar cenários de secas, prever impactos em culturas agrícolas e identificar vulnerabilidades na logística de transporte.

A realização de testes de estresse, adotando recomendações como as da Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) ou do IFRS S2, ajuda a projetar resultados em múltiplos horizontes de tempo e condições de mercado.

Esses estudos indicam, por exemplo, até que ponto a elevação do preço do carbono ou a imposição de barreiras comerciais poderia prejudicar a competitividade de determinadas empresas.

Dessa forma, a adoção de análises de cenário deixa de ser um exercício acadêmico e se transforma em instrumento de gestão, orientando planos de investimento e estratégias de diversificação.

No que diz respeito à governança, cresce a ideia de que os riscos climáticos e as questões ESG devem ser contemplados pelos conselhos de administração de forma tão relevante quanto temas de orçamento ou estratégia comercial.

Companhias com boa governança começam a incluir metas de redução de emissões e conservação de recursos naturais nos critérios de avaliação de desempenho de executivos e gestores, tornando o compromisso com a sustentabilidade parte integrante do planejamento estratégico.

A cooperação com fornecedores aparece como medida fundamental para garantir que a origem dos insumos não esteja atrelada a práticas de desmatamento ou violações de direitos humanos.

Conforme cresce a demanda dos consumidores por produtos comprovadamente sustentáveis, a capacidade de rastrear cadeias produtivas consolida-se como vantagem competitiva.

Dessa forma, a transparência e a divulgação de indicadores

de desempenho ambiental e social estimulam a confiança de clientes, colaboradores e investidores, consolidando o valor de marca.

A urgência da implementação de ações concretas fica mais nítida quando se considera que o Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) projeta consequências irreversíveis se a elevação da temperatura global superar 1,5°C.

Na Amazônia, por exemplo, há temores de que o processo de "savanização" possa acarretar mudanças profundas na biodiversidade, na regulação do ciclo hidrológico e na capacidade de captura de carbono, desencadeando ondas de calor mais intensas e reduzindo a capacidade de suporte para a agricultura.

As regiões litorâneas podem enfrentar, nesse horizonte, o aumento do nível do mar e a intensificação de tempestades, com risco para infraestruturas de transporte e para a própria habitabilidade de áreas urbanas.

A conjunção desses fatores tende a amplificar tensões sociais, pois comunidades de baixa renda são mais expostas a enchentes, a doenças transmitidas por vetores e a flutuações de preço dos alimentos.

Dessa forma, a adoção de políticas de mitigação e adaptação deixa de ser um fator opcional, convertendo-se em imperativo de sobrevivência para muitas localidades e setores produtivos.

Apesar de alguns argumentos que atribuem ao Brasil prioridades econômicas e sociais mais imediatas, destaca-se que a resiliência de longo prazo passa justamente pela capacidade de equilibrar desenvolvimento e preservação ambiental.

Países e empresas inseridas em cadeias globais percebem que, ao não adotar padrões ESG robustos, correm o risco de ficar à margem de movimentos internacionais que cada vez mais penalizam práticas insustentáveis.

Há uma dinâmica de mercado em que as exigências de importadores e consumidores funcionam como força motriz para a consolidação de um novo tipo de economia.

Ao mesmo tempo, dados de instituições financeiras sugerem que projetos ambientalmente responsáveis encontram condições de crédito mais favoráveis, além de se beneficiarem de apoios governamentais em programas de transição energética e agricultura de baixo carbono.

"A urgência da implementação de ações concretas fica mais nítida quando se considera que o Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) projeta consequências irreversíveis se a elevação da temperatura global superar 1,5°C."

Os benefícios de uma abordagem proativa de riscos ESG aparecem tanto no campo da competitividade quanto no reforço da reputação corporativa.

Empresas capazes de se antecipar às crises climáticas, ajustar processos e implementar tecnologias de resiliência tendem a sofrer menos choques diante de períodos de estiagem ou intempéries extremas.

Além disso, essa postura atrai investidores que buscam retornos de longo prazo e que consideram cada vez mais a sustentabilidade como sinal de consistência e perenidade do negócio.

A imagem da organização se fortalece quando há provas concretas de preocupação com o meio ambiente e com o bem-estar da sociedade, algo que reverbera positivamente na relação com consumidores, parceiros e com a comunidade em geral.

Se bem-executadas, essas ações resultam também em processos internos mais eficientes, reduções de custo e estímulo à inovação, pois a busca por soluções de baixo carbono e menor uso de recursos naturais requer criatividade e um mindset de melhoria contínua.

Para consolidar essas transformações, recomenda-se que as empresas incorporem definitivamente indicadores e metas climáticas ao planejamento estratégico, revisando periodicamente o grau de exposição a fatores como volatilidade hídrica, desmatamento ou políticas de combate às emissões.

É essencial manter o diálogo constante com órgãos governamentais e com a sociedade civil, contribuindo para a construção de regulamentações mais claras e para o desenvolvimento de políticas setoriais que favoreçam a adoção de novas tecnologias.

Em paralelo, bancos e fundos de investimento devem sofisticar suas análises de risco, incluindo testes de estresse que mensurem os efeitos de eventual colapso em ecossistemas ou de restrições ao comércio internacional de commodities ligadas ao desmatamento.

Ao estimular a emissão de títulos verdes, a concessão de linhas de crédito a juros reduzidos para iniciativas limpas e a criação de plataformas de comércio de carbono, o setor financeiro torna-se agente propulsor da sustentabilidade, redirecionando capitais para onde a sociedade mais precisa de soluções sustentáveis.

No que se refere aos formuladores de políticas públicas, a fiscalização de áreas sensíveis, o fortalecimento de leis de conservação e a aplicação de incentivos fiscais podem alavancar o cumprimento de metas globais de redução de emissões e de proteção à biodiversidade.

A colaboração público-privada aparece como alternativa para superar gargalos tecnológicos, uma vez que pesquisas de ponta em agricultura regenerativa, energia limpa e monitoramento via satélite demandam recursos, conhecimento especializado e sinergia entre universidades, empresas e governos.

Sob esse prisma, o Brasil, com sua vasta extensão territorial, sua diversidade de biomas e sua relevância no comércio global de alimentos e minérios, possui o potencial de se tornar um líder em soluções inovadoras que combinem geração de valor econômico e preservação ambiental.

Contudo, esse papel de liderança só se concretiza se houver consciência dos riscos climáticos e disposição em investir na transformação de políticas, processos e culturas organizacionais.

A conclusão que se delineia é a de que os riscos climáticos, embora representem ameaças concretas à estabilidade econômica e social, também se apresentam como impulsores de desenvolvimento tecnológico, de repensar estratégias de governança e de atrair investimentos qualificados.

As empresas que melhor se posicionam nesse cenário são justamente aquelas que abraçam a sustentabilidade como vetor estratégico, adotando métodos de gestão integrada e promovendo maior transparência na comunicação de seus resultados ambientais e sociais.

Isso requer, sem dúvida, investimentos iniciais e possíveis mudanças na forma de operar.

Contudo, a adaptação às exigências de mercado e às transformações do clima torna-se passo inevitável para evitar prejuízos maiores e para capturar as oportunidades que surgem em um mundo cada vez mais consciente de sua dependência da natureza.

Assim, o Brasil, ao mesmo tempo em que enfrenta desafios profundos, dispõe de recursos naturais e humanos para projetar e implementar soluções capazes de inspirar outras nações.

A combinação de sensoriamento remoto, monitoramento inteligente, agricultura sustentável, energias renováveis e governança sólida pode evidenciar um modelo de crescimento compatível com a ambição de neutralizar emissões de carbono e conservar a biodiversidade.

Nesse contexto, as instituições financeiras, os empresários, os governos e a sociedade civil atuam como partes interdependentes de um esforço maior de desenvolvimento inclusivo e responsável.

Ao transcender as preocupações imediatas e reconhecer que a construção de uma economia resiliente depende de decisões tomadas agora, é possível vislumbrar um futuro em que a prosperidade, a proteção dos ecossistemas e o bem-estar social coexistam de forma equilibrada.

Dessa maneira, a gestão dos riscos climáticos e a adesão aos princípios ESG não se restringem a um cumprimento formal de normas, mas constituem a chave para a competitividade, a estabilidade e a relevância do Brasil em um cenário global marcado pela necessidade urgente de cooperação e inovação. **RI**

ANTONIO EMILIO FREIRE
é Auditor, Professor e Membro de Conselhos.
emilioabf@yahoo.com

ROCHANA GROSSI FREIRE
é Research Manager na Ambipar ESG; professora na Trevisan Escola de Negócios e Membro do Conselho Fiscal da Eletrobrás.
rochanagrossifreire@gmail.com

VI$ÃO ESG NEGÓCIOS RESILIENTES

Em meio à crescente volatilidade e à combinação de riscos potencializados por complexas condições macroeconômicas e dinâmica geopolítica, é crucial moldar a estratégia das organizações, visando o enfrentamento e tomada de decisões com velocidade e estratégia integrada ao modelo de negócio que proporcione alta resiliência.

por **ONARA LIMA**

Observando os últimos anos, operamos num mundo em que devemos esperar o inesperado. Como tomar decisões assertivas, especialmente de longo prazo, diante de tantas incertezas?

Neste canário, é notável que velejar não consiste simplesmente em controlar o vento, e seguir o mapa cartográfico, mas é vital seguir ajustando habilmente as velas para navegar através da tempestade com baixa viabilidade do horizonte. Num mundo moldado pela aceleração da mudança, a resiliência emergiu como a capacidade essencial para a sobrevivência e o sucesso, enfrentando as crises, e se desafiando a prosperar diante delas.

"O futuro já chegou – só está mal distribuído." A frase do autor de ficção científica William Gibson, conhecido por seus livros visionários sobre revoluções tecnológicas, reflete-se nos resultados da 28ª Global CEO Survey da PwC, realizada com base nas respostas de mais de 4.700 líderes empresariais em mais de 100 países, incluindo o Brasil, que trouxe o seguinte cenário: "Alguns CEOs avançam rapidamente para explorar o potencial de crescimento e geração de valor das forças que definem a era atual. Eles investem em inteligência artificial generativa, atuam para aproveitar as oportunidades e enfrentar as ameaças trazidas pelas mudanças climáticas e reinventam suas operações e modelos de negócios para gerar valor, inovação e garantir sustentabilidade. Mas muitos ainda avançam lentamente, limitados por visões de liderança e processos que levam à inércia".

Ainda de acordo com a Survey, muitos líderes reconhecem a necessidade de reinventar seus modelos de negócios: **45% dos CEOs no Brasil e 42% no mundo acreditam que suas empresas não serão viáveis por mais de 10 anos se mantiverem o rumo atual.**

Diante de tal realidade, os desafios estão postos. As organizações enfrentam riscos sem precedentes, com tecnologia (cibersegurança, inteligência artificial), mudanças regulatórias, mudanças no mercado (inflação, políticas comerciais), adaptação visando reduzir os impactos e riscos climáticos, emergindo como as principais preocupações. A resiliência deve tornar-se um elemento central do planejamento estratégico de longo prazo, ao invés de ser tratada como um problema independente.

A consciência da resiliência, necessariamente, passará pela governança dos Aspectos Socioambientais – ESG, apresentando a continuidade de uma crescente atenção das empresas. As organizações devem mapear como esses aspectos precisam e devem, de forma pragmática, serem inseridos no modelo de negócio, sentir-se preparadas para perturbações atuais e futuras, transformando o jeito de fazer negócios de forma estrutural, possibilitando uma estratégia para negócios sustentáveis, sem distrações em direção a resiliência econômica.

De acordo com o Fórum Econômico Mundial (WEF), cerca de 44 trilhões de dólares em geração de valor econômico global, mais de metade do PIB global em 2019, dependem moderada ou altamente dos ativos naturais e dos seus serviços ecossistêmicos. Uma nova análise da PwC divulgada em abril de 2023 atualizou esse número, concluindo que 55% do PIB global, equivalente a cerca de 58 trilhões de dólares, é moderada ou altamente dependente da natureza.

Desde a virada do século, a economia verde cresceu de US$ 1,3 trilhão para quase US$ 8 trilhões em capitalização de mercado. Se considerado um setor independente, seria o quarto maior em capitalização de mercado. Apresentou uma taxa composta de crescimento anual (CAGR) de 15% na última década, perdendo apenas para o crescimento do setor de Tecnologia.

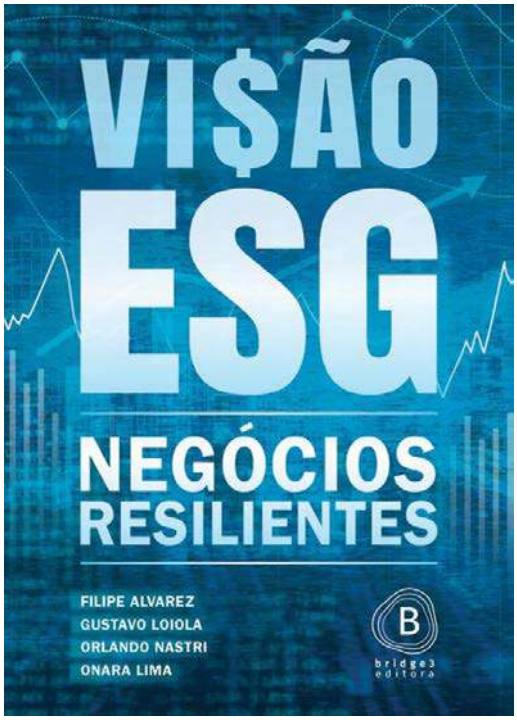
Dados da **LSEG** mostram que as receitas com produtos e serviços verdes sob sua cobertura ultrapassam US$ 5 trilhões pela primeira vez. A economia verde global foi avaliada em US$ 7,9 trilhões no primeiro trimestre de 2025, ou 8,6% dos mercados de ações listados. Em renda fixa, o mercado de títulos verdes de US$ 2,9 trilhões permaneceu robusto, com novas emissões recordes de US$ 572 bilhões em 2024 – um aumento de 10% ao ano.

Muitas organizações permanecem focadas em atender às necessidades imediatas, favorecendo ações defensivas de curto prazo em detrimento estratégias voltadas para o futuro. Em todos os setores, esforços de resiliência tendem a priorizar recursos financeiros e estratégias digitais, muitas vezes criando uma certa miopia intencional para temas fundamentais, como a previsão e prontidão para redefinir ou recalcular a rota com foco na perenidade do negócio. Esse desequilíbrio cria vulnerabilidades que podem prejudicar as organizações e sua capacidade de navegar pela incerteza prolongada.

A liderança desempenha um papel fundamental na construção da resiliência, e deve ser fortalecida em todos os níveis. Os CLevels e conselheiros, devem avaliar diversas perspectivas para impulsionar a tomada de decisão equilibrada, com disponibilidade e preparo para calibrar a direção e a velocidade por meio de visão de futuro planejamento de cenários que contemplam estrategicamente os aspectos ESG e sua influência no modelo de negócio.

> **Desde a virada do século, a economia verde cresceu de US$ 1,3 trilhão para quase US$ 8 trilhões em capitalização de mercado. Se considerado um setor independente, seria o quarto maior em capitalização de mercado.**

Por todos esses temas aqui compartilhados, surgiu a construção de um livro com a ambição de instigar a intencionalidade de uma Vi$ão ESG capaz de pavimentar o caminho rumo a uma Economia Resiliente, para a liderança empresarial, que deseja compreender como o ESG deixa de ser uma pauta abstrata e passa a se consolidar como um critério estratégico de sobrevivência e competitividade no mundo corporativo. Esse projeto surgiu a partir da inquietação de profissionais que, como eu, mesmo atuando em setores distintos, perceberam um desafio comum: a distância entre o discurso e a prática nas estratégias ESG adotadas por empresas brasileiras. Dessa forma, o livro foi idealizado em parceria com meus colegas Filipe Alvarez, Gustavo Loiola, Orlando Nastri. Baseado em uma série de **entrevistas exclusivas com CEOs, conselheiros e executivos de alto escalão**, o livro oferece uma visão profundamente **pragmática**, aplicada e ancorada na **realidade vivida por quem toma decisões críticas** em setores estratégicos como energia, aviação, alimentos, serviços financeiros e infraestrutura. A partir de mais de uma dezena de conversas realizadas entre 2024 e 2025, os autores revelam os dilemas, aprendizados, resistências e avanços que moldam a implementação do ESG no Brasil.



> **O livro abstraiu do contexto os discursos teóricos ou manuais genéricos. Ao contrário, oferece insights baseados em experiências concretas: como lidar com riscos materiais relacionados à mudança climática? De que forma métricas ESG afetam decisões de crédito e alocação de capital? Qual o papel da governança na prevenção de crises reputacionais e legais?**

O livro abstraiu do contexto os discursos teóricos ou manuais genéricos. Ao contrário, **oferece insights baseados em experiências concretas**: como lidar com riscos materiais relacionados à mudança climática? De que forma métricas ESG afetam decisões de crédito e alocação de capital? Qual o papel da governança na prevenção de crises reputacionais e legais? Como grandes empresas transformam externalidades em oportunidades estratégicas? As respostas surgem da escuta ativa de líderes que, com coragem e método, têm reconfigurado suas operações para alinhar crescimento econômico com responsabilidade social e ambiental.

À medida que as empresas se concentram em abordar riscos imediatos, a resiliência de longo prazo, muitas vezes, é levada no banco traseiro, como mera carona, revelando uma lacuna crítica na sustentação, preparação e esforços para construir negócios resilientes.

A construção de resiliência requer liderança unificada de diretores executivos, conselhos e formuladores de políticas. Enfrentar eficazmente estes desafios depende nos esforços coletivos para mobilizar recursos, aproveitar experiência e incentivar a inovação em escala. Ao trabalharem em conjunto, as partes interessadas garantem que resiliência se torna uma base para prosperar em um mundo cada vez mais complexo e interligado.

A Visão ESG, focada na Resiliência do negócio, requer apoio da liderança em todos os níveis, com ênfase em agilidade, preparo para navegar em mar aberto, lidar com cenários imprevisíveis, planejar e aproveitar uma cultura de inovação, com capacidade de gerar impacto positivo (inovabilidade).

O caminho sustentável e resiliente, não se trata de uma corrida de 100m, ele exige preparo e musculatura necessária para a jornada, sem linha de chegada, que se conecte com futuro, como um farol alto no longo prazo, é uma responsabilidade compartilhada que requer coragem, liderança protagonista e ação em todos os níveis e setores. O compromisso para impulsionar essas transformações e incorporar a resiliência no cerne da estratégia, possibilitam mitigar os riscos futuros e alcançar novas oportunidades para o desenvolvimento econômico consistente. **RI**



ONARA LIMA
é executiva de Sustentabilidade ESG. Formada em Engenharia Ambiental/Sanitária e de Segurança do Trabalho, MBA em Gestão Empresarial pela FGV, Especialização em Gestão de Pessoas pela FIA, Sustainable Business Strategy - pela Harvard Business School, ESG Risk Management – pela University of Cambridge, Conselheira de Administração formada pelo IBGC. Empreendedora/Fundadora da marca *ESG Advisory Onara Lima*.
www.onaralima.com.br

#VIVIPRAVER2

5 ANOS DE COLUNA NO VALOR INVESTE

SONIA CONSIGLIO

Após o sucesso dos livros #vivipraver e #sobrevivi, Sonia Consiglio lança a coletânea dos seus 109 artigos publicados no Valor Investe e Valor Econômico, de 2020 a 2024, com comentários atuais e impactantes sobre sustentabilidade e o mundo.



HELOISA BELLUZZO editora

WWW.HELOISABELLUZZOEDITORA.COM.BR

CFD/FOREX & O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

um alerta para proteger investidores e preservar a integridade do segmento

Os *Contracts for Difference* ("CFDs") e o *Foreign Exchange* ("Forex") são derivativos utilizados para negociar a variação de preços de determinados ativos, sem que haja, de fato, a compra desses ativos. No caso dos CFDs, a operação consiste em um contrato entre um investidor e uma contraparte, que liquida apenas a diferença entre o preço de abertura e o de fechamento de uma posição, podendo o ativo de referência ser uma ação, índice, commodity, moeda, ETF ou até mesmo um criptoativo. Já o Forex corresponde ao segmento do mercado de câmbio voltado para a negociação de pares de moedas — como dólar/euro ou dólar/iene — em que o investidor aposta na valorização ou desvalorização de uma frente à outra.

por **JOÃO PEDRO NASCIMENTO**

Embora sejam produtos amplamente negociados no exterior, muitas vezes com elevada alavancagem, no Brasil sua oferta, distribuição e intermediação estão sujeitas à regulação da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), sendo vedada a atuação de entidades não autorizadas.

A negociação de contratos de CFD ou FOREX deve ser realizada em mercados organizados de bolsa ou de balcão e, nos termos do art. 2º, § 4º da Lei nº 6.385/1976, deve contar com estrutura de compensação e liquidação, a fim de mitigar riscos de contraparte e outros riscos operacionais.

A IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*), em relatório publicado em 2016, já havia destacado preocupações sobre a distribuição de CFD ou FOREX para investidores de varejo. Entre os pontos levantados estavam:

- alta volatilidade;
- assimetria de informações;
- complexidade na precificação;
- riscos de práticas inadequadas por intermediários.

Em outubro de 2024, a CVM divulgou versão atualizada de

material da Série Alertas sobre CFDs e Forex. O objetivo foi esclarecer as características e o funcionamento desses instrumentos e alertar para os riscos associados às ofertas irregulares — especialmente quando realizadas por instituições não autorizadas a atuar no mercado brasileiro.

Essa retomada do tema ocorreu em um contexto de expressivo volume de consultas, denúncias e reclamações relacionadas a tais operações. Muitos casos resultaram na edição de atos declaratórios determinando a suspensão de atividades irregulares (stop orders) e na instauração de processos administrativos sancionadores. A Autarquia reforçou a necessidade de orientar o mercado sobre a distribuição e negociação de derivativos fora do ambiente organizado.

O mercado de CFD e Forex é tipicamente eletrônico e os produtos normalmente oferecidos com o uso da *internet*. O cenário inclui também situações em que canais digitais vêm sendo utilizados para ofertar CFDs e Forex a investidores no Brasil, sem observância das exigências regulatórias aplicáveis. Nessas circunstâncias, há riscos não apenas para os investidores, mas também para todas as pessoas e entidades envolvidas na cadeia de distribuição ou negociação desses instrumentos.

ENQUADRAMENTO NO ARCABOUÇO LEGAL

A Lei nº 6.385/1976 estabelece a competência da CVM para disciplinar, normatizar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários no Brasil.

O artigo 2º, inciso IX, inclui expressamente, no conceito de valores mobiliários, os contratos derivativos. Essa previsão alcança operações que, embora irregularmente realizadas fora de ambientes organizados, gerem obrigações e direitos com base na variação de preços de ativos de referência — como ocorre com algumas situações irregulares de operações com CFDs e Forex.

Por se enquadrarem nessa definição, quando ofertados no território nacional ou direcionados a investidores brasileiros, os CFDs e o Forex estão sujeitos à legislação e à regulamentação da CVM. Isso significa que sua oferta, negociação, intermediação ou distribuição somente pode ocorrer por participantes autorizados e em conformidade com as regras aplicáveis, inclusive quanto à transparência de informações e à mitigação de riscos.

A Resolução CVM nº 135/2022 dispõe que a negociação de derivativos deve ser realizada em mercados organizados autorizados pela Autarquia ou, no caso de operações de balcão, por instituições devidamente registradas. A oferta, a intermediação ou a distribuição de CFDs/Forex por entidades não autorizadas configuram infração administrativa. As penalidades previstas na Lei nº 6.385/1976 incluem advertências, multas e até a inabilitação temporária ou definitiva para o exercício de cargos de administração ou gerência em instituições do mercado.

ABRANGÊNCIA DA VEDAÇÃO

A vedação não se limita à concretização da operação e pode alcançar, também, os esforços de captação de clientes para esses produtos, quando não observadas as autorizações e exigências da CVM. Recomenda-se atenção para:

- veiculação de material publicitário;
- campanhas de marketing digital; e
- oferta de cursos ou treinamentos que, direta ou indiretamente, induzam investidores brasileiros a contratar com plataformas estrangeiras não registradas.

Essa abordagem está alinhada à de outras jurisdições, nas quais o enquadramento jurídico dos CFDs/Forex como valores mobiliários ou instrumentos financeiros regulados impõe requisitos de registro, regras de conduta, divulgação de riscos e limites operacionais.

A convergência internacional reflete a preocupação comum com a complexidade e a alavancagem embutidas nesses contratos, bem como com o histórico de perdas significativas de investidores de varejo.

FORMAS DE ATUAÇÃO IRREGULAR E RESPONSABILIDADES

As ofertas irregulares de CFDs e Forex voltadas ao público brasileiro têm se estruturado de diferentes maneiras, entre as quais:

- utilização de ações de marketing para divulgação de plataformas;
- uso de links promocionais ou códigos de indicação em redes sociais;
- campanhas segmentadas de marketing digital direcionadas a públicos específicos no Brasil;
- disponibilização de sites e materiais exclusivamente em português;
- comparação dos CFDs/Forex com produtos regulados pela CVM, sugerindo semelhança inexistente; e
- parcerias com empresas estrangeiras para repasse de dados de clientes ou compartilhamento de receitas.

Em alguns casos, cursos ou treinamentos sobre "trading" podem funcionar como porta de entrada para direcionar investidores a plataformas não autorizadas.

Nesse contexto, a realização de esforços de captação de clientes para esses produtos quando não observadas as autorizações e exigências da CVM também pode ter consequências administrativas.

A responsabilidade pela oferta irregular pode não se limitar à pessoa jurídica diretamente envolvida na execução das ordens, sendo possível alcançar também:

- a instituição que mantém relação contratual com o investidor, ainda que por meio de filial, subsidiária ou representante;
- pessoas físicas ou jurídicas que promovam, intermedeiem ou auxiliem na captação de clientes, inclusive por meio digital, comissionados ou não;
- administradores, diretores e representantes legais das entidades que participem do esquema; e
- empresas estrangeiras que direcionem esforços de marketing e captação ao público brasileiro, mesmo que por intermédio de terceiros.

A caracterização da responsabilidade dependerá da conduta específica e do vínculo com a operação irregular. As sanções variam conforme a natureza da infração (administrativa, civil ou penal).

RISCOS AOS INVESTIDORES

O investidor que contrata CFDs ou realiza operações de Forex por meio de plataformas não autorizadas pela CVM assume riscos jurídicos e econômicos relevantes.

Essas operações não contam com mecanismos formais de supervisão nem com garantias de execução ou liquidação. Isso significa que ordens podem não ser cumpridas, saldos podem não ser honrados e não há estrutura de compensação que atue em caso de inadimplência da contraparte.

A ausência de salvaguardas regulatórias também compromete a transparência sobre custos, taxas, prazos e políticas de encerramento compulsório de posições (*stop out*).

Em muitas situações, o investidor se depara com cláusulas contratuais regidas por legislação estrangeira e jurisdição fora do Brasil, o que dificulta a resolução de litígios e a efetividade de eventual decisão judicial ou arbitral.

No caso de contrapartes sediadas no exterior, a execução de decisão judicial brasileira depende, em regra, de homologação por tribunal estrangeiro, sujeita a requisitos próprios da jurisdição de destino — barreira que dificulta e pode inviabilizar a reparação integral dos prejuízos.

MEDIDAS DE PREVENÇÃO

CFDs e Forex até podem ser considerados instrumentos legítimos, mas, no Brasil, sua negociação fora das regras da CVM coloca em risco não apenas o patrimônio do investidor, mas a própria credibilidade do Mercado de Capitais. Não à toa, a CVM tem emitido alertas públicos, instaurado processos administrativos e expedido atos declaratórios para suspender atividades irregulares. Além da atuação repressiva, a Autarquia enfatiza a importância da prevenção. O investidor pode e deve sempre consultar o cadastro de participantes no site da CVM antes de investir. O mercado, por sua vez, deve adotar políticas de compliance e due diligence para evitar associação com práticas irregulares.

É sempre bom lembrar: proteger o investidor e preservar a integridade do sistema exige ação coordenada entre repressão a ofertas irregulares, um trabalho forte de educação financeira e cooperação internacional.

Por sinal, a experiência internacional demonstra que a combinação de supervisão ativa, exigência de registro e fiscalização sobre marketing e publicidade são formas eficazes de reduzir riscos. Diversas jurisdições já impõem restrições específicas à distribuição desses produtos para investidores de varejo, incluindo limitação de alavancagem, proibição de bônus de abertura de conta e exigência de divulgação clara de riscos.

Para concluir, uma reflexão valiosa: no mercado de valores mobiliários, informação e regulação não limitam oportunidades. Elas criam o ambiente seguro para que o investimento seja, de fato, um caminho de construção de patrimônio, e não uma aposta de alto risco disfarçada de promessa de lucro rápido. **RI**



JOÃO PEDRO NASCIMENTO
é professor da FGV Direito Rio. Foi presidente da CVM - Comissão de Valores Mobiliários, entre julho/2022 e julho/2025.
joao-pedro-nascimento@live.com

XXII Seminário Internacional FACPCS
Normas Internacionais de Contabilidade e de Sustentabilidade

Créditos nos programas de educação profissional continuada

APIMEC Brasil – 15 créditos | CFC – 6 pontos | IBGC – 4 créditos | ICSS – 4 pontos

Data e Local

Data: 17/09/2025 (quarta-feira) Horário: 8:00 hs às 18:00 hs
Local: Evento em plataforma digital fechada - com Tradução Simultânea para Espanhol.

Objetivo

Proporcionar uma visão prática relacionada com a aplicação das normas internacionais de relatórios financeiros **("IFRS – International Financial Reporting Standards")** e dos relatórios de sustentabilidade **("ISSB – International Sustainability Standards Board")** no Brasil e no mundo, bem como discutir as mudanças mais relevantes que estão em andamento e/ou por vir e seus possíveis reflexos.

Público Alvo

Conselheiros de Administração e Fiscais; Membros de Comitês de Auditoria; Profissionais de Investimentos em geral; Analistas do Mercado de Capitais e de Crédito; Administradores e Gestores de Carteiras de Investimentos; Profissionais de Relações com Investidores; Executivos Financeiros, de Controladoria e de Sustentabilidade; Profissionais de Contabilidade e Auditores; Investidores Institucionais; Consultores e especialistas em Finanças Corporativas; Advogados e Professores e estudantes universitários de Finanças, de Contabilidade e de Sustentabilidade.

Programação

8:00 hs - ABERTURA DA PLATAFORMA
8:30 hs - INÍCIO
- Haroldo R. Levy Neto - Coordenador Geral - XXII Seminário Internacional FACPCS

8:35 hs - ABERTURA
- Palestrante: Hernan Pablo Casinelli - Presidente - GLENIF
- Palestrante: Sebastian Yoshizato Soares - Presidente do Conselho Curador - FACPCS
- Palestrante: Alexandre Pinheiro dos Santos - Superintendente Geral -CVM

9:30 hs - HOMENAGENS
- Edison Arisa Pereira - Ex-Presidente - FACPCS e Ex-Coordenador Técnico - CPC
- Guillermo Oscar Braunbeck - Ex-Diretor Financeiro - FACPCS e Ex-Vice Coordenador Técnico - CPC
- João Pedro Barroso do Nascimento - Ex-Presidente - CVM

9:40 hs - 1º Painel: Impactos da Reforma Tributária nas Demonstrações Contábeis
- Palestrante: Marcio Rost - Coordenador de Relações Internacionais - CPC
- Debatedor: Mateus Alexandre - Auditor-Fiscal - Receita Federal do Brasil
- Debatedora: Tatiana Midori Migiyama - Vice-Presidente da Reforma Tributária - ABRASCA
- Moderador: Alexandre Evaristo Pinto - Diretor Financeiro - FACPCS

10:25 hs - DEBATES
10:45 hs - PARADA PARA TROCA DE PAINEL
10:55 hs - 2º Painel: Implantação das Normas Internacionais IFRS S1 e S2 - Atualizações e Impactos das Divulgações (PAINEL EM ESPANHOL)
- Palestrante - Arturo Rodriguez - *Manager of Ibero-America Relations* - IFRS Foundation/ISSB
- Palestrante - Jonathan Bravo - *Director of Regulatory Affairs* - IFRS Foundation/ISSB
- Moderadora: Daniele Soares - Gerente de *Audit & Assurance* - Deloitte e Membro do GT Sustentabilidade e ESG - IBRACON

11: 55 hs - DEBATES
12:25 hs - PARADA PARA ALMOÇO
13:25 hs - 3º Painel: IFRS 18/CPC 51 - Demonstrações Contábeis / Agenda de Trabalho do IASB e Mudanças Climáticas - Impactos nas DFs
- Palestrante: Tadeu Cendon - *Board Member* - IASB
- Debatedor: Rogério Mota - Coordenador Técnico - CPC e Diretor Técnico - IBRACON
- Debatedor: Bruno Salotti - Vice Coordenador Técnico - CPC
- Moderador: Aderbal Hoppe - Sócio - TATICCA / Membro do *Board* - ALLINIAL GLOBAL e CEO - ALLINIAL GLOBAL Brasil

14:25 hs - DEBATES
14:55 hs - PARADA PARA TROCA DE PAINEL
15:05 hs - 4º Painel: Normas Internacionais de divulgação de informações sobre sustentabilidade no setor público
- Palestrante: Patrícia Siqueira Varela - Membro - *International Public Sector Accounting Standards Board* (IPSASB) e Membro - CP CASP/CFC
- Debatedor: Alex Fabiane Teixeira - Coordenador da Câmara Técnica de Padronização de Procedimentos Contábeis e Fiscais - Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e Coordenador Operacional do Comitê Permanente para Contabilidade Aplicada ao Setor Público - CP CASP/CFC
- Moderadora: Ana Tércia Lopes Rodrigues - Coordenadora de Operações - CPC e Vice-Presidente Técnica - CFC

15:45 hs - DEBATES
16:05 hs - 5º Painel: A Prática da Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade nas Companhias
- Palestrante: Alexsandro Tavares - Gerente Sênior de Controladoria e Controles Internos - Lojas Renner
- Debatedor - Eduardo Flores - Coordenador Técnico - CBPS e Membro - CPC
- Debatedora: Maria Paula Cantusio - Chefe de Análise ESG e Temáticos - Santander e Membro da Comissão de Valuation Setorial com ESG - APIMEC Brasil
- Moderador: Maurício Colombari - Sócio líder de Sustentabilidade - PwC Brasil

17:05 hs - DEBATES
17:35 hs - ENCERRAMENTO
- Sílvio Takahashi - Presidente - FACPCS
- Haroldo R. Levy Neto - Coordenador Geral - XXII Seminário Internacional FACPCS

18:00 hs - FIM



Inscrições abertas no site: www.eventos.facpcs.org.br

Investimento - Participação Online	Até 15/09/2025
Professores e Estudantes	R$ 231,00
Associados das entidades membro da FACPCS, Colaboradores dos Patrocinadores e Assinantes dos Apoiadores de Divulgação	R$ 544,50
Associados dos apoiadores	R$ 913,00
Outros participantes	R$ 1.518,00

INTERESSADOS EM PATROCINAR O EVENTO PODEM ENTRAR EM CONTATO PELO E-MAIL: SEMINARIOFACPCS@FACPCS.ORG.BR

Realização

Organização

Suporte

Apoio de Divulgação

Coordenação

Alexandre Evaristo Pinto, Ana Tércia Lopes Rodrigues, Carl Douglas, Cibele Deis, Eduardo Flores, Haroldo R. Levy Neto, Leandro Ardito, Márcio Rost, Rogério Mota, Sílvio Takahashi, Zulmir Breda

Patrocínio Master

Patrocínio Sênior

Patrocínio Pleno

Apoio Institucional

ABEL / ABRACICON / ABRACONEE / ANCEP / ANCORD / ANEFAC / ANPCONT / CBARI / CORECON-SP / CRA-SP / FEA-RP/USP / FUNDACE / IBGC / IBRI / IIA / SESCON-SP / SINDICONT-Rio / SINDCONT-SP

IA ALÉM DO HYPE

TRÊS PILARES PARA LÍDERES GERAREM RESULTADOS CONCRETOS



A Inteligência Artificial (IA) tornou-se uma prioridade estratégica essencial para Conselhos de Administração e líderes empresariais. Contudo, apesar da crescente percepção de sua importância, estudos indicam que mais de 90% dos projetos de IA ainda não entregam os resultados esperados, revelando desafios complexos e profundos em sua implementação.

por **RICARDO CASTRO**

Neste cenário, é crucial evitar dois extremos: o otimismo ingênuo que acredita na capacidade imediata da IA em resolver todos os problemas organizacionais, sem falar na crença, em alguns círculos, da chegada iminente da 'singularidade' quando a AGI (Artificial General Intelligence) ou ASI (Artificial Super Intelligence) for alcançada e o ceticismo exagerado que a considera apenas mais uma tecnologia comum, sem impacto transformador.

Um recente estudo da Cisco ressalta esse paradoxo. Embora 97% dos CEOs globais tenham manifestado interesse em incorporar a IA às suas operações, apenas 1,7% acreditam que suas empresas estejam totalmente prontas para essa mudança. As barreiras identificadas incluem infraestrutura tecnológica insuficiente, escassez de competências técnicas internas e preocupações sérias com segurança cibernética e proteção de dados. A pesquisa também revelou que 74% dos CEOs consideram que seu limitado conhecimento técnico sobre IA pode prejudicar decisões estratégicas e que mais da metade já sofreu perdas concretas de competitividade por investimentos inadequados em tecnologia.

Para enfrentar adequadamente esses desafios, é necessário que as organizações adotem uma abordagem estruturada e abrangente, apoiada por três pilares essenciais: Pessoas, Políticas e Processos, conforme destacado no artigo "AI In The Boardroom" de Kelly Huang, da Revista Forbes.

“Um recente estudo da Cisco ressalta esse paradoxo. Embora 97% dos CEOs globais tenham manifestado interesse em incorporar a IA às suas operações, apenas 1,7% acreditam que suas empresas estejam totalmente prontas para essa mudança. As barreiras identificadas incluem infraestrutura tecnológica insuficiente, escassez de competências técnicas internas e preocupações sérias com segurança cibernética e proteção de dados.”

PILAR PESSOAS

É fundamental investir continuamente em treinamento e capacitação das equipes internas, especialmente líderes, executivos e membros do conselho. O artigo enfatiza que a falta de fluência em IA pode atrasar significativamente as respostas às rápidas mudanças tecnológicas e de mercado, comprometendo o potencial transformador dessa inovação. Assim, torna-se urgente que os conselhos se comprometam com programas de capacitação específicos em IA para garantir decisões informadas e estratégicas.

Não basta conhecer a tecnologia, cada vez mais tenho observado que para alcançar resultados significativos a equipe responsável pela implementação de IA deve conhecer profundamente a essência do problema, indo além do conhecimento de quem simplesmente segue processos operacionais estabelecidos. Esse é um dos "first principles thinking" citados por Elon Musk, ressaltando que a inovação verdadeira parte de entender profundamente a natureza essencial dos desafios.

Um equívoco comum é adquirir licenças de ferramentas de IA para toda a empresa sem o devido preparo dos colaboradores. Empresas bem-sucedidas abordam isso de maneira estruturada, como exemplificam a Seja:Digital, que treinou todos os funcionários antes de liberar as licenças, e a Alvarez & Marsal, que condicionou o fornecimento de licenças ao término dos treinamentos. Nesses casos, profissionais capacitados têm sido capazes de criar aplicações práticas e efetivas de IA, desde assistentes inteligentes até agentes orquestradores de processos. Tenho visto que os casos mais produtivos são de profissionais não técnicos e com o conhecimento básico de IA, com um problema específico para resolver, dedicam um tempo para implementar uma solução de forma eficaz e depois retornam as atividades habituais.

PILAR POLÍTICAS

Políticas claras e rigorosas são essenciais para garantir o uso responsável e ético da IA. É necessário estabelecer diretrizes robustas que previnam o mau uso de dados sensíveis, mitiguem vieses algorítmicos que possam levar a decisões injustas ou discriminatórias e as potenciais "alucinações". O artigo destaca o caso emblemático do algoritmo discriminatório utilizado pela Amazon, que prejudicou candidatas mulheres devido a vieses presentes nos dados de treinamento. Na época as aplicações de IA mais avançadas eram baseadas em modelos clássicos de Machine Learning. Mesmo grave, esse tipo de problema na Amazon era fácil de observar e medir. Com a IA generativa, os viéses ficam embutidos e escondidos no modelo. Para apoiar empresas nessa tarefa crítica, a certificação ISO 42001:2023, discutida no artigo "ISO 42001: como o selo global de IA pode redefinir a inovação no Brasil", emerge como uma ferramenta estratégica. Essa norma internacional estabelece requisitos detalhados para implementar sistemas de IA seguros e éticos, exigindo uma gestão criteriosa de riscos e avaliações contínuas de impacto durante todo o ciclo de vida dos sistemas.

> **A falta de fluência em IA pode atrasar significativamente as respostas às rápidas mudanças tecnológicas e de mercado, comprometendo o potencial transformador dessa inovação.**

Adicionalmente, há um risco emergente pouco abordado pelas empresas: a perda do conhecimento organizacional. Com o avanço das aplicações de IA, muitas aplicações têm sido desenvolvidas sem o registro adequado dos prompts e interações que a originaram, resultando em soluções cuja lógica e funcionamento internos tornam-se desconhecidos ou incompreensíveis. Isso é especialmente válido no uso de IA para programação, cuja consequência é similar a possuir apenas o programa executável sem o código-fonte. Outro impacto é a complexidade do código gerado pela IA. O software poderá ter evoluído de forma que se torna ingerenciável sem IA.

PILAR PROCESSOS

Uma gestão interna clara, eficaz e constantemente revisada é fundamental. Líderes executivos, incluindo CEOs, CFOs, CHROs e especialistas técnicos, precisam estar profundamente envolvidos na implementação da IA para garantir alinhamento estratégico, monitoramento contínuo e ajustes oportunos.

Além do potencial técnico da tecnologia, os gestores precisam assegurar que a IA esteja integrada estrategicamente

aos objetivos centrais da organização e que as equipes estejam devidamente preparadas para absorver suas implicações práticas, conforme abordado no estudo da Cisco.

Nesse âmbito, destacam-se dois elementos essenciais: A Gestão de Mudanças e a Gestão de Riscos.

Implementar IA é, na prática, integrar uma nova "pessoa" aos fluxos operacionais da empresa, demandando uma adaptação cultural profunda e preparação consistente das lideranças e colaboradores. Sem uma cultura organizacional preparada para assimilar essa mudança significativa, as iniciativas em IA tendem a permanecer limitadas a projetos-piloto que dificilmente escalam.

A Gestão de Riscos é indispensável para avaliar sistematicamente todos os impactos potenciais, sejam eles positivos ou negativos. Isso inclui análise de questões éticas, conformidade regulatória, segurança operacional e gestão da reputação. Empresas que negligenciam essa gestão criteriosa correm o risco de enfrentar graves consequências operacionais, legais e de imagem, comprometendo severamente sua posição no mercado.

Adicionalmente, conforme destacado pelo "Guia IA para Conselheiros de Administração", produzido pelo IBGC em parceria com Accenture e Microsoft, as organizações precisam avaliar cuidadosamente onde e como a IA pode realmente agregar valor estratégico. Segundo este guia, a IA deve ser integrada de forma a apoiar diretamente os objetivos estratégicos e operacionais da empresa, permitindo uma transformação efetiva e mensurável.

Para a identificação de aplicações que gerem valor ao negócio, uma abordagem recomendada é dividir as iniciativas em quadrantes estratégicos: em um eixo o uso da IA para revolucionar ou melhorar processos internos; e no outro o uso da IA voltado para otimização interna ou interações com clientes e criação de novos negócios. Para começar a gerar impactos mais rapidamente, iniciativas internas muitas vezes são mais eficazes, sejam através da soma de pequenas melhorias ou da transformação radical de processos específicos.

Nesse sentido, minha experiência em Centros de Serviços Compartilhados (CSCs) e empresas de Business Process Outsourcing (BPOs) e minha atuação como sênior advisor, comprova que as áreas administrativas, em particular, apresentam grandes oportunidades para a aplicação prática e imediata de IA. No entanto, devido à pressão constante por

"As organizações precisam avaliar cuidadosamente onde e como a IA pode realmente agregar valor estratégico. Segundo este guia, a IA deve ser integrada de forma a apoiar diretamente os objetivos estratégicos e operacionais da empresa, permitindo uma transformação efetiva e mensurável."

redução de custos, essas organizações podem ter dificuldades em investir sem um retorno evidente no curto prazo.

CONCLUSÃO

Finalmente, fica a provocação estratégica essencial para líderes e conselheiros: em vez de simplesmente perguntar "como aplicar IA?", é necessário refletir profundamente sobre "onde faz sentido estratégico aplicar IA – e quais alinhamentos internos são indispensáveis para gerar valor real com segurança e escala". Essa abordagem equilibrada permitirá às organizações superarem desafios atuais e explorarem plenamente as oportunidades concretas que a inteligência artificial já oferece hoje, preparando-se efetivamente para o futuro.

Registro ainda meus agradecimentos a Paulo Vaggione (Seja:Digital) e Rafael Alvarez (Alvarez & Marsal) pelas valiosas contribuições a este artigo. **RI**



RICARDO CASTRO
é Board Member e Senior Advisor A&M Performance. Conselheiro certificado pelo IBGC, com experiência como conselheiro e administrador em empresas de diversos setores. Formado em Engenharia pela UFRJ, mestre em Tecnologia da Informação pela PUC-Rio e com MBAs executivos pela Stanford, INSEAD, Kellogg, Columbia, FDC e StarSe/Nova Lisboa. Coautor do livro *High Tech High Touch* e professor de MBA na FIA.
ricardo.castro@accurotec.com

COTAS PARA MULHERES EM CONSELHOS

MARCO LEGAL E TRANSFORMAÇÃO CULTURAL

A Governança Corporativa é um dos pilares da organização cidadã, verdadeira *Orquestra Societária*, que busca sólidos resultados financeiros com propósito e impactos positivos socioambientais. Nesse contexto, a Lei 15.177/2025, que estabeleceu a cota mínima de ***30% de Mulheres em Conselhos de Administração de empresas públicas***, fortalece a governança dessas organizações, e pavimenta a materialização do Objetivo de Desenvolvimento Sustentável – ODS 5 das Nações Unidas, do qual destacamos o item 5.5: "garantir a participação plena e efetiva das mulheres e a igualdade de oportunidades para a liderança em todos os níveis de tomada de decisão na vida política, econômica e pública".

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

POLÊMICA DA CRIAÇÃO DO SISTEMA DE COTAS

As discussões que culminaram na Lei 15.177, de 23 de julho de 2025 são aqui brevemente comentadas, enfatizando que no momento em que escrevemos este artigo, a Lei está em vigor. Todavia, vale a pena relembrar alguns dos argumentos a favor e contra as cotas para as mulheres em conselhos, que acompanhamos ao longo do tempo, e revelam motivações e resistências que moldaram o novo texto legal, ajudando ainda a compreender seus desafios – especialmente os argumentos contrários, cujos riscos devem ser combatidos.

1. Argumentos a favor

O primeiro argumento a favor das cotas é que estas funcionariam como ***mecanismo de aceleração***, enfrentando o histórico de exclusão feminina nos conselhos de administração (e aliás, de outros espaços organizacionais). Realmente, pesquisas têm demonstrado a baixa representatividade feminina nos conselhos; porém, mais do que isso, apontado a baixa velocidade de aceleração das mudanças.

O segundo argumento favorável às cotas remetia à ***redução de uma injustiça histórica*** com mulheres, combatida principalmente por meio do Objetivo de Desenvolvimento Sustentável – ODS 5, o qual preconiza a igualdade de condições de trabalho, conforme sua redação: "alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas". E além do ODS 5, países como Noruega e França criaram seus respectivos sistemas de cotas para mulheres em conselhos, originando experiências que poderiam ser estudadas e avaliadas, à luz da realidade do Brasil.

Outro argumento pró-cotas seria a ***diversidade***, capaz de ampliar a pluralidade de visões e enriquecer a tomada de decisões, uma vez que conselhos mais diversos tendem a considerar perspectivas distintas, reduzir vieses e gerar soluções inovadoras e equilibradas.

Por fim, defendia-se ainda que as cotas criariam o ***estímulo à qualificação de conselheiras*** do nosso País, especialmente pela compreensão de sócios realmente compromissados com valor efetivo da governança corporativa: eles indicariam profissionais capacitadas a opinarem sobre o futuro das organizações, preparadas para assumir grandes desafios.

2.Argumentos contra

Críticos argumentavam sobre a possível ***artificialidade de uma regra formal*** e sem transformação cultural genuína. Sem um esforço real de inclusão, haveria o risco de que as conselheiras fossem vistas como "cumpridoras de cota", não pelo seu mérito, perpetuando estereótipos.

O segundo argumento contra as cotas era o da ***nomeação baseada principalmente em critério de gênero***, que poderia ser interpretada como negação da meritocracia. Segundo essa percepção, poderia haver resistências e conflitos internos, especialmente se houvesse a leitura equivocada de que o gênero, não a competência, fora o fator determinante para a escolha.

Houve também quem ap***ontasse a dificuldade de indicar candidatas com experiência prévia em conselhos***. Isso poderia gerar dificuldades na adaptação inicial, afetar o desempenho do colegiado e, em casos extremos, levar a indicações puramente formais e sem contribuições efetivas para decisões estratégicas.

"O primeiro argumento a favor das cotas é que estas funcionariam como *mecanismo de aceleração*, enfrentando o histórico de exclusão feminina nos conselhos de administração (*e aliás, de outros espaços organizacionais*). Realmente, pesquisas têm demonstrado a baixa representatividade feminina nos conselhos; porém, mais do que isso, apontado a baixa velocidade de aceleração das mudanças."

Uma quarta crítica dizia respeito à ***possibilidade de impactos estruturais indesejados na dinâmica dos conselhos***, especialmente nas empresas com número reduzido de assentos. A necessidade de adequação imediata poderia levar à substituição antecipada de membros experientes, comprometendo a continuidade de projetos estratégicos e a preservação de memória institucional.

3. O caminho adotado pelo Estado Brasileiro

A Lei 15.177/2025 inaugura uma política de Estado, qual seja, a de ***instituir mecanismos permanentes de promoção da igualdade de gênero na alta administração pública***, assegurando que mulheres tenham maior nível de acesso aos espaços de decisão estratégica dessas organizações. Tal política cria um compromisso estatal que transcende governos e mandatos, incorporando a diversidade como valor estruturante da governança corporativa e como instrumento para fortalecer a legitimidade e a qualidade das decisões organizacionais.

No decorrer da tramitação, o texto legal foi moldado para conciliar a urgência da inclusão com a realidade administrativa das sociedades impactadas pela Lei. Optou-se por uma implementação gradual da cota de 30% de mulheres, permitindo a paulatina adaptação de estatutos, revisão de processos de nomeação e investimentos estratégicos na integração de futuras conselheiras às decisões. Tal formato objetiva minimizar resistências e evitar descontinuidades bruscas na administração.

A sanção da Lei 15.177/2025 pelo Poder Executivo encerrou um ciclo de debates e consolidou a opção brasileira por um modelo progressivo de inclusão. E sendo a Lei agora uma imposição legal, sua efetividade e a dos conselhos das empresas impactadas dependerão não apenas do cumprimento numérico das cotas, mas do compromisso permanente em assegurar que a presença feminina nos conselhos se traduza em participação qualificada, influente e alinhada às boas práticas de governança corporativa.

AS NOVIDADES TRAZIDAS PELA LEI DE COTAS

Sem esgotar as interpretações que podem ser dadas à relativamente pouco extensa **Lei de Cotas**, apresentamos a seguir alguns tópicos relevantes do seu conteúdo.

1. Quais grandes linhas a Lei 15.177/2025 estabelece?
A Lei estabelece a reserva mínima de 30% das vagas de membros titulares para mulheres em conselhos de administração de organizações especificas, quais sejam:

- empresas públicas, sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas e outras companhias em que a União, o Estado, o Distrito Federal ou o Município, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto; e,

- companhias abertas, via adesão à reserva de vagas prevista de 30%. Note-se aqui o aspecto da adesão, sem obrigatoriedade.

Das vagas reservadas a mulheres, pelo menos 30% deverão ser preenchidas por mulheres negras ou com deficiência. O reconhecimento de uma mulher como sendo negra se dará por autodeclaração.

2. Como as cotas serão alcançadas, segundo a Lei 15.177/2025?
Organizações poderão preencher gradualmente os cargos para mulheres nos seus conselhos de administração, considerando percentuais mínimos: 10% a partir da primeira eleição para os cargos ocorrida após a entrada em vigor da Lei, 20% a partir da segunda eleição e 30% a partir da terceira.

Quanto à reserva de cotas para conselheiras negras ou deficientes, esta entrará em vigor *após* atingida a reserva obrigatória de 30% (trinta por cento). Isso implica a necessidade de planejamento prévio do tamanho do conselho e de sua composição, de maneira que todos os requisitos legais envolvidos sejam respeitados.

3. Quais são os critérios relacionados ao fracionamento de cotas?
Em caso de quantidade fracionada para o número de vagas reservadas a mulheres (30%) e a mulheres negras ou com deficiência (30% de 30%), será usado o primeiro número inteiro subsequente, em caso de fração igual ou maior que 0,5 (cinco décimos), ou o número inteiro imediatamente inferior, em caso de fração menor que 0,5 (cinco décimos). Trata-se da regra clássica de arredondamento.

4. Como a Lei 15.177/2025 afeta a Lei das Sociedades Anônimas?
A Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404, 15/12/1976) é impactada em seu artigo 133, o qual ganha um parágrafo adicional relacionado à inclusão da política de equidade adotada pela companhia e que requer o reporte de várias informações:

- a quantidade e a proporção de mulheres contratadas, por níveis hierárquicos da companhia;

- a quantidade e a proporção de mulheres que ocupam cargos na administração da companhia;

- o demonstrativo da remuneração fixa, variável e eventual, segregada por sexo, relativa a cargos ou funções similares da companhia; e,

- a evolução comparativa dos indicadores previstos nos itens anteriores, entre o exercício findo e o exercício imediatamente anterior.

5. Como a Lei 15.177/2025 afeta a Lei de Responsabilidade das Estatais?
A Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303, 30/6/2016) é impactada por meio dos artigos 8º e 19-A. O artigo 8º passa a prever a divulgação anual da política de igualdade entre homens e mulheres adotada, que deverá conter as informações acima relacionadas para o artigo 133 da Lei das SA (com pequenas diferenças de redação). Além disso, o artigo 19-A exige que os conselhos de administração das em-

presas públicas e das sociedades de economia mista de que trata a Lei tenham pelo menos 30% dos membros titulares como mulheres.

6. Quais serão as consequências da desobediência à Lei 15.177/2025 e como se dará sua fiscalização?
Se as sociedades empresárias impactadas pela Lei 15.177/2025 infringirem as regras do sistema de cotas ali estabelecido, estarão claramente impedidas de deliberar sobre qualquer matéria. E a fiscalização se dará nos termos do artigo 85 da Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303, 30/6/2016),cujo caput é reproduzido a seguir:

Art. 85. Os órgãos de controle externo e interno das 3 (três) esferas de governo fiscalizarão as empresas públicas e as sociedades de economia mista a elas relacionadas, inclusive aquelas domiciliadas no exterior, quanto à legitimidade, à economicidade e à eficácia da aplicação de seus recursos, sob o ponto de vista contábil, financeiro, operacional e patrimonial.

7. Quais outras regras estão relacionadas à Lei 15.177/2025?
O Poder Executivo poderá regulamentar programas de incentivos para adesão das companhias não enquadradas na obrigatoriedade.

E por fim, no prazo de 20 (vinte) anos, contado da data de publicação da Lei, sua revisão será promovida.

EFETIVIDADE JURÍDICA E DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

O fulcro da efetividade da Lei 15.177/2025 reside em mais do que a sua criação e obediência: é preciso alcançar os efeitos pretendidos pelo Legislador. De início, isso requer a incorporação formal da política de cotas aos instrumentos internos de governança. Será preciso alterar estatutos sociais, regimentos internos dos conselhos e demais regulamentos corporativos, deixando clara a previsão dos percentuais mínimos e prazos de implantação.

As adaptações ao texto legal deverão seguir estritamente o escalonamento nele estabelecido, reforçando-se o visto anteriormente: 10% de mulheres a partir da primeira eleição após a entrada em vigor da lei, 20% a partir da segunda e 30% a partir da terceira, sendo que a subcota de mulheres negras ou com deficiência – 30% das vagas femininas – somente passará a valer após a cota principal ser atingida. Será igualmente necessário aplicar corretamente as regras legais de fração e arredondamento.

> **A verdade é que, sendo a Lei uma realidade, o profundo e mais importante desafio é fazer de uma obrigação legal uma oportunidade estratégica para elevar a qualidade das decisões e a legitimidade da administração.**

Enfatiza-se que o descumprimento da lei acarretará o impedimento de deliberação do conselho de administração até que a composição seja regularizada. A desobediência à Lei pode paralisar decisões de diversas naturezas e comprometer o funcionamento da empresa; ademais, decisões tomadas em conflito com a Lei, legalmente, não deveriam existir. Para evitar tal situação, as estatais deverão planejar antecipadamente a composição do conselho, considerando prazos de mandato, processos de substituição e a eventual ampliação de cadeiras, de modo a assegurar o cumprimento contínuo da cota legal mínima.

Por fim, os mecanismos de fiscalização previstos na Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303/2016) são muito importantes, com a disponibilização completa e tempestiva de informações, coletadas junto aos órgãos de controle interno das empresas, disponibilizadas ao mercado investidor ou a outras fontes, assegurando transparência e conformidade normativa.

A efetividade legal está intrinsecamente ligada à efetividade da governança corporativa, já no contexto da Lei 15.177/2025, e esta vai muito além da conformidade legal. A verdade é que, sendo a Lei uma realidade, o profundo e mais importante desafio é fazer de uma obrigação legal uma oportunidade estratégica para elevar a qualidade das decisões e a legitimidade da administração, promovendo a construção de um ambiente corporativo diverso e sustentável.

ENTREVISTA

Convidamos a conselheira **Claudia Pitta**, advogada, mestre em Direito e *expert* nos temas ética, governança e cultura organizacional para opinar sobre a Lei de Cotas neste artigo, e sugerimos aos leitores que reflitam sobre suas palavras.



CLAUDIA PITTA

Entrevistada por esta coluna Orquestra Societária na edição 275 (Out/2023), ela aqui discorre objetivamente sobre desafios jurídicos e os demais que a nova Lei impõe, bem como sobre suas implicações na cultura organizacional. A seu ver, espera-se um impacto positivo na cultura e nas tomadas de decisões das sociedades com a aplicação desta Lei.

Claudia Pitta é consultora e professora de Ética Organizacional e Governança, fundadora da Evolure Consultoria, e conselheira certificada pelo IBGC. Lidera projetos de desenvolvimento da cultura ética, de aprimoramento da governança de organizações privadas, públicas e do terceiro setor, e de avaliação e qualificação de conselhos e suas dinâmicas.

RI: Quais serão os principais desafios jurídicos das empresas estatais focalizadas pela Lei 15.177/2025 (23/7/25) nos próximos meses e anos?

Claudia Pitta: Para algumas estatais, conciliar o cronograma de implementação previsto na lei com a maturidade da governança atual poderá ser um desafio. Os conselhos que não implementarem a cota dentro do cronograma, se fiscalizados, ficarão impedidos de deliberar até regularizar sua composição, uma grave consequência para a empresa. É crítico, portanto, cumprir o cronograma legal. E, nesse cenário, é preciso cuidar para que a cota não se torne apenas uma iniciativa formal ou simbólica, sem a efetiva participação das mulheres no processo decisório. Deve-se buscar perfis com experiências e competências adequadas para a função, além de inclusão ativa e acompanhamento, evitando nomeações apenas "para cumprir tabela", com base em critérios não-técnicos, em detrimento da escolha de profissionais que podem efetivamente contribuir com os conselhos das estatais.

RI: Quais poderão ser os impactos na cultura de uma organização estatal, que deve respeitar a Lei? Quais cuidados se recomendam sobre essa questão específica?

Claudia Pitta: Espera-se que a cultura – assim como os processos de governança e gestão – evolua para possibilitar a construção de um pipeline de liderança feminina. A exigência legal deve estimular políticas de diversidade, capacitação e recrutamento de mulheres, inclusive negras e com deficiência, para cargos estratégicos, garantindo que a representatividade se reflita em outras instâncias da empresa. A ampliação da diversidade na liderança tende a impactar positivamente a cultura e os processos de tomada de decisão, fortalecendo aspectos como inovação, empatia e cuidado, entre outros.

Nota: Link para a entrevista com Claudia Pitta, na edição RI-275, nesta coluna: **https://www.revistari.com.br/275/2119**

Relativamente à crítica de que faltam mulheres com experiência prévia em conselhos, existem programas de formação, mentoria e onboarding direcionados a mulheres, com imersão em temas estratégicos das organizações, na dinâmica dos conselhos e vivências muito interessantes e valiosas. Líderes com visão estratégica têm se conectado com mulheres qualificadas, preparadas e prontas para os desafios que se apresentam. Passo a passo, na cadência da implantação da Lei, a histórica invisibilização de mulheres em conselhos cederá lugar à sua participação efetiva.

Um dos principais pontos de atenção das palavras da conselheira Claudia Pitta é a mudança de cultura organizacional. Nesse sentido, indagamos: a introdução do sistema de cotas nas empresas impactadas pela Lei pode gerar resistências, ainda que veladas? Sim, já que padrões históricos de estruturas de poder organizacional serão fortemente balançados.

Todavia, este não será o caso geral, lembrando que os dirigentes das sociedades empresárias impactadas têm mais do que deveres constitucionais e legais em relação às mesmas: eles têm a oportunidade estratégica ímpar de aproveitar a imposição legal para revisar a fundo o próprio modus operandi dos conselhos de administração.

Nesse sentido, os líderes dessas empresas deverão assumir patrocínio ativo da inclusão, considerada como um investimento estratégico, não como uma mera concessão. A visão estratégica das lideranças de topo da organização será fundamental para mostrar como a diversidade pode enriquecer o processo decisório e a qualidade das decisões.

No que respeita ao argumento de que cotas ferem a meritocracia, a resposta está na adoção de processos de seleção transparentes, com critérios de competência técnica, experiência e alinhamento estratégico. Aliás, esses critérios devem ser aplicáveis a todos os conselheiros, pois o conselho de administração é um órgão ***colegiado*** de decisões estratégicas (como dito), no qual cada membro, independentemente de gênero, deve agregar valor real ao processo decisório e à condução estratégica da organização.

Relativamente à crítica de que faltam mulheres com experiência prévia em conselhos, existem programas de formação, mentoria e *onboarding* direcionados a mulheres, com imersão em temas estratégicos das organizações, na dinâmica dos conselhos e vivências muito interessantes e valiosas. Líderes com visão estratégica têm se conectado com mulheres qualificadas, preparadas e prontas para os desafios que se apresentam. Passo a passo, na cadência da implantação da Lei, a histórica invisibilização de mulheres em conselhos cederá lugar à sua participação efetiva.

Quanto ao eventual receio de perda de memória institucional em conselhos pequenos, o risco pode ser mitigado por intermédio de um plano de transição gradual, pelo uso ampliado de comitês temáticos e por registros detalhados de deliberações, preservando conhecimento enquanto se promove a renovação exigida.

Adicionalmente, a adoção de métricas de desempenho e avaliação periódica do conselho de administração resulta na melhoria da qualidade das decisões e essas avaliações são elemento fundamental ao fortalecimento da governança corporativa, em uma visão colegiada.

Apresentamos ainda uma reflexão relacionada ao modelo de gestão que suporta a governança corporativa e a operação: ele pode ser impactado pela Lei 15.177/2025? A nosso ver, sim. Primeiramente, porque a Lei impacta a dimensão *pessoas* e *cultura*, coordenada pelos modelos de gestão. Ademais, é necessário o balanceamento entre conselheiras egressas do mercado e aquelas desenvolvidas no âmbito da própria organização, quando se pensa em grupos empresariais e sua governança societária. Nesse sentido, o *pipeline* mencionado pela conselheira Claudia Pitta é esperado e será muito importante.

Não poderíamos deixar de enaltecer os esforços externos à esfera legal, em prol de oportunidades para mulheres e pessoas historicamente alijadas do poder nas organizações em nosso País. Destacamos as iniciativas de organizações como a B3, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a Women Corporate Directors Brasil e o 30% Club Brazil, bem como o trabalho de profissionais como Deborah Patrícia Wright, presidente do conselho do IBGC e cofundadora da WCD Brasil, entrevistada na edição 260 - Abr/2022: **https://www.revistari.com.br/260/1882.**

Concluímos com a certeza de que o ano de 2025 é um marco histórico para a governança corporativa e a gestão das organizações do Brasil, com a sanção da Lei de Cotas. E finalizamos convidando os leitores a nos enviarem suas percepções e *insights* sobre o que discorremos nesta coluna; como sempre, receberemos suas manifestações com satisfação. **RI**

A adoção de métricas de desempenho e avaliação periódica do conselho de administração resulta na melhoria da qualidade das decisões e essas avaliações são elemento fundamental ao fortalecimento da governança corporativa, em uma visão colegiada.



CIDA HESS
é Assessora da Presidência da Prodesp em Negócios Estratégicos. Head do Comitê de Inovação e Tecnologia do 30% Club Brazil. Conselheira certificada pela Board Academy, palestrante, professora e mentora. Doutora em Sustentabilidade (UNIP/SP), Mestre em Ciências Contábeis (PUCSP), economista e contadora, com MBA em Finanças (IBMEC). Atua há mais de 30 anos em multinacionais europeias e grandes empresas nacionais, liderando projetos de transformação dos negócios, com estratégias de inovação e sustentabilidade. Coautora de diversos livros. Colunista (desde 2014) e Conselheira Editorial (desde 2023) da Revista RI.
cidahessparanhos@gmail.com



MÔNICA BRANDÃO
é Assessora da André Mansur Advogados Associados (BH/MG). Tem atuado como conselheira administrativa, fiscal e consultiva em várias organizações, gerente de planejamento corporativo e engenheira de distribuição de energia (Grupo Cemig/MG), bem como professora. Certificada como CNPI-P pela Apimec. Editora do site espacogovernanca.com.br para universitários e demais interessados. Mestre em Administração pela PUC Minas e graduada em Engenharia Elétrica e Direito pela mesma Instituição, com cursos no Brasil e no exterior. Coautora de diversos livros. Colunista (desde 2008) e Conselheira Editorial (desde 2023) da Revista RI.
mbran2015@gmail.com

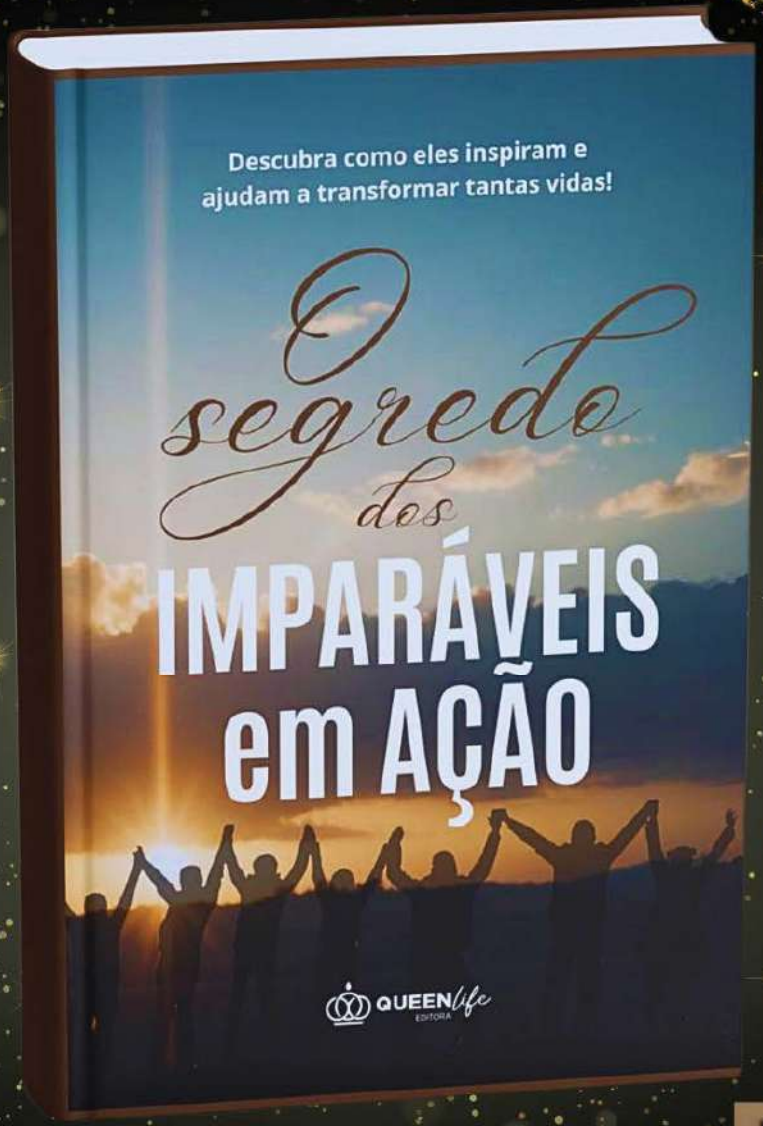
TRANSFORMANDO PESSOAS

CONSTRUINDO FUTUROS

IMPARÁVEIS
EM AÇÃO

HISTÓRIAS INSPIRADORAS

EXPERIÊNCIAS TRANSFORMADORAS



ACESSE E ADQUIRA !

1
amazon



BEST SELLER

@IMPARAVEISEMACAOOFICIAL

AS GRANDES DÚVIDAS SOBRE A REFORMA TRIBUTÁRIA SOBRE O CONSUMO

O QUE AFETARÁ AS AVALIAÇÕES DE INVESTIMENTO?

Estamos a menos de seis meses do início do período de transição da reforma tributária. Apesar de a reforma estar batendo às portas, ainda há muitas incertezas, situação que, de certa forma, era previsível, dadas as substanciais mudanças que a Emenda Constitucional 132 provocou no sistema tributário brasileiro, particularmente na tributação do consumo.

por **ANA UTUMI** e **EDISON FERNANDES**

Apenas para lembrarmos, a reforma tributária substitui cinco tributos – IPI, ICMS, ISS, PIS e COFINS – por dois – IBS e CBS –, que, na verdade, são "irmãos siameses", já que são regulamentados pela mesma lei complementar. Haverá também um resíduo de IPI (para produtos com produção na Zona Franca de Manaus que sejam fabricados em outras regiões) e o Imposto Seletivo, mas com efeitos restritos a alguns setores/produtos. Com a entrada em vigor da CBS, deixaremos de ter tributo sobre a receita (o que será mantido apenas para algumas atividades específicas), sendo gravadas as atividades comerciais, não exatamente seu resultado.

Os tributos sobre o consumo atuais, normalmente, são calculados "por dentro", isto é, eles são considerados na própria base de cálculo, o que implica diferença entre a alíquota nominal e a alíquota efetiva; os novos tributos serão agregados ao preço, não compondo a sua própria base de cálculo. Com

"Os tributos sobre o consumo atuais, normalmente, são calculados "por dentro", isto é, eles são considerados na própria base de cálculo, o que implica diferença entre a alíquota nominal e a alíquota efetiva; os novos tributos serão agregados ao preço, não compondo a sua própria base de cálculo."

isso, haverá clareza quanto ao montante de tributo que o consumidor pagará em cada produto ou serviço, já que a alíquota nominal passará a ser a alíquota efetiva.

Atualmente, há diversos pontos de contencioso entre fisco e contribuinte em relação à tomada de crédito fiscal para cumprir a não cumulatividade; com isso, há resíduo tributário durante toda a cadeia de produção e consumo; com a reforma tributária, a não cumulatividade será ampla, sem a restrição ao crédito fiscal, com apenas exceções pontuais. Se o contribuinte acumular créditos de IBS e CBS, a legislação promete que a restituição a esse contribuinte será rápida – o tempo mais longo seria de 6 meses e 15 dias a partir do pedido de restituição. Cabe rememorar, de toda forma, que o direito ao crédito de IBS e CBS não nasce mais com a entrada do produto/serviço ou com a realização da operação sujeita aos tributos, mas sim, com o recolhimento, pelo fornecedor, pelo cliente (recolhimento antecipado) ou por meio do chamado *split payment*.

Outra discussão muito presente no sistema tributário atual é a incidência de ISS, ICMS ou nenhum desses tributos. Por exemplo, a locação de bens móveis e imóveis, por não ser serviço, não está sujeita ao ISS, nem ao ICMS. Outro exemplo é o caso do *software* que, depois de muita discussão sobre se estaria sujeito ao ISS ou ao ICMS, o Supremo Tribunal Federal decidiu que deveria ser ISS. Com IBS e CBS, essas discussões acabam – produtos, serviços, operações imobiliárias, operações financeiras etc. estarão sujeitos à tributação pelos mesmos tributos, ou seja, por CBS e IBS. Em outras palavras, a reforma tributária acabou com a maioria das diferenças de tratamentos entre atividades econômicas; isto é, venda de mercadorias, prestação de serviços, locações e cessão de direitos serão tributados da mesma forma (um terceiro efeito da neutralidade tributária).

Apesar de o tema tributário ser tratado por especialistas, as modificações da reforma tributária provocarão reposicionamento estratégico para as empresas. De um lado, a mudança de *timing* no reconhecimento dos créditos tributários, somada à ampliação da tomada de crédito fiscal em razão da não cumulatividade (neutralidade do tributo), afetará o setor no qual se opera, e os custos dos suprimentos das empresas, exigindo renegociação contratual, especialmente do preço, com fornecedores. De outro lado, o possível aumento ou a possível diminuição de carga tributária, a depender da atividade, e a cobrança dos novos tributos "por fora" (também efeito da neutralidade do tributo), isto é, não embutido no preço, mas acrescido ao preço do bem,

"Outra discussão muito presente no sistema tributário atual é a incidência de ISS, ICMS ou nenhum desses tributos. Por exemplo, a locação de bens móveis e imóveis, por não ser serviço, não está sujeita ao ISS, nem ao ICMS. Outro exemplo é o caso do *software* que, depois de muita discussão sobre se estaria sujeito ao ISS ou ao ICMS, o Supremo Tribunal Federal decidiu que deveria ser ISS."

do serviço ou do direito, exige a avaliação da área comercial, especialmente com relação à formação de preço e a renegociação contratual com os clientes.

Com esses efeitos em mente, podemos destacar esses principais pontos que devem afetar a análise de investimentos:

1. **Controle de estoque e formação de preço.** As empresas possuem controles de estoque e formação de preço de maneira específica no que se refere à atividade desenvolvida, à sua posição na cadeia de produção e consumo e ao seu modelo de negócio. Seria importante que as empresas passassem a divulgar, ainda no período de transição, como têm avaliado o impacto da reforma tributária no seu negócio e como está a tratativa com fornecedores e clientes. Muitas empresas já fizeram a simulação do impacto, especialmente considerando a tomada de créditos fiscais; sendo assim, a conclusão e as preocupações

> A reforma tributária impacta diretamente as finanças corporativas, provocando mudanças nas diversas demonstrações contábeis: balanço patrimonial, demonstração do resultado, demonstração dos fluxos de caixa e, para as companhias abertas, demonstração do valor adicionado.

decorrentes dessa simulação poderiam ser divulgadas (a Receita Federal mesmo apresentou uma calculadora de simulação).

2. **Gerenciamento do fluxo de caixa**. Diferentemente do que ocorre hoje, o aproveitamento do crédito fiscal está condicionado ao efetivo recolhimento do tributo, seja pela empresa contribuinte (fornecedora), pela empresa adquirente (cliente) ou por meio de liquidação eletrônica dos meios de pagamento (*split payment*). Isso tem o potencial de afetar o fluxo de caixa da empresa, já que ela pode ter a obrigação de recolher o tributo da venda de produtos/serviços/direitos antes de ter disponível o crédito do imposto. Se a empresa decidir fazer, no lugar do fornecedor, o recolhimento antecipado do IBS/CBS para ter o crédito imediato, isso implicará desembolso de caixa que hoje não ocorre. E, se hoje o fornecedor, ao receber à vista o preço da venda, pode se aproveitar do caixa correspondente aos tributos até a data de recolhimento desses, com a reforma, essa possibilidade pode não estar mais disponível por conta do *split payment* ou recolhimento antecipado. Evidentemente, a nova disciplina da tomada de crédito fiscal impacta o fluxo de caixa das empresas. Dada a sua relevância, seria importante que as empresas divulgassem como estão avaliando e estruturando sua gestão dos fluxos de caixa para enfrentar as situações provocadas pela reforma tributária. Vale lembrar que, a negociação com fornecedores e clientes, no que se refere ao recolhimento dos tributos, irá impactar a gestão de caixa das empresas.

3. **Regimes específicos e diferenciados**. Os comentários feitos até aqui consideram o regime geral da tributação do IBS e da CBS; no entanto, foram previstos diversos regimes específicos, o que faz com que determinados setores sejam afetados de maneira diferente. Para citar alguns exemplos: atividade imobiliária, setor financeiro, agronegócio, especialmente com relação a produtos isentos e produtos que têm alíquota reduzida, e combustíveis.

4. **Contratos de longo prazo.** Apesar de não estarem enquadrados em regime específico do IBS e da CBS, alguns setores apresentam uma preocupação adicional, em razão de seus contratos serem celebrados por longo período, como são os setores de infraestrutura e de construção pesada. Nesses casos, a execução desses contratos começou sob um regime de tributação do consumo, passará pelo período de transição do novo regime de tributação e, a depender do caso, pode perdurar até se ter a reforma tributária totalmente implementada. Dessa forma, os mecanismos de renegociação contratual são fundamentais.

Como é possível perceber, a reforma tributária impacta diretamente as finanças corporativas, provocando mudanças nas diversas demonstrações contábeis: balanço patrimonial, demonstração do resultado, demonstração dos fluxos de caixa e, para as companhias abertas, demonstração do valor adicionado. O efeito da reforma tributária, então, deverá ser coerente nesses diversos relatórios financeiros. **RI**

ANA CLAUDIA AKIE UTUMI
é sócia de Utumi Advogados. Doutora (USP) e Mestre (PUC/SP) em Direito Tributário. Membro do *NYU International Tax Program Practice Council*. Chair do *WIN - Women of the International Fiscal Association Network* e membro do IFA *Supervisory Board*. Chair da filial brasileira do *STEP - Society of Trust and Estate Practitioners*. Professora de cursos de pós-graduação, incluindo Mestrado em Tributação Internacional do IBDT. Conselheira do IASP - Instituto dos Advogados de São Paulo.
ana.utumi@utumilaw.com

EDISON CARLOS FERNANDES
é sócio do Fernandes, Figueiredo, Françoso e Petros Advogados. Doutor em Direito (PUC/SP). Professor da FGV e membro do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC
edison.fernandes@fgv.br

15° ENCONTRO ABRASCA DE CONTABILIDADE E AUDITORIA

para Companhias Abertas e Sociedades de Grande Porte

REALIZAÇÃO

abrasca

Novidades em Contabilidade e Auditoria

24 E 25 DE NOV 08h30 às 19h30

Hotel Blue Tree Faria Lima
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3989,
São Paulo – SP

PATROCINADOR OURO

blendON · bradesco · Deloitte. · BR PETROBRAS · GOVERNO FEDERAL BRASIL UNIÃO E RECONSTRUÇÃO · Valor ECONÔMICO 25 ANOS

PATROCINADOR PRATA

BDT BUSINESS DEVELOPMENT & TAX · EY Shape the future with confidence · Grant Thornton · pwc · SUMAQ · THE MEDIA GROUP

ORGANIZAÇÃO

SB Eventos

APOIO ESPECIAL

ASSAÍ ATACADISTA

PARCEIROS DE MÍDIA

ACIONISTA.COM.BR · RI

Informações e inscrições (11) 3107-5557 nilsonjunior@abrasca.org.br www.encontrodecontabilidade.com.br

CONFLITOS ENTRE A **GESTÃO DA ESTRUTURA DE CAPITAL** E OS **INCENTIVOS À ADMINISTRAÇÃO**

A alocação de recursos financeiros, as decisões sobre endividamento e distribuição de lucros e os programas de remuneração por desempenho não são neutros. Quando mal calibrados, esses instrumentos podem gerar efeitos perversos que fragilizam a sustentabilidade financeira da organização e comprometem seu valor de longo prazo.

por **ALEXANDRE OLIVEIRA**

Um dos pilares da boa governança corporativa é a mitigação dos conflitos de agência, situações em que os interesses dos administradores, responsáveis pela condução da empresa, se afastam dos objetivos dos proprietários, cotistas ou acionistas. Embora amplamente reconhecido nos códigos e práticas de governança, esse princípio enfrenta desafios relevantes na sua aplicação, especialmente quando envolve a articulação entre a estrutura de capital e os mecanismos de incentivo à alta administração.

É essencial reconhecer que a forma como se estrutura o capital de uma organização e os incentivos oferecidos à sua alta administração são elementos interdependentes, que impactam diretamente o perfil de risco da companhia. Incentivos atrelados a métricas financeiras de curto prazo, como lucro por ação ou retorno ao acionista, podem estimular escolhas que comprometem a saúde financeira e a coerência estratégica da empresa. O uso de alavancagem

“Um dos pilares da boa governança corporativa é a mitigação dos conflitos de agência, situações em que os interesses dos administradores, responsáveis pela condução da empresa, se afastam dos objetivos dos proprietários, cotistas ou acionistas.”

para inflar indicadores pode elevar a exposição a riscos operacionais, de mercado e reputacionais. Cabe aos conselheiros garantir que políticas de capital e remuneração estejam alinhadas ao interesse de longo prazo, considerando não apenas retorno, mas também a resiliência e a integridade do negócio.

O caso da General Electric, no período entre 2010 e 2018, oferece uma ilustração clara de como esse desalinhamento pode ser institucionalizado dentro da própria governança da empresa. Este caso foi amplamente publicizado pelo *Wall Street Journal*, *Financial Times* e *Bloomberg*, corroborado por relatórios divulgados pela própria empresa, e trabalhados em estudos de caso desenvolvidos em Harvard e Yale.

A GE vinculou a remuneração variável de seus executivos a métricas como lucro por ação (EPS) e retorno total ao acionista (TSR), utilizando opções e ações restritas. Embora comuns nos mercados, essas métricas podem ser manipuladas sem geração real de valor: o EPS pode crescer com recompra de ações, mesmo com queda nos lucros, e o TSR pode refletir apenas oscilações de mercado, desvinculadas do desempenho operacional. Entre 2015 e 2017, a GE recomprou US$ 40 bilhões em ações, financiada principalmente por dívida, elevando artificialmente o EPS e acionando bônus executivos. A estratégia priorizou ganhos de curto prazo, mas comprometeu o caixa e aumentou a alavancagem sem gerar valor produtivo. Em 2018, a empresa enfrentou uma crise de liquidez, teve o rating rebaixado e precisou vender ativos. A estrutura de capital, em vez de ser gerida com prudência, foi usada para valorização momentânea, com altos custos para a companhia.

A governança da GE falhou em proteger os interesses de longo prazo da empresa e de seus acionistas. O Conselho de Administração não limitou adequadamente o endividamento e a recompra de ações, nem questionou o uso exclusivo de métricas frágeis como EPS e TSR na remuneração. Com isso, agravou-se o conflito de agência, impulsionado por incentivos distorcidos e uma estrutura de capital oportunista, legitimados pela omissão do próprio Conselho.

“A governança da GE falhou em proteger os interesses de longo prazo da empresa e de seus acionistas. O Conselho de Administração não limitou adequadamente o endividamento e a recompra de ações, nem questionou o uso exclusivo de métricas frágeis como EPS e TSR na remuneração. Com isso, agravou-se o conflito de agência, impulsionado por incentivos distorcidos e uma estrutura de capital oportunista, legitimados pela omissão do próprio Conselho.”

Noutro exemplo, a AT&T, tradicional gigante de telecomunicações dos Estados Unidos, adotou uma estratégia ambiciosa de expansão via aquisições, incluindo a compra da DirecTV (US$ 49 bilhões, 2015) e da Time Warner (US$ 85 bilhões, 2018). Essas aquisições foram fortemente financiadas por dívida, elevando significativamente o nível de alavancagem da empresa. Ao mesmo tempo, a companhia manteve pagamentos robustos de dividendos e recompra de ações, tentando sinalizar confiança ao mercado e preservar seu status como uma “ação defensiva de alto dividendo”. A combinação de aquisições alavancadas com compromisso contínuo de retorno ao acionista gerou pressões crescentes sobre o caixa e a flexibilidade financeira da empresa.

Durante o período, a remuneração dos executivos da AT&T foi baseada em métricas como lucro ajustado por ação, EBITDA e fluxo de caixa livre, favorecendo decisões de curto prazo. Analistas e investidores criticaram o modelo por incentivar crescimento imediato, sem foco na integração das aquisições ou na adaptação ao mercado digital. Com a queda no valor de mercado e dúvidas sobre sua sustentabilidade, a AT&T desfez parte das aquisições em 2021, separando os ativos da Time Warner e adotando uma estratégia mais conservadora, voltada à redução da dívida e ao enxugamento do portfólio.

> A responsabilidade dos conselheiros exige mais do que a aprovação pontual de decisões financeiras ou pacotes de remuneração. Implica compreender as interdependências entre estrutura de capital, incentivos e estratégia, assegurando que os mecanismos de governança reflitam prudência, coerência e visão de longo prazo.

Os casos analisados revelam como o conflito de agência pode ser agravado quando a estrutura de capital é utilizada de forma oportunista e os sistemas de incentivos privilegiam o desempenho financeiro de curto prazo, em detrimento da sustentabilidade estratégica. Mesmo na ausência de escândalos ou crises evidentes, o desalinhamento entre decisões financeiras, remuneração executiva e geração de valor duradouro pode comprometer seriamente a saúde organizacional. Nessas situações, o Conselho de Administração, ao se omitir diante de estratégias de alavancagem excessiva ou metas distorcidas de desempenho, deixa de cumprir seu papel fiduciário e se converte em coautor das fragilidades que pretende evitar.

A responsabilidade dos conselheiros exige mais do que a aprovação pontual de decisões financeiras ou pacotes de remuneração. Implica compreender as interdependências entre estrutura de capital, incentivos e estratégia, assegurando que os mecanismos de governança reflitam prudência, coerência e visão de longo prazo. Métricas como retorno sobre o capital investido, geração de caixa sustentável e resiliência operacional devem ser incorporadas aos critérios de avaliação executiva, evitando que a busca por valorização imediata comprometa a perenidade do negócio.

Estes exemplos demonstram que a boa governança corporativa exige mais do que controles formais: requer a aplicação efetiva de seus princípios fundamentais. A integridade e a responsabilidade demandam que a estrutura de capital seja utilizada com prudência, como instrumento de criação de valor sustentável, e não de manipulação de resultados momentâneos. A transparência impõe que metas e métricas de desempenho reflitam de fato a realidade do negócio, evitando distorções que fragilizem a confiança dos stakeholders. A equidade obriga a equilibrar os interesses de gestores e acionistas, garantindo que decisões de remuneração executiva não privilegiem ganhos pessoais de curto prazo em detrimento da perenidade da organização.

Por fim, a sustentabilidade reforça que cada escolha financeira deve considerar não apenas o retorno imediato, mas também a resiliência estratégica e a integridade do negócio ao longo do tempo. Assim, o papel do Conselho é assegurar que capital e incentivos estejam alinhados a esses princípios, mitigando conflitos de agência e preservando a legitimidade da governança. **RI**



ALEXANDRE OLIVEIRA, PHD, CCA, CCOAUD
é Vice-coordenador da Comissão de Finanças, Fiscalização e Controles do IBGC, onde é professor do curso de formação de conselheiros. Presidente dos Conselhos Consultivos da Cebralog Educação e da Equosorriso Terapia. Conselheiro de Administração do Fundo Patrimonial Patronos. Pós-doutor em Strategic Thinking e doutor no uso de Inteligência Artificial nas Decisões Corporativas. Pós-graduado em Negócios Digitais, em Finanças e em Direito Digital. Engenheiro, mestre em Supply Chain e Especialista em Conformidade Regulatória.
alexandre@ibpsc.net

12º ENCONTRO ABRASCA DE

Direito das Companhias Abertas

REALIZAÇÃO

abrasca

Novidades e tendências relacionadas ao Direito das Companhias Abertas

Data – 30 de outubro de 2025 das 09h00 às 17h00

Inscreva-se

Local – Teatro CIEE – Rua Tabapuã, 445, São Paulo, SP

PATROCINADORES

blendON

CESCON BARRIEU ADVOGADOS

DEMAREST

MADRONA advogados

PINHEIRO NETO ADVOGADOS

STOCCHE FORBES

TAUIL | CHEQUER MAYER | BROWN

THE MEDIA GROUP

Valor ECONÔMICO 25 ANOS

ORGANIZAÇÃO

SB Eventos

APOIO ESPECIAL

CIEE

PARCEIROS DE MÍDIA

ACIONISTA.COM.BR

RI

Informações e inscrições (11) 3107-5557 nilsonjunior@abrasca.org.br www.encontrodedireito.com.br

Congresso IBGC discutirá a importância da Governança num mundo disruptivo e instável

Nos dias 8 e 9 de outubro de 2025, o WTC Events Center, em São Paulo, será palco do **26º Congresso IBGC**. Sob o tema "Governança em um mundo disruptivo", o encontro, principal fórum brasileiro sobre o futuro da governança corporativa, que também contará com a opção de participação *on-line*, reunirá conselheiros, executivos e lideranças empresariais em uma agenda que reflete as transformações globais que moldam o ambiente de negócios.

por **LUIZ MARTHA** e **RODOLFO FUCHER**

Os palestrantes, selecionados por seu profundo conhecimento e experiência prática no tema, apresentarão suas visões de liderança conectadas às reflexões mais atuais sobre como navegar em contextos de incerteza. Logo na abertura, o painel "O novo tabuleiro geopolítico" tratará dos conflitos internacionais, das disputas tarifárias e da fragmentação econômica que desafiam empresas e conselhos.

Outro destaque será o painel "Geopolítica Econômica: riscos e oportunidades – foco regional", voltado ao impacto da desglobalização sobre cadeias produtivas no Brasil, seguido de debates sobre a influência chinesa crescente no comércio. Será um dos momentos de falarmos sobre investimentos e inovação. Acreditamos que são provocações necessárias para que conselheiros compreendam o papel estratégico do País em um mundo multipolar.

"Na abertura, o painel "O novo tabuleiro geopolítico" tratará dos conflitos internacionais, das disputas tarifárias e da fragmentação econômica que desafiam empresas e conselhos."

A cultura organizacional como ativo estratégico de governança será outro ponto relevante. Por isso, nos preocupamos na curadoria em estruturar um debate que mostrasse como esse fator define comportamentos, influencia decisões e molda a capacidade das empresas de inovar e prosperar. O painel "Cultura: liderança estratégica para a inovação organizacional" mostrará como valores e comportamentos moldam decisões, inovação e resiliência. O painel "Conselhos independentes em empresas familiares: equilíbrio entre tradição e profissionalização" abordará a sucessão, expansão e maior transparência nessas organizações, que representam mais de 65% do PIB brasileiro.

Ao conectar cultura e empresas familiares, nosso objetivo é que os participantes saiam do evento mais preparados para liderar transformações profundas e mais inspirados a apoiar as organizações em seu crescimento e renovação. Para isso, identificamos quatro principais frentes que norteiam toda a programação.

A primeira é a transformação tecnológica acelerada. A segunda diz respeito às pressões regulatórias e climáticas e sustentabilidade. A terceira envolve diversidade, saúde psicológica e inovação cultural, que deixam de ser temas acessórios e se tornam fundamentos de competitividade. A quarta foca o cenário global geopolítico incertos, que exige visão estratégica dos conselhos.

Outro diferencial do Congresso está no equilíbrio entre formatos: *keynotes* nacionais e internacionais, painéis com líderes brasileiros, masterclasses práticas e experiências imersivas. Um dos nossos maiores cuidados na curadoria foi garantir diversidade em todas as dimensões. Teremos visões globais por diferentes ângulos, do Ocidente ao Oriente, além da representatividade regional brasileira, com vozes das diversas regiões do País e de distintos tipos de organizações: empresas familiares, cooperativas, *startups* e companhias de capital aberto. Acreditamos ser justamente a pluralidade de perspectivas que fortalece a governança.

"Um dos nossos maiores cuidados na curadoria foi garantir diversidade em todas as dimensões. Teremos visões globais por diferentes ângulos, do Ocidente ao Oriente, além da representatividade regional brasileira, com vozes das diversas regiões do País e de distintos tipos de organizações: empresas familiares, cooperativas, startups e companhias de capital aberto. Acreditamos ser justamente a pluralidade de perspectivas que fortalece a governança."

Para nós, o Congresso IBGC 2025 é mais do que um evento. É um espaço de aprendizado, troca e inspiração, cuidadosamente construído para apoiar conselheiros e executivos na tarefa de liderar organizações resilientes, inovadoras e responsáveis. E, por isso, as pessoas precisam estar no núcleo do debate.

É nesse encontro de visões, experiências e valores que nasce a verdadeira força transformadora da governança. Nosso desejo é que cada participante saia do evento não apenas com novos aprendizados, mas também com novas conexões, que possam tornar-se alianças duradouras, inspiração ou até mesmo ponto de partida para projetos que impactem positivamente a sociedade e a longevidade dos negócios. **RI**

LUIZ MARTHA
é diretor de Conhecimento e Impacto no IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

RODOLFO FUCHER
é líder do Grupo Curador do 26° Congresso IBGC.
comunicacao@ibgc.org.br

DO QUE É FEITA UMA VIDA BEM VIVIDA?

Entre 2008 e 2009 escrevi meu primeiro livro, *A Árvore do Dinheiro*, publicado em 2010 pela editora Campus. Naquela época, uma das questões que mais me intrigava era a relação entre dinheiro e felicidade, tema recorrente dentro da chamada Psicologia Positiva.

por **JURANDIR SELL MACEDO**

No livro, apresentei o modelo do psicólogo Martin Seligman, que então apontava três fatores fundamentais para a felicidade: prazer, engajamento e significado. Anos mais tarde, ele reformulou sua proposta e criou o modelo PERMA, composto por cinco elementos: emoções positivas (*Positive Emotions*), engajamento (*Engagement*), relacionamentos (*Relationships*), significado (*Meaning*) e realizações (*Accomplishment*). Daí surgiu o acrônimo PERMA.

De minha parte, também revi minha própria definição de felicidade, tema que retomei em inúmeras palestras e artigos ao longo dos anos, como, por exemplo, no artigo publicado na *Revista RI* em abril de 2015. Substituí o tripé inicial por quatro pilares: prazer, pertencer, propósito e, por fim, transcendência. Esta última representa um certo apaziguamento diante da consciência da nossa finitude, consciência que nos foi legada pelo córtex pré-frontal e que inevitavelmente carrega consigo a angústia da mortalidade.

Essa reflexão sobre transcendência conecta-se a um autor por quem tenho profunda admiração: Eduardo Giannetti. Em seu recente livro *Imortalidades*, ele reconhece essa angústia existencial da finitude e explora quatro formas pelas quais os seres humanos buscam driblá-la: prolongando a vida, cultivando esperanças supraterrenas, alimentando expectativas terrenas e mergulhando no presente absoluto.

Sou extremamente cético em relação às tentativas de prolongar indefinidamente a vida ou às promessas de vidas supraterrenas. Por isso, concentrei-me nas duas últimas possibilidades. Expectativas terrenas remetem à ideia de que podemos "permanecer vivos" através daquilo que deixamos no mundo, legados que resistem ao tempo, como descendentes, obras artísticas, científicas ou intelectuais, instituições ou projetos que carregam o nosso nome.

Já o presente absoluto refere-se a viver de maneira tão intensa o instante presente que o fluxo do tempo parece suspenso. É o mergulho total no agora, em que passado e futuro deixam de importar e a pessoa experimenta uma

sensação de eternidade dentro do próprio instante vivido.

Essas duas formas de enfrentar a finitude se conectam muito com uma questão que tenho pensado com frequência: o que faz uma vida ser, de fato, bem vivida? A dicotomia entre viver apenas o agora ou alimentar uma criteriosa reflexão sobre nossos atos e o impacto deles no futuro dos nossos semelhantes é um dilema diante do qual tendo sempre a escolher o segundo caminho.

Sócrates e Platão afirmavam que uma vida sem reflexão é uma vida pobre. Ainda assim, me intriga conviver com tantas pessoas que aparentam viver plenamente como se não houvesse amanhã, entregues à busca de prazeres imediatos e ao hedonismo.

O hedonismo é uma das mais antigas e persistentes correntes de pensamento sobre a vida boa. Desde a Grécia Antiga, seus defensores sustentam que o prazer é o bem supremo e que a felicidade consiste em maximizar experiências agradáveis e minimizar dores. Essa concepção, no entanto, sempre foi alvo de críticas: diversas tradições filosóficas e religiosas se ergueram justamente para negar que o prazer seja a medida da vida.

No livro de Giannetti, conheci a história do imperador Sardanápalo, um hedonista convicto tanto em vida quanto após a morte, que teria mandado gravar em sua lápide uma ode aos prazeres. Entre as versões registradas, a que mais me chamou a atenção foi esta: "*Come, bebe, diverte-te: o resto não vale nada.*"

Vejo muitos discípulos de Sardanápalo por aí, mesmo que provavelmente desconheçam sua existência. Olho para eles com um misto de admiração e desprezo: admiração pela aparente leveza com que vivem, desprezo pela superficialidade de uma vida sem reflexão. Gostaria, às vezes, de ser capaz de viver assim, feliz, sem o incômodo das perguntas, sem o escrutínio constante de valores morais. Mas em mim a reflexão sobre o sentido da vida está entranhada de forma irreversível. Por isso, sei que viver apenas na busca incessante pelo prazer não me traria alegria. Ainda assim, venho tentando abrir mais espaço para uma vida mais focada no presente e menos preocupada com o futuro.

Aristóteles costumava afirmar que a virtude está na média. A ideia da justa medida sempre me pareceu adequada para aquilo que é meio na vida, mas insuficiente para aquilo que é fim. Buscar equilíbrio entre os prazeres da mesa e o cuidado com a saúde faz sentido. O mesmo vale para o consumo presente e o cuidado com as finanças do futuro. Mas aceitar a mediocridade como fim em si mesmo é arriscado demais.

No que diz respeito às nossas relações afetivas, ao trabalho e ao propósito da vida, o meio-termo pode ser o maior dos riscos. Se temos um casamento terrível, é provável que pulemos fora. Se temos um trabalho insuportável, cedo ou tarde, desistimos. Mas, se ambos são apenas medianos, corremos o risco de passar a vida inteira presos a eles, acomodados no morno, sonhando apenas com o dia da aposentadoria.

Aos 63 anos, sei que já vivi a maior parte da minha vida e olho para o futuro com a certeza de um fim não tão distante. Tenho buscado dar mais espaço ao hedonismo, mas reconheço que essa nunca foi minha natureza.

Escrevo este artigo em um belo dia de sol de inverno em Florianópolis, quando tudo convidava a uma caminhada à beira da Lagoa da Conceição. No entanto, o compromisso de entregar o texto no prazo, aliado à antecipação do prazer de vê-lo publicado e à possibilidade de provocar alguma reflexão em você, leitor, me fez abdicar do lazer imediato em favor de um sentimento maior de propósito.

Talvez uma vida bem vivida se encontre justamente nesse balanço: entre deixar algo que permaneça e viver intensamente o instante; entre refletir sobre o futuro e saborear o presente absoluto. Sei que não tenho respostas universais, apenas o caminho que escolhi trilhar, mais próximo da reflexão do que do hedonismo, mais atento ao impacto no outro do que à busca incessante pelo prazer.

Mas, se ao final desta leitura você parar por um instante para pensar na sua própria vida, no que é meio e no que é fim, no que pode ser morno e no que merece intensidade, então acredito que a troca terá valido a pena. **RI**



JURANDIR SELL MACEDO, CFP
é doutor em Finanças Comportamentais, com pós-doutorado em Psicologia Cognitiva pela Université Libre de Bruxelles (ULB) e diretor da Alento Educação Financeira.
jurasell@gmail.com

BrazilFoundation 25 YEARS OF SOCIAL IMPACT

SÃO PAULO GALA

25 anos impulsionando a transformação social no Brasil.

Junte-se a nós para celebrar uma trajetória dedicada à filantropia estratégica e ao impacto social. Em nosso VIII Gala São Paulo, reuniremos filantropos, executivos e líderes sociais para mobilizar recursos e financiar iniciativas que mudam vidas em todo o país.

Junte-se à nós:

02 DE DEZEMBRO DE 2025

CASA FASANO

brazilfoundation.org

IBRI RI cria VALOR Notícias



Rita Mundim
participará da abertura do
6º Prêmio APIMEC IBRI

Rita de Cássia Neves Mundim, comentarista de Economia da CNN Brasil, participará da abertura do **6º Prêmio APIMEC IBRI** que acontecerá no dia 4 de dezembro de 2025, em São Paulo.

por **RODNEY VERGILI**

PÁGINA 62

IBRI e Grupo Report oferecem aos associados o programa Mão na Massa para normas IFRS S1 e S2
PÁGINA 64

IBRI e FIPECAFI promovem webinar IFRS S1 e S2 para profissionais de RI
PÁGINA 67

8ª edição do Programa de Mentoring bate recorde de inscrições e de duplas formadas
PÁGINA 68

Rita Mundim participará da abertura do 6º Prêmio APIMEC IBRI

Rita de Cássia Neves Mundim, comentarista de Economia da CNN Brasil, participará da abertura do 6º Prêmio APIMEC IBRI que acontecerá no dia 04 de dezembro de 2025, a partir das 19:00, no Hotel Blue Tree Faria Lima, em São Paulo (SP). Formada em Ciências Econômicas pela UFMG (Universidade Federal de Minas Gerais), Rita Mundim é especialista em mercado de capitais pela mesma instituição e em Ciências Contábeis pela FGV (Fundação Getulio Vargas). Também é mestre em Administração pela FEAD-MG (Faculdade de Estudos Administrativos de Minas Gerais).

por **RODNEY VERGILI**

Administradora de Carteira de Valores Mobiliários, Rita Mundim é profissional certificada CFG (Certificação ANBIMA de Fundamentos em Gestão) e CGA (Certificação de Gestores ANBIMA), além de lecionar as disciplinas de Mercado de Capitais, Governança Corporativa e Governança Cooperativa na Fundação Dom Cabral.

É diretora da Aporte Educacional e comentarista de Economia da Rádio Itatiaia/MG (95,7 FM). Autora das obras: "Brasil 100 comentários" – coleção Expo Money – Elsevier (2008) e "Mercado Financeiro – uma abordagem prática dos principais produtos e serviços" – Rio de Janeiro – Elsevier (2008). Foi agraciada com diversos prêmios e medalhas, dentre eles: Prêmio SomosCoop Melhores do Ano, na categoria influenciadores Coop 2020; Medalha do Mérito Cooperativista Paulo Souza Lima (2019) e Medalha da Inconfidência Mineira (2024); Prêmio Apimec Nacional – melhor profissional de mercado – 2007/2008; Prêmio Apimec-MG de Melhor Profissional de Imprensa 2000 e 2008; Prêmio Minas Gerais de Desenvolvimento Econômico 2006 – ASSEMG; Troféu Alferes Tiradentes 2025, dentre outros.



RITA MUNDIM

PERSPECTIVAS PARA O MERCADO DE CAPITAIS

Rita Mundim diz que o mercado de capitais brasileiro segue resiliente, apesar do alto nível da taxa Selic. "Nesses níveis de juros continuamos estruturando e emitindo bonds soberanos e corporativos, debêntures, LCIs (Letras de Crédito Imobiliário), LCAs (Letras de Crédito do Agronegócio), mas assistimos a uma perda de liquidez tanto no mercado primário quanto no secundário de renda variável", afirma. Já para as empresas, o cenário é desafiador, como ela explica, ressaltando "a necessidade de um empenho do governo na entrega de uma política fiscal crível para que o início do processo de flexibilização da política monetária ocorra".

De acordo com Rita Mundim, a vigência do tarifaço imposto pelos Estados Unidos torna "o cenário ainda mais desafiador para as empresas brasileiras exportadoras que têm como principal destino o mercado estadunidense". "E passamos a depender de vontade e decisões políticas para minorar as incertezas", acrescenta.

"O papel do profissional de Relações com Investidores é fundamental. Vivemos na era do conhecimento, da Inteligência Artificial e da redescoberta das pessoas capacitadas e informadas como o ativo mais valioso das empresas, dos países e do planeta. Investir no conhecimento e na prática ESG é o pilar básico para ter o melhor entendimento das tendências e das empresas que farão a diferença no mundo, e, consequentemente, no portfólio de seus acionistas", conclui Rita Mundim.

SOBRE O PRÊMIO APIMEC IBRI

Em um cenário de constantes transformações, em que a confiança e a qualidade da informação fazem toda a diferença, a APIMEC Brasil e o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) renovam sua parceria para promover a 6ª edição do Prêmio APIMEC IBRI, uma das principais homenagens do setor às boas práticas e ao protagonismo de analistas, casas de análise, profissionais e companhias abertas, que fortalecem o mercado financeiro e de capitais brasileiro.

Mais do que um evento, o Prêmio APIMEC IBRI é uma plataforma de visibilidade e valorização para quem atua nos bastidores e na linha de frente do mercado: profissionais que movimentam bilhões, influenciam decisões estratégicas e promovem a evolução do setor com ética, consistência e visão de futuro.

Será um encontro presencial que reunirá os principais decisores, gestores e influenciadores do mercado de capitais brasileiro, em uma noite dedicada à celebração da excelência e da transparência.

Com votação conduzida por um grupo seleto de analistas credenciados CNPI (Certificado Nacional do Profissional de Investimento), associados da APIMEC Brasil, profissionais de Relações com Investidores e associados do IBRI, o prêmio tem sua legitimidade reforçada pela auditoria externa do processo, que garante total transparência e credibilidade em cada etapa.

O reconhecimento é da própria comunidade técnica do mercado, que enxerga e escolhe aqueles que fazem a diferença na prática.

A 6ª edição reconhecerá talentos e iniciativas de destaque em oito categorias, ampliando o escopo e mantendo o rigor técnico das edições anteriores nas categorias: 1) **Melhor Analista de Valores Mobiliários – Small Cap**: para analistas independentes ou de casas menores com forte impacto no mercado; 2) **Melhor Analista de Valores Mobiliários – Middle/Large Cap**: para analistas de grandes instituições, com atuação estratégica e análises aprofundadas. 3) **Melhor Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica Small Cap**: reconhecendo casas de análise menores que contribuem para a pluralidade de vozes e visões no mercado; 4) **Melhor Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica Middle/Large Cap**: para instituições e casas de análise de grande porte que se destacaram em alcance e relevância; 5) **Melhor Profissional de Relações com Investidores Small/Middle Cap**: valorizando os especialistas que constróem pontes sólidas entre empresas e investidores; 6) **Melhor Profissional de Relações com Investidores Large Cap**: reconhecendo os nomes que lideram a comunicação e a transparência em grandes companhias; 7) **Melhor Prática e Iniciativa de Relações com Investidores Small/Middle Cap**: destaque para projetos inovadores de governança, comunicação e relacionamento; e 8) **Melhor Prática e Iniciativa de Relações com Investidores Large Cap**: premiação para corporações que elevam o padrão de excelência no relacionamento com investidores.

O prêmio já conta com o patrocínio das empresas **Bocater Advogados**; **Innova All Around The Brand**; **Madrona Advogados**; e **MZ**.

Para mais informações, basta acessar:
https://www.premioapimecibri.com.br

IBRI e Grupo Report oferecem aos associados o programa Mão na Massa para adoção das normas IFRS S1 e S2

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e o Grupo Report, consultoria especializada em sustentabilidade e ESG, estão estruturando juntos uma turma exclusiva do programa **Mão na Massa** para os profissionais que estão se aprofundando na adoção das normas **IFRS S1** e **S2**.

por **JENNIFER ALMEIDA**

O Mão na Massa é um programa de capacitação aplicado à elaboração de relatórios de sustentabilidade com base nas normas IFRS (do inglês, International Financial Reporting Standards), GRI (do inglês, *Global Reporting Initiative*) ou ESRS (do inglês, *European Sustainability Reporting Standards*). O programa é voltado a empresas que desejam consolidar sua abordagem de relato com base em normas reconhecidas e estrutura metodológica consistente e conta com 13 aulas ao vivo sobre temas como: contexto de sustentabilidade e relato; as normas GRI ou IFRS ou ESRS; processos de materialidade; dicas para resposta adequada a indicadores; como redigir e editar o conteúdo de um relatório; e ferramentas para gestão de dados ESG.

"O Programa Relato Mão na Massa foi criado pelo Grupo Report para auxiliar empresas a construir relatórios aderentes aos padrões e normas globais de divulgação de resultados. Observamos hoje no mercado muitos cursos teóricos sobre as normas, mas sabemos da importância — e da falta que faz aos profissionais — da aplicação prática. Por isso, o programa foi desenvolvido para turmas de empresas que fazem parte de um mesmo setor ou de uma mesma cadeia de valor, promovendo a troca de experiências e o aprendizado com cases reais", declara **Guto Lobato**, gerente de Educação Corporativa do Grupo Report.

> **"A formação de turmas também garante viabilidade financeira, com um valor acessível e o respaldo de quem realiza relatos para as maiores empresas do Brasil, acumulando mais de 20 anos de experiência e mais de 2.500 projetos conduzidos."**

"A formação de turmas também garante viabilidade financeira, com um valor acessível e o respaldo de quem realiza relatos para as maiores empresas do Brasil, acumulando mais de 20 anos de experiência e mais de 2.500 projetos conduzidos", diz.

Guto Lobato relata que nos últimos anos muitas empresas chegam ao programa com dúvidas técnicas de conformi-

dade e insegurança quanto ao impacto das normas IFRS S1 e S2 sobre seus processos internos e práticas de comunicação com o mercado. "Com o Programa, auxiliamos as companhias a construírem, por conta própria, relatórios que atendam plenamente aos requisitos das normas, com apoio consultivo em diferentes formatos: plantões de dúvidas, aulas ao vivo e revisão técnica de texto e indicadores. Assim, os profissionais responsáveis pelas divulgações de desempenho sabem exatamente o que responder, com qual linguagem e o nível de detalhamento e contextualização adequados para cada situação", afirma.

Com duração de 4 a 6 meses, os participantes elaboram seus relatos com suporte técnico de especialistas do Grupo Report, por meio de:

- Aulas ao vivo com abordagem conceitual e prática;
- Plantões de dúvidas para apoio contínuo;
- Revisões técnicas sobre materialidade, indicadores e conteúdo do relatório;
- Acesso à Central ESG, plataforma SaaS desenvolvida pelo Grupo Report para gestão de dados.

Ao final do programa, a consultoria entrega uma planilha de recomendações para melhoria contínua do relatório preparado pela empresa.

"Sabemos que os desafios associados à adoção das normas IFRS S1 e S2 têm mobilizado esforços importantes dentro das empresas — especialmente nas áreas de sustentabilidade, finanças e Relações com Investidores. Com atuação especializada em sustentabilidade há mais de duas décadas e como consultoria associada ao IBRI, temos acompanhado de perto esse movimento e desenvolvido soluções para apoiar as organizações na transição para os novos padrões de relato", destaca Guto Lobato.

Segundo **Alessandra Gadelha**, vice-presidente do Conselho de Administração e coordenadora da Comissão de Educação e Inovação do IBRI, o Programa Mão na Massa é diferenciado por ser uma construção coletiva, com conteúdo teórico e abordagem prática. Profissionais de diversas áreas de uma empresa que precisam estar envolvidos na elaboração do Relatório IFRS S1 e S2, como controladoria, jurídica, Relações com Investidores, sustentabilidade, finanças, planejamento estratégico, entre outras, serão educados sobre temas associados ao Relatório e colocarão esses aprendizados em prática, por meio do desenvolvimento do relatório da empresa ao longo do Programa. "É uma excelente oportunidade de aprendizado coletivo, uma vez que também haverá oportunidade de trocas entre as empresas participantes", conclui Alessandra Gadelha.

DICAS PARA OS PROFISSIONAIS DE RI

O principal conselho para os profissionais de RI auxiliarem suas companhias nesse processo, como Guto Lobato recomenda, é estudar a fundo a estrutura, os requisitos, a regulação local e o impacto das normas IFRS S1 e S2 sobre as divulgações financeiras das empresas. "Com esse conhecimento em mãos, a próxima etapa é preparar a empresa para novas práticas de relato e comunicação com o mercado, com foco em processos internos de gestão de dados e informação", detalha.

De acordo com ele, o profissional de RI sempre foi a ponte entre os stakeholders financeiros e o negócio; tem na ponta da língua dados e posicionamentos sobre riscos, desempenho financeiro, estratégia, mercados, portfólio e governança. É, portanto, uma liderança natural em um processo de divulgação de performance sobre riscos e oportunidades em sustentabilidade, tema central das normas IFRS.

"Ter domínio sobre as normas S1 e S2 vai além de ajudar no processo de elaboração de um relatório. É o caminho inevitável para saber dialogar com investidores e outros *stakeholders* a respeito de temas ambientais, sociais e de governança, e como impactam nas perspectivas financeiras de uma empresa", finaliza.

PROGRAMA MÃO NA MASSA PARA ASSOCIADOS DO IBRI

Com condições especiais para associados do IBRI, essa edição tem como foco apoiar empresas na aplicação prática dos aprendizados do curso, por meio da construção orientada de um relatório de sustentabilidade que já incorpore os novos requisitos regulatórios. Cada empresa poderá ter de seis a oito pessoas matriculadas na turma com aulas ao vivo e gravações disponibilizadas.

A proposta é unir formação, revisão técnica e tecnologia em um processo guiado, com tempo hábil para que a organização se adeque com consistência às exigências de reporte.

Para mais informações, basta acessar:
https://www.ibri.com.br/pt-br/cursos/programa-relato-mao-na-massa-capacitacao-em-ifrs-s1-e-s2-para-relatorios-de-sustentabilidade-ibri-grupo-report-brasil/

IBRI assina carta de apoio institucional à CVM

O Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI) e outras entidades do mercado de capitais assinaram carta de apoio à valorização institucional da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A carta reconhece a relevância da autarquia, sua história e estratégia para o desenvolvimento do mercado de capitais e da economia do país. A seguir a carta na íntegra:

CARTA ABERTA EM APOIO À VALORIZAÇÃO INSTITUCIONAL DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

As entidades signatárias desta carta vêm a público manifestar seu apoio à valorização institucional da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), reconhecendo sua relevância técnica, histórica e estratégica para o desenvolvimento do Mercado de Capitais e da Economia.

A CVM tem desempenhado papel central na preservação da integridade, da transparência e da confiança no mercado de capitais nacional, regulando e supervisionando com rigor os diversos participantes, instrumentos e atividades que compõem esse sistema.

O amadurecimento do mercado brasileiro nas últimas décadas tem caminhado em paralelo à atuação técnica da Autarquia, que se consolidou como referência no cenário regulatório global.

Diante da tramitação da Proposta de Emenda à Constituição nº 65/2023, que trata da reestruturação das entidades de supervisão do Sistema Financeiro Nacional, entendemos ser fundamental que a CVM, instituição cuja atuação é essencial para a regulação de conduta de mercado, do ambiente societário das empresas que captam recursos por meio da emissão de ações e de outros instrumentos de dívida para viabilizar investimentos e negócios seja ouvida com protagonismo técnico nesse processo, considerando seu acervo institucional, sua atuação reconhecida internacionalmente e sua contribuição direta para a construção de um ambiente de mercado sólido e confiável.
Reiteramos, ainda, os termos da manifestação conjunta publicada em 2024 pelas entidades do mercado de capitais, no que se refere à necessidade de uma melhor distribuição dos recursos arrecadados por meio das taxas de fiscalização do mercado de valores mobiliários. À época, destacamos que o fortalecimento institucional da CVM requer, de forma contínua, a adequada destinação dos recursos vinculados à sua atividade-fim, como condição essencial para que a Autarquia acompanhe a evolução e a crescente complexidade do mercado.

O contínuo crescimento do ambiente regulado demanda que a CVM esteja apta a cumprir sua missão com excelência, o que pressupõe condições institucionais adequadas, tanto do ponto de vista de pessoal quanto de estrutura tecnológica e operacional. Reforçar sua capacidade de resposta é fundamental para manter o alinhamento do Brasil às melhores práticas regulatórias internacionais.

Reforçamos que eventuais mudanças no arranjo institucional do Sistema Financeiro Nacional devem respeitar as especificidades, competências e finalidades das autarquias atualmente existentes, evitando abordagens que, sob o pretexto de racionalização administrativa, possam comprometer a autonomia, a especialização técnica e a efetividade da atuação regulatória.

A preservação da CVM como ente autônomo, especializado e com independência técnica é essencial para a estabilidade e o desenvolvimento sustentável do mercado de capitais.

As entidades signatárias reafirmam seu compromisso com a preservação e o fortalecimento da CVM como instituição de Estado, cuja independência técnica e eficiência operacional são pilares da credibilidade do mercado de capitais.

Com base nessa premissa, as entidades também manifestam apoio ao setor de previdência complementar, no sentido de que a autonomia e a independência técnica das autarquias que compõem o Sistema Financeiro Nacional – como a CVM, a SUSEP e a PREVIC – devem ser resguardadas. Cada uma dessas instituições exerce atribuições regulatórias específicas e complementares, cuja valorização é indispensável para a segurança jurídica, a integridade do mercado e a proteção dos investidores e beneficiários.

São Paulo, 31 de julho de 2025.

Assinam a carta: ABCRIPTO - Associação Brasileira de Criptoeconomia; ABCVM - Associação Brasileira dos Consultores de Valores Mobiliários; ABFINTECHS – Associação Brasileira de Fintechs; ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas; ANCORD - Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias; ANEFAC - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade; APIMEC Brasil - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil; IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; e IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores

IBRI e **FIPECAFI** promovem webinar **IFRS S1** e **S2** para profissionais de **Relações com Investidores**

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e a FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuarias e Financeiras) realizaram webinar "IFRS S1 e S2 para profissionais de Relações com Investidores", em 05 de agosto de 2025.

O webinar contou com apresentações de **Alessandra Gadelha**, vice-presidente do Conselho de Administração e coordenadora da Comissão de Educação e Inovação do IBRI; e **Marcelo Cambria**, professor da FIPECAFI; tendo a moderação de Luciana Oliveti, coordenadora da Comissão ESG do IBRI e gerente-geral de Relações com Investidores da Vale.

Luciana Oliveti deu as boas-vindas e lembrou que a Vale foi a primeira empresa brasileira a divulgar o relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade sob os novos padrões IFRS S1 e S2.

No início de sua apresentação, Marcelo Cambria destacou que um dos precursores das normas IFRS S1 e S2 é o Relato Integrado, fruto do trabalho do IIRC (do inglês, *International Integrated Reporting Council*; em português, Conselho Internacional para Relato Integrado). De acordo com ele, as normas IFRS S1 e S2 foram "demandas do próprio mercado por informações comparáveis e úteis".

Ao longo do *webinar*, Cambria discorreu sobre os principais pontos das normas S1 e S2, falou da importância de preparação e o papel relevante do profissional de Relações com Investidores. "Cada profissional tem a sua função definida nesse processo, só que aqui as informações são cruzadas e o contador não é o único protagonista", concluiu.

8ª edição do Programa de Mentoring bate recorde de inscrições e de duplas formadas

A 8ª edição do Programa de Mentoring do IBRI recebeu número de inscrições recorde tanto de mentores quanto de mentorados, com a formação de 22 duplas. O programa de mentoria do IBRI foi criado com o objetivo de conectar profissionais da área de Relações com Investidores a mentores experientes.

por **RODNEY VERGILI**

> **O Programa de Mentoring do IBRI é uma oportunidade única para associados receberem aconselhamento personalizado, baseado em experiências reais e conhecimento consolidado dos mentores.**

Com a mentoria, os profissionais não só ganham *insights* relevantes, mas também terão o suporte necessário para enfrentar os desafios do dia a dia, aprimorar as habilidades e ampliar a rede de contatos, afirma **Eduardo Galvão**, membro do Conselho de Administração do IBRI e coordenador do Programa de Mentoring.

Nesta edição de 2025, as inscrições para mentores e mentorados foram ampliadas para que mais profissionais tivessem a oportunidade de buscar mais desenvolvimento, se conectar com líderes do setor, guiando-os na trajetória profissional.



EDUARDO GALVÃO

O Programa de Mentoring do IBRI é uma oportunidade única para associados receberem aconselhamento personalizado, baseado em experiências reais e conhecimento consolidado dos mentores. Trata-se de um espaço exclusivo e estratégico de troca de vivências, objetivando alavancar carreiras e proporcionar desenvolvimento contínuo, conclui Eduardo Galvão.

IBRI apoia o novo episódio do **IR Talks da MZ**



ESTEBAN ANGELETTI e **CÁSSIO RUFINO**

> **Se a gente só fala o que o investidor quer ouvir, ele nunca vai reenxergar o real valor da companhia.**

Esteban Angeletti, diretor de Relações com Investidores e Finanças Corporativas da Randoncorp, é o entrevistado do novo episódio do IR Talks, o primeiro *talk show* do mercado de capitais produzido pela MZ e que conta com o apoio do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores). Nesta edição, **Cássio Rufino**, CFO & COO da MZ, conversou com o entrevistado sobre sua trajetória profissional e ouviu revelações de como a escuta ativa, a disciplina do esporte e o olhar estratégico moldam sua atuação. Durante o episódio, Esteban Angeletti descreveu a importância de construir narrativas coerentes com a realidade da companhia. Sobre a comunicação com investidores, Esteban Angeletti defendeu um processo ativo de escuta. "O segredo para começar bem uma reunião é identificar com quem você está conversando", afirmou. "Se a gente só fala o que o investidor quer ouvir, ele nunca vai reenxergar o real valor da companhia", concluiu. Para acompanhar a conversa na íntegra, basta acessar: **https://www.youtube.com/watch?v=oakOl3hz9bM&list=PLihq_th5wyfd7VuEfcq65_XvT5lky5Y8F&index=1**

Novos Associados do **IBRI**

Em agosto de 2025, o IBRI registrou um total de seis novos associados das seguintes empresas: **Allpark Empreendimentos, Participações e Serviços S.A.; Caramuru Alimentos S.A.; Corcovado Consultores; ENGIE Brasil Energia S.A.; MPM Corpóreos S.A. e Porto.**

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO: Presidente: Renata Oliva Battiferro | **Vice-Presidentes:** Alessandra Eloy Gadelha e André Luiz Carneiro de Vasconcellos (FICTOR ALIMENTOS) | **Conselheiros:** Bruna Rodrigues Gambôa (BLAU FARMACÊUTICA); Carolina Senna (CEMIG); Eduardo Pavanelli Galvão (CI&T); Geraldo Soares Leite Filho (ITAÚ UNIBANCO); Guilherme Setubal Souza e Silva (DEXCO); Janaína Storti Prandina (BANCO DO BRASIL); Melissa Angelini (PROCAPS GROUP); Renata Costa Couto (AFYA EDUCACIONAL); e Sandra Silva Calcado (LOG-IN LOGÍSTICA)

DIRETORIA EXECUTIVA: Presidente: Luiz Roberto Cardoso; **Diretora Regional São Paulo:** Natasha Utescher (AURA MINERALS); **Diretora Regional Minas Gerais:** Marina de Magalhães Miranda (GRUPO PH); **Diretora Regional Rio de Janeiro:** Carla Dodsworth Albano Miller (ELETROBRAS); **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**

O Brasil avança em direção a regulação **ESG**: Impactos e desafios para **Grandes** e **PMEs**

O Brasil caminha rumo à consolidação de práticas ESG, impulsionado por regulamentações da CVM e B3 em alinhamento à agenda global. Tais mudanças afetam empresas de capital aberto e PMEs. Neste cenário, os mecanismos de governança adaptados às características e porte das empresas são essenciais na promoção da sustentabilidade e competitividade no mercado nacional e internacional.

por **ROBERTO VENTURA** e **LEONARDO LUGOBONI**

Resoluções publicadas pela CVM, alinhadas aos padrões internacionais, introduziram mudanças significativas nas exigências de reporte das companhias abertas frente às práticas ESG, estabelecendo diretrizes para elaboração e divulgações financeiras bem como ações de gestão, caso não o façam, devem justificar a ausência promovendo transparência e responsabilidade corporativa. Embora inicialmente seja uma ação voluntária em 2026, tornam-se obrigatórias para as companhias abertas

A B3 em seus regulamentos, implementou medidas significativas para alinhar as práticas das companhias listadas aos princípios ESG, que estabelece requisitos específicos para as empresas, seguindo o modelo “pratique ou explique”. Neste contexto, as empresas precisam incorporar as práticas ESG em sua gestão, impactando a estratégia e estrutura organizacional.

Adoção das práticas ESG, não deve ser tratada como uma iniciativa isolada ou reativa às exigências regulatórias, mas integrada na visão estratégica, como definir objetivos claros de sustentabilidade, alocar recursos adequados e estabelecer processos que garantam a integração dessas práticas nos diferentes níveis da empresa. A estrutura organizacional também precisa evoluir para dar suporte a essa transformação, como constituir comitês específicos para tratar de temas ESG, nomeação de conselheiros com expertise na área e o desenvolvimento de políticas internas que direcionem as atividades de todos os departamentos.

Desta forma, a governança corporativa assume um papel central. Mecanismos de governança bem estabelecidos garantem que as práticas ESG sejam monitoradas, avaliadas e ajustadas continuamente.

Os mecanismos internos de governança são implementados diretamente pelas empresas e visam sustentar a integração dos princípios ESG à cultura organizacional e aos processos decisórios. Entre as principais práticas destacam-se: Conselho de Administração Diverso e Qualificado, Criação de Comitês Especializados, Fortalecimento da Auditoria Interna, Políticas de Remuneração Atreladas a Metas ESG.

Os mecanismos externos conectam a empresa ao ambiente externo, abrangendo reguladores, stakeholders e o mercado, promovendo maior transparência e responsabilidade. Entre os principais mecanismos externos, temos: Conformidade com Normas e Interação com Stakeholders.

> **Para empresas que buscam iniciar sua jornada rumo à sustentabilidade, a PR 2030 da ABNT serve como um ponto de partida acessível e prático. Ela oferece um caminho estruturado para implementar ações ESG e atender às expectativas de stakeholders de forma progressiva. Um dos principais pontos está relacionado ao Modelo de Avaliação que propõe critérios e indicadores que auxiliam as empresas a avaliar seu desempenho, permitindo identificar áreas de melhoria e estabelecer metas claras de ESG.**

A incorporação efetiva das práticas ESG, portanto, exige uma abordagem sistêmica, onde os mecanismos internos e externos se complementem. Não se trata apenas de atender às normas ou de mitigar riscos, mas de transformar a sustentabilidade em um diferencial competitivo e em um pilar estratégico para o crescimento sustentável das organizações. Essa integração permite que as empresas gerem impacto positivo não apenas no curto prazo, mas também no médio e longo prazo, equilibrando os interesses de todos os stakeholders envolvidos.

Embora a agenda ESG seja frequentemente associada às grandes corporações, as pequenas e médias empresas (PMEs) também estão cada vez mais inseridas nessa discussão, principalmente devido à pressão exercida pelas grandes empresas sobre suas cadeias de fornecimento. Grandes organizações, em cumprimento às exigências regulatórias e às expectativas de stakeholders, têm adotado critérios rigorosos de sustentabilidade e governança que se estendem aos seus fornecedores e parceiros. Dessa forma, as PMEs, como parte integrante dessas cadeias, precisam se adaptar para atender às demandas de seus clientes estratégicos e permanecer competitivas no mercado.

Essa pressão da cadeia de valor torna imprescindível que as PMEs incorporem práticas ESG em seus processos, mesmo que em uma escala proporcional ao seu porte. Além de evitar riscos como a exclusão de contratos ou parcerias comerciais, essa adaptação pode trazer benefícios significativos. Grandes empresas, ao estabelecerem padrões de sustentabilidade, muitas vezes oferecem suporte técnico, capacitação e até incentivos financeiros para que seus fornecedores atendam aos critérios exigidos. Assim, as PMEs têm a oportunidade de se posicionar de maneira mais sólida, garantir sua relevância em mercados exigentes e aproveitar os benefícios de uma gestão mais eficiente e responsável.

Além disso, a crescente conscientização dos consumidores e investidores sobre questões ambientais, sociais e de governança tem ampliado a demanda por produtos e serviços provenientes de empresas que adotam práticas responsáveis, independentemente de seu porte. É importante destacar que muitas linhas de crédito, incentivos fiscais e oportunidades de financiamento agora consideram critérios ESG como diferencial.

Para empresas que buscam iniciar sua jornada rumo à sustentabilidade, a PR 2030 da ABNT serve como um ponto de partida acessível e prático. Ela oferece um caminho estruturado para implementar ações ESG e atender às expectativas de stakeholders de forma progressiva. Um dos principais pontos está relacionado ao Modelo de Avaliação que propõe critérios e indicadores que auxiliam as empresas a avaliar seu desempenho, permitindo identificar áreas de melhoria e estabelecer metas claras de ESG. **RI**

ROBERTO VENTURA
é Head de Governança e PMO, Mestre em Governança Corporativa pela UNIFESP & FMU, com MBA em Gestão Estratégica e Econômica pela FGV, membro da comissão de Riscos da Board Academy.
robertoventura.rv@gmail.com

LEONARDO FABRIS LUGOBONI
é doutor em Administração pela FEA-USP e é professor do mestrado em governança da Unifesp/FMU e professor do mestrado em administração da FECAP, além de consultor na área de estratégia e ESG.
leonardo.lugoboni@gmail.com

O Mundo Moderno chegou!
Ele é automático, colaborativo e humano...

Para quem atua com rotinas regulatórias de companhias de capital aberto e ofertas do mercado de capitais desde 1997, quando cada ciclo de revisão, versão e registro era conduzido pessoalmente, o atual ambiente digital colaborativo representa, enfim, o futuro que sonhávamos – e que agora se materializa em toda a sua potência.

por **MARCELO SIQUEIRA**

Essa transformação é a verdadeira promessa da tecnologia: realizar aquilo que não nos motiva, não nos inspira, não nos impulsiona. Aqueles trabalhos repetitivos e cansativos, que drenam nossa energia criativa, são justamente os que conseguimos eliminar com plataformas modernas que automatizam a reprodução de dados, organizam dashboards de gestão, integram colaboradores e preservam o histórico auditável de cada etapa.

Chega de garimpar dados, procurar agulhas no palheiro ou depender de cobranças, nem sempre agradáveis, entre colegas. Que essas tarefas áridas fiquem com as máquinas! Nós, pessoas de verdade, temos outras vocações: criar, comunicar, analisar, intuir, emocionar e desejar.

Vamos usar melhor o que temos de melhor! Por mais que as máquinas tenham inteligência artificial, elas jamais alcançarão nossa capacidade de sentimentos, desejos, imaginação, empatia e transformação. A verdadeira revolução é nos colocar no centro da estratégia, empoderados por sistemas que aumentam nossa produtividade e nos devolvem o controle do tempo e de processos.

Tempo para cuidar de nossos projetos com excelência, mas também para cuidar de nossas vidas com qualidade. Vamos agora viver o tempo do mais: entregar mais, com mais consistência, e ainda assim chegar mais cedo em casa, realizar nossos sonhos e saborear aquilo que nos faz ainda mais humanos.

Nós, humanos, gostamos de seres humanos e de sermos humanos. Queremos interagir, e assim somos muito mais felizes! Como os pássaros que voam juntos, os seres que se entrelaçam nas florestas e como peixes em cardumes, somos melhores colaborando em grupos, vivendo em aldeias e contribuindo com o que temos de melhor enquanto indivíduos, aproveitando também, e naturalmente, o que há de melhor em nossos semelhantes.

Vamos viver esse novo mundo – digital, automático, colaborativo, harmônico, econômico, e, infinitamente, mais inteligente. Que as máquinas morram de inveja da nossa humanidade, especialmente ao voarmos como foguetes em um mundo que nos tornou mais produtivos e capazes de influir, atuar e usufruir muito mais das nossas vidas, e em prol de um mundo coletivo e melhor! **RI**



MARCELO SIQUEIRA
é partner e CEO da SUMAQ Comunicação Financeira.
marcelo.siqueira@sumaq.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.



Fotografia de
Sérgio Coimbra

Imagine encontrar arte, cultura e notícias da Amazônia reunidas em um único lugar

A plataforma digital da Amazônia

Uma Amazônia que você nunca viu,
e que o mundo quer conhecer.

SOMMOS AMAZÔNIA

cadastre-se grátis
sommosamazonia.art.br

@sommosamazonia **@sommosamazonia**