

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA: NOVO CENTRO DE VALOR

# RI

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revistaRI.com.br

## LIÇÕES DO BANCO MASTER À LUZ DA TEORIA DE RISK-SHIFTING

por ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ

EM PAUTA

# ESG

## MORREU?

O FIM DA PERFORMANCE  
O INÍCIO DA EXECUÇÃO

A pergunta de 2026 exige duas respostas. Resposta curta: Não.  
Resposta correta: A Sustentabilidade saiu da fase de *hype* e reação política e entrou numa etapa mais dura, mais silenciosa e orientada a execução.

por ROCHANA GROSSI FREIRE

n° 298  
FEV 2026

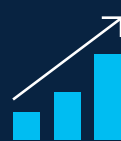


# LIVE RESULTADOS EM FOCO ITAÚSA

## RESULTADOS 2025

Transparência e comunicação clara são compromissos da Itaúsa com seus acionistas. Com essa premissa, a live Resultados em Foco está de volta em nova edição, dedicada à divulgação dos resultados de 2025 da Itaúsa.

**ITAÚSA**  
VALORES EM AÇÃO



*resultados  
em foco*

ITAÚSA

**PARTICIPE  
DA LIVE  
RESULTADOS  
EM FOCO**



**17 de  
março**



**A partir  
das 10h**



**APRESENTAÇÃO:**

**ALFREDO  
SETUBAL,  
CEO E DRI  
DA ITAÚSA**

**PRISCILA  
GRECCO,  
CFO  
DA ITAÚSA**

**Escaneie  
o QR Code  
para se  
inscrever  
e assistir  
ao vivo.**

# RI

nº 298 • Fevereiro 2026



10

## 04 Espaço APIMEC Brasil

2026: um ano complicado para ser projetado  
POR ALVARO BANDEIRA

## 06 Ponto de Vista

Em 2026, quatro agendas fundamentais para líderes  
POR RICARDO CASTRO



## 10 Em Pauta

ESG morreu?  
o fim da performance,  
o início da execução  
POR ROCHANA GROSSI FREIRE

Formulário de Referência  
como o novo centro de valor  
POR SUELEN HAMES

Sustentabilidade como novo  
sinônimo de perenidade  
POR KARIN NEVES

## 20 Branding

Indicador de Valor de Marcas  
no mercado de capitais  
POR EDUARDO TOMIYA

A Nvidia vale US\$ 4,5 trilhões:  
mas apenas 4.09% desse  
valor vem de sua marca  
POR RODRIGO CERVEIRA

## 24 Orquestra Societária

Era da Transformação  
Acelerada: modelo de gestão  
sustentável imprescindível  
às organizações  
POR CIDA HESS, MONICA BRANDÃO  
E JOSÉ CARLOS PARANHOS

## 32 Voz do Mercado

Assessores de  
Investimentos e Consultores:  
novos paradigmas na  
intermediação no mercado  
de capitais no Brasil  
POR JOÃO PEDRO NASCIMENTO

## 36 Governança

Governança em  
Instituições Financeiras:  
lições do Banco Master à luz  
da teoria de risk-shifting  
POR ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ

## 40 IBGC Comunica

O papel do Conselho  
na aderência às boas  
práticas de Governança  
POR DANILO GREGÓRIO

## 42 Gestão de Riscos

Saúde Mental:  
do Janeiro Branco à  
nova fronteira da gestão  
estratégica empresarial  
POR LUCIANA TANNURE

## 46 Diversidade

ESG & Gênero nos  
Conselhos brasileiros  
POR ALESSANDRA LEHMEN,  
VIVIANE PRADO E TARCSILA ARCOS

## 48 Educação Financeira

Autoajuda e palestras  
motivacionais  
POR JURANDIR SELL MACEDO

## 50 Registro

Fórum RI - Rio 2025  
POR RONNIE NOGUEIRA

## 53 IBRI Notícias

Fernando Foz de Macedo  
é o novo presidente  
do Conselho do IBRI  
POR JENNIFER ALMEIDA  
E RODNEY VERGILI

## 71 Opinião

O FGC e a concorrência  
no mercado financeiro  
POR JOÃO MANOEL DE LIMA JUNIOR

## 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.

Documentos Regulatórios

**FRE - ITR - DFP - FCA**

A Luz Capital Markets:

# **DESCOMPLICA RESOLVE ENTREGA**

A Luz Capital Markets une a precisão da IA à competência do time de especialistas. Tecnologia e conhecimento trabalhando juntos para elevar a eficiência e agilidade, garantindo conformidade total nos documentos regulatórios exigidos pela CVM.

**Nós cuidamos dos regulatórios.  
Sua empresa foca nos negócios.**



# 2026

## UM ANO COMPLICADO PARA SER PROJETADO

O ano de 2026 se mostra como bastante complicado para projetarmos o que pode acontecer com a economia global e local, notadamente no que tange à indicação de investimentos, dada as incertezas reinantes.

por **ALVARO BANDEIRA**

### RETROSPECTO

Antes de traçarmos algumas hipóteses que julgamos importantes para tentar inferir caminhos prováveis, seria prudente esclarecer, a partir de curto retrospecto, o que foi o ano de 2025, principalmente após o início do mês de abril, quando o presidente americano Donald Trump anunciou seu plano de tarifação para as economias em todo o mundo, no que chamou de o “DIA DA LIBERTAÇÃO”, que diga-se de passagem, já tinha sido objeto de seus discursos de campanha, naquele tom “MAGA”, de *Make America Great Again*.

Ali, o Brasil, historicamente um bom parceiro e deficitário na balança comercial com os EUA foi teoricamente beneficiado e aquinhoado com tarifa de 10%. Teoricamente, por que até então a tributação aqui era da ordem de 1% / 2%. A partir daí reinou a incerteza no planeta, com países desenvolvidos se preparando para negociar com os EUA, ou para o pior, ter que assumir tarifas elevadas.

Na verdade, Trump mirava a China e seu desenvolvimento tecnológico acelerado que poderia tragar a hegemonia americana, e como coadjuvante um processo de substituição de importações trazendo de volta a indústria tradicional, caminho que os americanos já tinham abandonado décadas atrás. Tinha também a questão do déficit público sempre crescente, dívida impagável e juros exorbitantes para a economia americana.

Cabe dizer que os EUA têm déficit em sua balança comercial, mas são superavitários em serviços, que não compensam o déficit e, portanto, com saldo em conta corrente negativo. Mas isso nunca foi problema, já que os EUA dominam o ingresso de recursos para equilibrar suas contas externas, o que fica óbvio ao avaliar suas reservas. Assim, não haveria de ser tarifação que resolveria os problemas.

As tarifas para Trump tinham outra motivação implícita “transnacional”. Basta ver como agiu com o México, Canadá e o próprio Brasil com aquela carta encaminhada em julho de 2025, quando já nos primeiros parágrafos citava o ex-presidente Bolsonaro e represálias. A isso podemos agregar outras situações mais recentes decorrentes de sua ciclotimia e de seus assessores que fugiram do cardápio geral, como a invasão e sequestro do então presidente Maduro da Venezuela, do petróleo, sua ânsia de anexar a Groenlândia, ou ainda a intromissão na situação do Irã, sempre complicada.

De lá para cá as incertezas só ampliaram com países outrora parceiros históricos, buscando saídas e parcerias para reduzir a dependência dos EUA e do dólar. Mas uma boa parte do mal já parece feita: os EUA perderam um pouco a qualidade de “porto seguro” e o dólar a referência de moeda de proteção.

### O QUE ESPERAR PARA O ANO DE 2026

Em nossa visão as incertezas acerca dos EUA vão adentrar pelo ano de 2026 e os próximos anos, com política econômica meio casuística e geopolítica também. Lembramos que no meio do ano teremos eleições para o Congresso americano e se Trump não for bem-sucedido, pode ficar sujeito até a impeachment, segundo sua própria avaliação.

Mas o que mais preocupa no plano global são os elevados déficits fiscais de diferentes países, incluindo aí o Brasil e países desenvolvidos, a inflação renitente e fora das metas (agora mais benigna), o nível de endividamento elevado das grandes potências (China também); além das incertezas geopolíticas e o mundo tendendo para sistema binário de direita e esquerda e inúmeros conflitos entre os povos, com organismos multilaterais inoperantes.

Tudo isso vai permear as decisões de investimento dos aplicadores de recursos espalhados pelo mundo ao longo de 2026. Por aqui teremos eleições majoritárias que prometem ser polarizadas pelo que andam indicando as pesquisas, com o presidente Lula buscando o quarto mandato e saindo da cartilha da boa gestão da economia com medidas populistas gastadoras, buscando a tentativa de rápido e curto crescimento, piorando indicadores e relação dívida/PIB e dificultando o controle da inflação e aumentando os problemas para 2027.

É bom ressaltar que as projeções de inflação seguem distantes da meta de 3,0%, e portanto os juros básicos ainda vão permanecer altos e com endividamento crescente e possivelmente acima dos 80%. O PIB ora projetado fica abaixo do que deve ser registrado para 2025, o carregamento de 2026

complicado e a arrecadação não deve cobrir os gastos públicos, mesmo com arcabouço fiscal maquiado. O dólar no exterior (e também aqui) pode ter comportamento errático dificultando ainda mais.

### E COMO FICAM OS ATIVOS NO BRASIL?

Nossas expectativas nesse quadro de incertezas podem ser um pouco melhores quando cotejadas com a situação econômica prevista. Dentre os países emergentes, o Brasil desponta como uma economia importante e como um dos maiores e mais eficientes mercados de capitais do mundo, mesmo quando nos deparamos com situações como o caso Banco Master.

Além disso, temos até aqui uma das maiores taxas de juros real do mundo e alguma segurança jurídica. Portanto, o Brasil segue sendo uma alternativa para aplicação de recursos vindo do exterior, seja para operações de curto prazo ou mais longo prazo, operações de *carry trade* ou aplicações em ações de empresas locais, BDRs e ETFs.

Possivelmente ainda teremos que conviver com taxas de juros elevadas por bom tempo e boa atratividade para os recursos. O que significa dizer boa demanda por títulos pré e pós fixados, até como receptores de recursos egressos de aplicação em dólar, por conta da instabilidade política do governo Trump.

No que tange ao mercado acionário, temos boas empresas rentáveis e com bom nível de governança com múltiplos atrativos no comparativo com outros mercados, isso mesmo considerando a forte alta da B3 de quase 50% em dólar em 2025. A capacidade adaptativa das empresas é grande e os impactos das tarifas impostas tendem a melhorar com as negociações que correm. Portanto, aqui também acreditamos em boa performance e projetamos que em algum momento de 2026 o Ibovespa possa estar acima dos 200.000 pontos, com retorno da ordem de mais de 20%.

Só esperamos que diante de todas as incertezas, a ousadia encontre as boas oportunidades. **RI**



**ALVARO BANDEIRA**  
é Coordenador Macro da Comissão  
de Economia da APIMEC Brasil.  
[alvaro.bandeira@terra.com.br](mailto:alvaro.bandeira@terra.com.br)

# EM 2026, QUATRO AGENDAS FUNDAMENTAIS PARA LÍDERES: IA, CUSTOS, ERP/REFORMA TRIBUTÁRIA E SEGURANÇA

Para executivos financeiros, conselhos e investidores, 2026 será menos sobre promessas tecnológicas e mais sobre execução disciplinada que move o ponteiro do resultado. Quatro temas exigem decisão estratégica e cadência de entrega: IA, redução de custos (CSC e TI), ERP/Reforma Tributária e segurança.

por **RICARDO CASTRO**

## 1) IA: DE PILOTOS A VALOR - SÓ GERA RESULTADO COM ESTRATÉGIA, METAS E REDESENHO DE PROCESSOS

O desafio de 2026 não é apenas “ter IA”, mas sim gerar valor concreto, alinhando casos de uso à estratégia da empresa e redesenhando processos críticos. As organizações que realmente capturam valor com IA têm em comum o patrocínio da liderança, governança clara, métricas de valor e o redesenho dos workflows — não basta acoplar modelos ao processo antigo. O redesenho de processos é o fator mais associado ao impacto financeiro, e a supervisão do CEO/conselho na governança de IA faz diferença nos resultados.

Para CFOs e Conselhos:

- Comece pelo resultado (receita, margem, ciclo de caixa) e coloque metas de IA no plano corporativo, com KPIs claros.
- Estabeleça governança executiva, com política, risco e métricas revisadas regularmente.
- Redesenhe 2–3 jornadas críticas (atendimento, supply, fechamento contábil) com IA, buscando impacto real.

## 2) REDUÇÃO DE CUSTOS: FOCO NO QUE CONTROLAMOS

2a) CSC como motor de eficiência e inteligência de dados  
Centros de Serviços Compartilhados (CSCs) seguem como instrumentos eficazes para padronizar processos, capturar

“

As organizações que realmente capturam valor com IA têm em comum o patrocínio da liderança, governança clara, métricas de valor e o redesenho dos workflows — não basta acoplar modelos ao processo antigo.

”

economias de escala e garantir qualidade com baixo custo. Em 2026, o CSC deve ir além: além de processar com excelência — e processar a maioria dos dados corporativos — há uma grande oportunidade de capturar inteligência desses dados para decisões operacionais e financeiras. No varejo, por exemplo, o CSC pode comparar custos entre lojas (pessoal, energia, perdas, logística) e identificar diferenças e oportunidades de melhoria, alimentando planos de ação com metas e responsáveis. O CSC pode ser fonte de insights para toda a empresa, indo além da eficiência operacional.

## 2b) TI: cortar desperdício sem perder qualidade - nuvem, legado e licenças.

A aceleração de nuvem, IA e projetos estratégicos fez muitos CIOs postergarem a otimização dos custos operacionais. Há oportunidades relevantes de economia não só em cloud, mas também em sistemas legados e licenças subutilizadas (ERP, CRM, analytics, colaboração). É fundamental fazer uma higiene de contratos e inventário de software, eliminar redundâncias, ajustar níveis de serviço e reequilibrar módulos/licenças ao uso real. Na nuvem, reporte por domínio (GPU/IA, storage, tráfego) e defina metas trimestrais com responsáveis. O foco deve ser em simplificação, limpeza e redução de custos, sem perder a qualidade da entrega.

## 3) ERP E REFORMA TRIBUTÁRIA: PROJETOS DE NEGÓCIO - PMO NEUTRO, DADOS, TESTES E MUDANÇA

A adequação à Reforma Tributária e os projetos de ERP são fundação para compliance, eficiência e analytics. E fracassam quando tratados como “TI” — não como gestão de processos e pessoas. Os erros clássicos são conhecidos: migração de dados sem RACI claro, testes insuficientes, *fit-gap* irrealista e gestão de mudança subestimada.

Aqui, o papel do PMO é decisivo. O PMO tradicional costuma olhar para o passado, apontando problemas com sinalizadores vermelhos, amarelos e verdes. Mas precisamos de mais: um PMO independente e neutro, que seja fábrica de execução, removendo impedimentos, coordenando o *cutover*, integrando decisões e medindo valor de cada etapa.

- Dados primeiro: saneamento e validação pelas áreas de negócio, reconciliações por domínio antes do *go-live*.
- *Fit-gap* com frieza: reduzir customizações e redesenhar processos para o padrão sempre que o custo/risco justificar.
- Testes que protegem o fechamento: UAT com dados representativos e critérios de aceite vinculados a relatórios e conciliações que o Finance realmente usa.

## 4) SEGURANÇA: CRIME ORGANIZADO ENTRA NOS CYBERATAQUES - INTEGRE FRAUDE E SEGURANÇA DA INFORMAÇÃO

Em 2025, tivemos no Brasil um ano que ficará marcado pela entrada das facções do crime organizado nos cyberataques. Até então, o agressor era um hacker cuja maior ameaça era tirar do ar o ambiente do cliente e roubar dados. Agora,

temos grandes organizações criminosas que contratam hackers, atuando de forma coordenada e sofisticada. Eles identificam profissionais na empresa ou em fornecedores com credenciais privilegiadas, entram em contato oferecendo dinheiro e, principalmente, ameaçando a família desses colaboradores, que acabam coagidos a fornecer informações que permitem ataques devastadores. Os ataques recentes resultaram em perdas estimadas entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão em poucas horas.

Enquanto do lado de lá a ação é integrada, nas empresas normalmente são áreas diferentes que cuidam de segurança da informação e de fraudes. Definitivamente, as empresas não estão preparadas para esse tipo de ataque, como ficou claro nos casos recentes envolvendo contas-reservas e integração do PIX com sistemas de pagamentos.

## LIÇÕES PARA 2026

- Integração Segurança + Fraude: criar um SOC antifraude com regras para comportamento anômalo, unindo prevenção e resposta.
- Gestão de terceiros críticos: zero trust, revisão de uso de certificados e planos de contenção por reserva/liquidação.
- Programa de insider threat: segregação de funções, revisão de poderes, monitoramento de atividades privilegiadas e canal seguro para reportar coação.
- Controles comportamentais: limites dinâmicos, rate-limiting transacional em janelas atípicas, observabilidade de contas-reserva e dupla validação para volumes acima de limiares.

## CONCLUSÃO

2026 separará quem captura valor de quem acumula projetos. Em IA, CSC, TI, ERP e segurança, os elementos recorrentes são patrocínio no topo, metas claras, redesenho de processos, dados confiáveis, testes sérios e integração organizacional. O restante é ruído. **RI**



### RICARDO CASTRO

é Board Member e Senior Advisor A&M Performance. Conselheiro certificado pelo IBGC. 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](mailto:ricardo.castro@accurotec.com)

# LUCRATIVIDADE EM MOVIMENTO

EXPLORANDO OS CICLOS DO MERCADO  
IMOBILIÁRIO DE NOVA YORK

## SONHO DE UM PIED-À-TERRE:

A combinação atual de aumento de juros e redução da atividade oferece vantagens excepcionais, permitindo ofertas com maiores margens de negociação, algo atípico nesta metrópole.

## PROPRIEDADES

### RESIDENCIAIS MULTIFAMILY:

Nos EUA, as propriedades residenciais multi-family desfrutam de um mercado robusto, oferecendo diversificação, renda passiva, escalabilidade, vantagens fiscais e potencial de valorização

## PROJETOS DE RETROFIT:

O nicho de reforma e revenda cresce com a demanda por soluções rápidas em propriedades subvalorizadas, proporcionando retornos lucrativos.

## VENDA EM VOLUME:

Aquisição em “atacado” de imóveis recém lançados oferece descontos significativos para investidores institucionais, maximizando os retornos em áreas de alta demanda em Manhattan.



**ENTRE EM  
CONTATO**

**TRUTHTRUSTADVISORYTEAM.COM  
INFO@TRUTHTRUSTADVISORYTEAM.COM**

---

# TRANSPARÊNCIA, CONFIANÇA E EXPERIÊNCIA

---

NOSSA TRÍADE PARA RELACIONAMENTOS DURADOUROS



**TRUTH & TRUST**

ADVISORY TEAM AT KELLER WILLIAMS NYC

# ESG

## MORREU?

O FIM DA PERFORMANCE

O INÍCIO DA  
EXECUÇÃO

**A pergunta de 2026 exige duas respostas. Resposta curta: Não. Resposta correta: A Sustentabilidade saiu da fase de hype e reação política e entrou numa etapa mais dura, mais silenciosa e orientada a execução.**

por **ROCHANA GROSSI FREIRE**

Tenho sido perguntada com frequência curiosa se o ESG “morreu”. A pergunta quase sempre vem acompanhada de um suspiro, às vezes aliviado, como se algo incômodo tivesse finalmente sido removido da agenda corporativa. Minha resposta tem sido sempre a mesma: Não, o ESG não morreu! Mas entendo perfeitamente por que tanta gente gostaria que tivesse.

O que morreu foi algo bem mais específico - e bem mais conveniente: a Sustentabilidade performática, confortável, pouco exigente e amplamente dissociada das decisões econômicas reais das empresas. E é exatamente aí que começa o desconforto.

Durante anos, Sustentabilidade virou uma espécie de *safe space* corporativo. Um território onde era possível falar muito, prometer bastante e decidir pouco. Um espaço relativamente protegido do tipo de escrutínio que conselhos, investidores e auditores costumam aplicar a qualquer tema que afete caixa, risco ou capital.

“

**O que morreu foi algo bem mais específico - e bem mais conveniente: a Sustentabilidade performática, confortável, pouco exigente e amplamente dissociada das decisões econômicas reais das empresas. E é exatamente aí que começa o desconforto.**

”

## EM PAUTA

Enquanto o ambiente político e regulatório era favorável, esse modelo funcionou. Relatórios cresceram, compromissos se multiplicaram - e a distância entre discurso e decisão permaneceu confortável.

Mas 2025 foi um ano ingrato com ilusões. E, como todo bom teste de estresse, não destruiu o sistema - apenas revelou suas fragilidades. O ESG não caiu porque era irrelevante. Ele caiu porque foi tratado como retórica quando já deveria ter sido tratado como Governança.

Do ponto de vista real, o da Governança, 2025 não representou uma “virada contra o ESG”. Representou algo mais simples e mais duro: o momento em que Sustentabilidade passou a ser cobrada como qualquer outro tema material.

Quando o ambiente político se tornou instável, quando o reset regulatório reduziu a margem para ambiguidade e quando investidores começaram a perguntar, sem paciência:

- Onde isso aparece no risco?
- Onde isso afeta o caixa?
- Onde isso entra no capital e no valuation?

Muita coisa que parecia sólida mostrou-se ornamental e três fragilidades ficaram evidentes.

A primeira foi a dependência excessiva de narrativa. Sustentabilidade baseada em valores genéricos, slogans e alinhamentos simbólicos funciona enquanto ninguém testa sua resiliência. Quando o teste vem, ela colapsa rapidamente.

A segunda foi a assimetria entre discurso e capacidade operacional. Relatórios sofisticados conviviam com sistemas frágeis, dados inconsistentes e decisões estratégicas que seguiam exatamente como antes.

A terceira foi a mais incômoda: a ausência de tradução econômica. Havia opinião, intenção e posicionamento - mas não havia impacto mensurável em risco, retorno ou capital. Para investidores, isso é irrelevante. Para conselhos, é perigoso. O que realmente morreu foi a conveniência de tratar sustentabilidade como um tema:

- **importante** - mas não decisório;
- **relevante** - mas não vinculante;
- **estratégico** - mas sem consequências claras quando ignorado.

Esse modelo era confortável porque não exigia escolhas di-



**2025 foi um ano ingrato com ilusões. E, como todo bom teste de estresse, não destruiu o sistema - apenas revelou suas fragilidades. O ESG não caiu porque era irrelevante. Ele caiu porque foi tratado como retórica quando já deveria ter sido tratado como Governança.**



íceis. Não obrigava a priorizar. Não forçava trade-offs. Não alterava a alocação de capital. Mas também não criava valor de forma consistente. E o mercado, cedo ou tarde, cobra consistência.

O novo estágio é menos simpático, e muito mais sério. O que emerge agora não é uma versão “enfraquecida” do ESG performático. É uma versão mais dura, menos tolerante e muito mais exigente.

Sustentabilidade deixou de ser um campo de intenções e passou a ser um campo de teste econômico. Hoje, ela só permanece onde consegue responder - sem rodeios - às perguntas que investidores sempre fizeram:

- Isso reduz custo ou apenas aumenta complexidade?
- Isso reduz risco ou apenas gera boa reputação?
- Isso protege ativos e fluxo de caixa ou apenas sinaliza virtude?
- Isso fortalece a posição competitiva ou apenas atende expectativas externas?

Quando a resposta é clara, a Sustentabilidade se sustenta. Quando não é, ela perde espaço - e corretamente. A retórica pode até sobreviver em alguns círculos. O capital, não. Aqui

ocorre a mudança mais profunda, e menos compreendida. O que está em curso não é apenas um ajuste de expectativas de investidores. É a transformação da Sustentabilidade em infraestrutura de mercado, condição mínima para:

- acessar cadeias globais de suprimento;
- exportar para mercados centrais;
- captar capital internacional;
- preservar valuation.

### MERCADO GLOBAL

China, União Europeia e o ISSB não estão expandindo o ESG, estão redefinindo as regras de acesso. O movimento da China ao alinhar seus padrões de divulgação ao ISSB passou despercebido por muitos executivos brasileiros, mas não pelos mercados.

O recado implícito é pragmático: para operar, exportar, financiar ou integrar cadeias globais, o *disclosure* alinhado ao IFRS S1 e S2 deixa de ser diferencial e passa a ser infraestrutura básica. Isso reduz fricção informacional, acelera due diligence e diminui incerteza percebida. O resultado aparece onde sempre aparece: no custo de capital e no preço dos ativos.

IFRS S1 e S2, nesse contexto, não são ESG, são linguagem comum de mercado. O mesmo ocorre na relação com a União Europeia. O acordo “Mercosul-EU” não criou acesso automático ao mercado europeu. Criou algo mais sofisticado: acesso condicionado à prova auditável de conformidade Socioambiental. A barreira deixou de ser tarifária e passou a ser regulatória, operacional e fiduciária. Rastreabilidade e due diligence deixaram de ser vantagem competitiva e tornaram-se passaporte obrigatório.

Esse novo ambiente não produz riscos abstratos. Produz impactos financeiros diretos. Falhas de rastreabilidade, não conformidade regulatória ou perda de acesso a mercados se materializam rapidamente em:

- queda de receita;
- compressão de EBITDA;
- provisões e impairments;
- aumento de CAPEX e OPEX regulatório;
- pressão sobre fluxo de caixa.

Isso não é Sustentabilidade, é Gestão de Risco financeiro. E é exatamente isso que IFRS S1 e S2 exigem que seja identificado, avaliado e divulgado. O erro estratégico: tratar tudo isso como “compliance”. Muitas empresas ainda tratam esse



**O recado implícito é pragmático: para operar, exportar, financiar ou integrar cadeias globais, o disclosure alinhado ao IFRS S1 e S2 deixa de ser diferencial e passa a ser infraestrutura básica. Isso reduz fricção informacional, acelera due diligence e diminui incerteza percebida. O resultado aparece onde sempre aparece: no custo de capital e no preço dos ativos.**



novo ambiente como um problema de compliance operacional, e esse é um erro estratégico grave. O desafio não é cumprir um checklist. É integrar riscos regulatórios, climáticos e de cadeia de valor à estratégia, ao capital e à governança. Sem isso, a empresa não está em transição, está exposta.

Quando a Sustentabilidade deixa de ter dono, ela começa a funcionar. Um dos sinais mais claros de maturidade organizacional é a perda de protagonismo formal da área de sustentabilidade. Isso costuma ser interpretado como enfraquecimento, e é exatamente o oposto.

Quando finanças precificam risco, vendas gerenciam exposição regulatória, jurídico assume riscos de disclosure e estratégia incorpora cenários de transição, a Sustentabilidade deixa de ser discurso. Ela vira infraestrutura decisória. E é aqui que o desconforto aumenta.



A introdução das IFRS S1 e S2 no Brasil não representa a evolução de mais um *framework* ESG, representa uma mudança de natureza jurídica da informação de sustentabilidade. A partir desse ano de 2026, com publicação obrigatória em 2027, essas normas passam a integrar o núcleo duro do dever fiduciário. Isso não é retórica regulatória... é arquitetura institucional.



A introdução das IFRS S1 e S2 no Brasil não representa a evolução de mais um *framework* ESG, representa uma mudança de natureza jurídica da informação de sustentabilidade. A partir desse ano de 2026, com publicação obrigatória em 2027, essas normas passam a integrar o núcleo duro do dever fiduciário. Isso não é retórica regulatória... é arquitetura institucional.

Mas a pergunta errada continua sendo feita; agora com risco pessoal embutido. Ainda escuto perguntas como: “Isso é mais um relatório?” e “Até onde precisamos ir no primeiro ano?”. Essas perguntas revelam um erro de enquadramento que agora gera risco real.

IFRS S1 e S2 tratam de informação relevante para decisão econômica, dirigida a investidores e ao mercado de capitais. Quando essa informação é omitida, distorcida ou negligenciada, o problema deixa de ser técnico, torna-se fiduciário.

### CONSELHO E DIRETORIA: A DIVISÃO DE PAPÉIS NÃO É ESCUDO.

A Diretoria responde por execução e reporte. O Conselho responde por supervisão, estratégia e riscos. E o Conselho não pode alegar desconhecimento quando:

- a norma é obrigatória;
- o tema é material;
- a agenda é pública.

A fronteira entre governança e execução não é salvo-conduto: o *Business Judgment Rule* protege decisões bem informadas. Ele não protege omissões regulatórias objetivas. Sem

informação adequada, debate documentado e evidência de diligência, a proteção desaparece. O verdadeiro ativo de defesa: evidência de diligência. Administrações não se protegem por acertar tudo no primeiro ano. Protegem-se por demonstrar diligência:

- plano formal de implementação;
- cronograma aprovado e monitorado;
- envolvimento efetivo do Conselho;
- parecer técnico independente;
- registro claro de premissas e limitações.

### ESG NÃO MORREU

Diligência demonstrável é o principal ativo defensivo. O ESG não morreu. O que morreu foi a ilusão de que seria possível falar indefinidamente sobre Sustentabilidade sem responder à pergunta que sempre importou: Isso cria ou destrói valor?

Com IFRS S1 e S2, a resposta deixou de ser opcional. Ela passou a ser exigível, auditável e potencialmente responsabilizável. Isso não é o fim da Sustentabilidade. É o início da sua fase mais séria. **RI**



#### ROCHANA GROSSI FREIRE

é Managing Director da RP Management. Board Member; Especialista em ESG, Governança e Sustentabilidade Financeira; Professora e Líder em Implementação de Due Diligence e Assurance IFRS S1 e S2.  
[rochana.freire@rpmanagementconsulting.net](mailto:rochana.freire@rpmanagementconsulting.net)

# #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](http://WWW.HELOISABELLUZZOEDITORA.COM.BR)

# Formulário de Referência como o novo centro de valor

Durante muitos anos, o Formulário de Referência foi visto como um documento essencialmente regulatório, extenso, técnico e voltado principalmente ao cumprimento das exigências da CVM e da B3. Hoje, esse papel mudou. Na prática, ele se tornou o principal repositório estratégico de informações da companhia, funcionando como um verdadeiro livro vivo do negócio.

por **SUELEN HAMES**

Em um mercado cada vez mais orientado por dados, riscos e sustentabilidade, investidores já não avaliam empresas apenas por seus números históricos. Eles querem entender como o modelo de negócios se sustenta no futuro. É exatamente nesse ponto que o Formulário de Referência passa a ocupar um lugar central, sobretudo com a chegada dos novos padrões internacionais de divulgação de sustentabilidade: IFRS S1 e IFRS S2.

O processo anual de atualização do Formulário de Referência, tradicionalmente concentrado até o final de maio, é hoje um dos exercícios mais estratégicos de governança corporativa. Nele, a companhia revisita seu modelo de negócios, seus principais riscos, sua estrutura de governança, suas políticas, controles e práticas, e, cada vez mais, sua agenda ESG e climática.

Esse mapeamento transforma o Formulário em um ponto de convergência entre o relatório financeiro, o informe de governança corporativa e o relatório de sustentabilidade. O resultado é um documento que não apenas atende às normas, mas constrói a narrativa de valor da empresa.

O IFRS S1 marca uma mudança de paradigma, pois exige que a empresa divulgue todas as questões de sustentabilidade que possam afetar materialmente sua geração de caixa, seu custo de capital ou seu valor econômico.



**O processo anual de atualização do Formulário de Referência, tradicionalmente concentrado até o final de maio, é hoje um dos exercícios mais estratégicos de governança corporativa. Nele, a companhia revisita seu modelo de negócios, seus principais riscos, sua estrutura de governança, suas políticas, controles e práticas, e, cada vez mais, sua agenda ESG e climática.**





**Talvez o maior impacto dos IFRS S1 e S2 para a área de Relações com Investidores seja a exigência conectividade da informação. O mercado passa a exigir que o conteúdo que está no Formulário de Referência, no Relatório Financeiro e no Relatório de Sustentabilidade “conversem entre si”, ou seja, usem as mesmas premissas e sustentem a mesma narrativa.**



Isso significa que temas como clima, pessoas, cadeia de suprimentos, direitos humanos, diversidade ou uso de recursos naturais deixam de ser tratados apenas em relatórios voluntários e passam a integrar o núcleo do relato corporativo.

No Formulário de Referência, essas exigências se conectam diretamente às seções de: fatores de risco, estratégia, governança, gestão de riscos e controles internos e indicadores-chave de desempenho.

Na prática, o IFRS S1 transforma o Formulário em um espelho de como a empresa identifica, avalia e gerencia riscos e oportunidades ESG que impactam o valor do negócio.

O IFRS S2 aprofunda ainda mais essa integração ao exigir divulgações detalhadas sobre riscos e oportunidades relacionados ao clima. Não se trata mais apenas de falar sobre emissões ou iniciativas ambientais, mas de explicar: como eventos climáticos extremos podem afetar ativos e operações, como a transição para uma economia de baixo carbono impacta custos, receitas e investimentos e como a empresa está se posicionando estrategicamente nesse novo cenário.

No Formulário de Referência, isso dialoga diretamente com: riscos de mercado e regulatórios, planos de investimento e Capex, projeções de longo prazo, e a própria continuidade do negócio.

Para investidores, esse é um avanço decisivo: o risco climático passa a ser tratado com o mesmo rigor que risco cambial, operacional ou de crédito.

Talvez o maior impacto dos IFRS S1 e S2 para a área de Relações com Investidores seja a exigência conectividade da informação. O mercado passa a exigir que o conteúdo que está no Formulário de Referência, no Relatório Financeiro e no Relatório de Sustentabilidade “conversem entre si”, ou seja, usem as mesmas premissas e sustentem a mesma narrativa.

Isso reduz inconsistências, aumenta a credibilidade e fortalece a confiança do investidor. Para RI, significa trabalhar cada vez mais de forma integrada com finanças, sustentabilidade, riscos, jurídico e governança.

Nesse contexto, o Formulário de Referência deixa de ser um documento estático e se consolida como o principal hub de informações estratégicas da companhia. Ele passa a mostrar, de forma clara e conectada como a empresa gera valor hoje, quais riscos enfrenta, como está preparada para o futuro, e como fatores ESG e climáticos influenciam tudo isso.

É a combinação de rigor regulatório, inteligência estratégica e comunicação clara que define o novo padrão de relato corporativo.

Na era do IFRS S1 e S2, o Formulário de Referência não é mais apenas um formulário. Ele é o livro vivo da empresa, onde estratégia, riscos, governança, sustentabilidade e clima se unem em uma única narrativa de valor.

Para RI, isso representa uma oportunidade única. Transformar um documento obrigatório em uma poderosa ferramenta de diálogo com o mercado, capaz de traduzir o presente e, principalmente, o futuro da companhia. **RI**



**SUELEN HAMES**

é graduada em Ciências Contábeis pela UFSC, com MBA em Auditoria, Controladoria e Finanças pela FGV, é coordenadora de Relações com Investidores, Inteligência de Mercado e Automação do Portobello Grupo.  
[suelenhames1983@gmail.com](mailto:suelenhames1983@gmail.com)

# SUSTENTABILIDADE COMO NOVO SINÔNIMO DE PERENIDADE

Vivemos um momento de contrastes. Enquanto parte da sociedade questiona a agenda ESG, acusando-a de excessos ou de perda de foco econômico, muitas empresas e investidores seguem convictos de que a sustentabilidade é - e continuará sendo - um motor essencial dos negócios. Atualmente, o tema é, além de uma escolha ética, também uma decisão estratégica, diretamente associada à competitividade, à inovação e à geração de valor de longo prazo.

por **KARIN NEVES**

Sob a ótica jurídica e corporativa, a sustentabilidade deixou de ser apenas um compromisso reputacional para se tornar um elemento de governança e gestão de riscos. As companhias que incorporam critérios ESG à sua estrutura de decisão ampliam sua segurança jurídica, fortalecem o relacionamento com stakeholders e antecipam tendências regulatórias que, inevitavelmente, moldarão o ambiente de negócios nos próximos anos.

Um estudo publicado neste ano pela consultoria EY mostra que empresas europeias que integram sustentabilidade à sua estratégia têm desempenho superior em praticamente todos os indicadores: maior capacidade de inovação (43%), melhor reputação de marca (63%), maior retenção de talentos (68%) e impacto social ampliado (69%). Segundo o estudo, intitulado “O Futuro da Sustentabilidade nos Negócios”, essas organizações, classificadas como *Sustainability Integrators*, demonstram que sustentabilidade e performance não são opostos, mas interdependentes.

Essa constatação revela uma transição importante: mesmo diante do surgimento recente de questionamentos à agenda



**Um estudo publicado pela consultoria EY mostra que empresas europeias que integram sustentabilidade à sua estratégia têm desempenho superior em praticamente todos os indicadores: maior capacidade de inovação (43%), melhor reputação de marca (63%), maior retenção de talentos (68%) e impacto social ampliado (69%).**



“

**A verdadeira evolução da agenda ESG está em transformar impacto em novos negócios, substituindo fontes fósseis por soluções renováveis e criando cadeias produtivas mais circulares. Como advogada corporativa, vejo que o papel do jurídico é atuar como parceiro estratégico, orientando a empresa para que o compromisso com o ESG se traduza em inovação, mitigação de riscos e geração de valor de longo prazo.**

”

ESG, cresce o número de consumidores conscientes, investidores atentos e legislações mais rigorosas que elevam o padrão de responsabilidade das empresas. A sustentabilidade, portanto, precisa deixar de ser uma área isolada — o famoso “departamento de ESG” — para se tornar um elemento estruturante da governança corporativa, presente desde a agenda do Conselho de Administração até a operação.

Nesse contexto, desenvolver uma governança capaz de avaliar riscos e, principalmente, oportunidades relacionadas a clima, natureza e direitos humanos é essencial. Do ponto de vista jurídico-empresarial, isso significa integrar a sustentabilidade aos mecanismos de compliance, aos contratos e às políticas internas, assegurando coerência entre propósito, práticas e resultados. As organizações que internalizam essa visão constroem modelos de negócios mais resilientes e capazes de gerar valor em múltiplas dimensões — ambiental, social e econômica.

O estudo citado neste artigo também mostra que 91% das empresas sentem pressão dos investidores para acelerar práticas sustentáveis. A resposta mais eficaz a essa demanda é a integração genuína: eliminar silos, disseminar competências de sustentabilidade em todas as áreas e investir em dados e tecnologia para monitorar o impacto. Essa integração cria confiança — um ativo cada vez mais valioso em tempos de incerteza.

A verdadeira evolução da agenda ESG está em transformar impacto em novos negócios, substituindo fontes fósseis

por soluções renováveis e criando cadeias produtivas mais circulares. Como advogada corporativa, vejo que o papel do jurídico é atuar como parceiro estratégico, orientando a empresa para que o compromisso com o ESG se traduza em inovação, mitigação de riscos e geração de valor de longo prazo.

O futuro dos negócios não é linear: é circular, integrado e responsável. O cuidado com o meio ambiente e com as pessoas deixou de ser apenas um valor para se tornar uma competência estratégica. Ele guia decisões, inspira inovações e conecta empresas, investidores e consumidores que compartilham a mesma visão: a de que não há futuro sem sustentabilidade.

Em um mundo em transição, a sustentabilidade é o novo sinônimo de perenidade. Mais do que uma pauta ética, é uma estratégia jurídica e empresarial que permite inovar sem limites, crescer de forma responsável e garantir a longevidade das organizações. **RI**



**KARIN NEVES**

É executiva jurídica com mais de 20 anos de experiência em Direito Corporativo, ESG e Governança. Atuou em empresas nacionais e multinacionais de setores regulados, liderando projetos de certificação B, GPTW e relatórios ESG. Atualmente é Diretora Jurídica, Pessoas e Sustentabilidade e também Conselheira Fiscal. [klneves@hotmail.com](mailto:klneves@hotmail.com)

# INDICADOR DE VALOR DE MARCAS NO MERCADO DE CAPITAIS

A seguir, apresentamos - com exclusividade para a Revista RI - um **indicador de valor de marcas no mercado de capitais**, construído a partir do desempenho histórico das ações de empresas brasileiras de capital aberto que detêm as **marcas mais valiosas do Brasil em 2025**, segundo o ranking elaborado pela TM20 Branding, em parceria com InfoMoney, Elos Ayta e Brazil Panels. Todos os dados de desempenho financeiro foram fornecidos pela Elos Ayta.

por **EDUARDO TOMIYA**

Os resultados mostram que empresas com marcas fortes apresentam **rentabilidade significativamente superior à média do mercado**, reforçando a marca como um **ativo econômico relevante**, com impacto direto na geração de valor para os acionistas.

## **INTRODUÇÃO**

No contexto do mercado de capitais, a marca costuma ser tratada como um ativo intangível de difícil mensuração. No entanto, investidores e analistas incorporam, de forma crescente, elementos relacionados à força de marca na avaliação de risco, crescimento e sustentabilidade dos negócios.

Este paper propõe um **indicador objetivo** para avaliar a relação entre **marca e desempenho acionário**, analisando o comportamento de empresas de capital aberto que possuem as **marcas mais valiosas do Brasil**, segundo o ranking da TM20, em comparação ao desempenho médio do mercado.

## **METODOLOGIA**

Para a construção do indicador, foi analisado o **histórico de desempenho dos papéis de ações**, desde **dezembro de 2019**, das **sete empresas de capital aberto detentoras das marcas mais valiosas do Brasil em 2025**, conforme o *Ranking das Marcas Mais Valiosas do Brasil*, publicado pela TM20 Branding.

As marcas e respectivas empresas analisadas, com seus tickers, foram:

- Nubank Nu Holdings Ltd. (NU | NYSE)
- Itaú Itaú Unibanco (ITUB4 | B3)
- Vivo Telefônica Brasil S.A. (VIVT3 | B3)
- Caixa Seguros Caixa Seguridade (CXSE3 | B3)
- Skol e Brahma Ambev (ABEV3 | B3)
- Localiza Localiza (RENT3 | B3)
- Assaí Assai (ASAI3 | B3)

Para cada uma das marcas, a Elos Ayta forneceu o **retorno total das ações** desde dezembro de 2019 (ou desde a data do IPO, quando aplicável) até a última cotação disponível.

*“Retorno das ações de dez/19 até dez/25 considerando o reinvestimento de dividendos na compra de novas ações no período (total return), lembrando que as cotações são todas em dólares.” - Einar Rivero, CEO da Elos Ayta*

Todos os retornos foram apurados em **dólares americanos (US\$)**, de modo a eliminar distorções cambiais e permitir comparabilidade intertemporal.

## RESULTADOS

Retorno das ações – dez/2019 até a última cotação

| Empresa              | Código | Retorno (%) em US\$ |
|----------------------|--------|---------------------|
| Assaí                | ASAI3  | 158,64%             |
| Caixa Seguridade     | CXSE3  | 140,92%             |
| Nu Holdings Ltd.     | NU     | 86,00%              |
| Itaú Unibanco        | ITUB4  | 52,50%              |
| Telefônica Brasil    | VIVT3  | 47,70%              |
| Anheuser-Busch InBev | BUD    | -15,94%             |
| Localiza             | RENT3  | -17,91%             |
| Ibovespa             | IBOV   | 2,06%               |

Fonte: Elos Ayta

## CONSTRUÇÃO DO INDICADOR DE VALOR DE MARCAS

O indicador de empresas com marcas fortes foi obtido a partir da **rentabilidade individual de cada papel**, ponderada pelo **valor econômico da marca**, conforme estimado no Ranking das Marcas Mais Valiosas do Brasil da TM20.

A aplicação dessa ponderação resultou em um **retorno consolidado de 72,6%** para o portfólio de empresas com marcas fortes no período analisado.

Em termos comparativos:

- O **Ibovespa** apresentou valorização acumulada de **2,06%**;
- O **portfólio de empresas com marcas fortes** valorizou **72,6%**, considerando reinvestimento de dividendos e retornos em dólares.

## ANÁLISE SOB A ÓTICA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Os resultados evidenciam um **descolamento relevante entre o desempenho médio do mercado e o desempenho das empresas com marcas fortes**, sugerindo que a marca atua como:

- Redutor de risco percebido;
- Elemento de sustentação de valor no longo prazo;
- Fator de atratividade e liquidez dos papéis.

Para o público de Relações com Investidores, o indicador reforça que a marca influencia diretamente:

- a percepção de qualidade do negócio;
- a confiança do mercado;
- a disposição do investidor em manter e realocar capital.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O indicador de valor de marcas no mercado de capitais demonstra, de forma objetiva, que **empresas com marcas fortes geram mais valor aos acionistas do que a média do mercado**.

Ao longo do período analisado, essas companhias apresentaram **rentabilidade significativamente superior**, reforçando a tese de que a marca deve ser tratada não apenas como ativo intangível contábil, mas como um **ativo econômico estratégico**, com impacto direto sobre *valuation*, liquidez e percepção de risco.

Para profissionais de **Relações com Investidores**, os achados indicam a importância de integrar a gestão e a comunicação da marca ao *equity story* e ao diálogo com o mercado, posicionando-a como um vetor consistente de criação de valor no longo prazo. **RI**



### EDUARDO TOMIYA

é fundador e CEO da TM20 Branding. Engenheiro e mestre de produção pela Escola Politécnica da USP, responsável pela pesquisa *As Marcas mais Valiosas do Brasil*, com edição anual desde 2003. Foi professor de branding em instituições como FGV/SP, FAAP/SP e FDC/SP. É autor de 5 livros sobre o tema, tendo seu mais recente lançado em outubro de 2024: “Valor do Branding” – Ed. Senac RJ, 2024. [etomiya@tm20.com.br](mailto:etomiya@tm20.com.br)

# A NVIDIA VALE US\$ 4,5 TRILHÕES

## Mas apenas 4.09% desse valor vem da sua marca. E se isso mudasse?

A NVIDIA é oficialmente a empresa mais valiosa do planeta. Com uma capitalização de mercado em torno de US\$ 4,5 trilhões, ultrapassou gigantes como Apple, Alphabet, Microsoft e Amazon. Seus chips alimentam a revolução da inteligência artificial, desde o ChatGPT até os sistemas de direção autônoma da Tesla. Toda grande empresa de IA depende da NVIDIA, a infraestrutura invisível do futuro.

por **RODRIGO CERVEIRA**

Mas aqui está o paradoxo: quase ninguém sabe o que a NVIDIA faz. Pergunte a dez pessoas na rua o que é a NVIDIA. Agora pergunte sobre a Apple, sobre a Amazon ou sobre a Coca-Cola. A diferença é clara e mensurável.

De acordo com o mais recente relatório Brand Finance Global 500 2026, o valor da marca NVIDIA deu um salto monumental para \$184,3 bilhões, catapultando a empresa para a 5ª posição no ranking das marcas mais valiosas do mundo. Este é um crescimento impressionante de 110% em relação ao ano anterior, superando marcas icônicas como Facebook e Walmart. No relatório de 2025 da Interbrand, a marca estava avaliada em \$43,2 bilhões e ocupava a 15ª posição.

No entanto, mesmo com este avanço espetacular, o valor da marca da NVIDIA representa apenas 4,09% de sua capitalização de mercado de \$4,5 trilhões. Embora seja um

aumento notável em relação aos 0,96% do ano anterior, a disparidade em comparação com outros gigantes da tecnologia permanece gritante.

Se a NVIDIA alcançasse a média de 12% de valor de marca em relação ao valor de mercado, observada entre as maiores empresas de tecnologia, seu brand value deveria ser de \$540 bilhões. Isso revela uma lacuna de \$355,7 bilhões em valor ainda não capturado. Um montante que supera o valor de mercado de empresas como Netflix ou Adobe.

Por que esse gap existe? A NVIDIA cresceu rápido demais. O boom da IA catapultou seu market cap em velocidade recorde, mas a marca não acompanhou. A empresa ainda é percebida como uma fabricante de placas de vídeo para gamers ou, no máximo, como uma fornecedora B2B de chips para data centers.

Mas a NVIDIA é muito mais do que isso. Trata-se do motor da revolução de IA. É a plataforma sobre a qual o futuro está sendo construído. O problema? Ninguém associa NVIDIA com IA da mesma forma que associa Apple com inovação ou Tesla com carros elétricos.

É uma questão de trilhões de dólares. Agora, vamos imaginar como seria se a NVIDIA investisse seriamente em marca. Vamos aos números: estudos como o da Lynn University, que analisou empresas do ranking Interbrand entre 2001 e 2013, comprovam que empresas com brand equity consistentemente superam o mercado. Portfólios das Top 5 empresas em crescimento de marca tiveram performance significativamente superior ao S&P 500.

Além disso, companhias com marcas fortes desfrutam de múltiplos de valuation 20-40% superiores se comparadas às empresas sem marca estabelecida. Tem uma menor volatilidade de ações (redução de até 30%) e premium pricing de 30-40% acima de concorrentes.

Agora, imagine a NVIDIA aplicando esses princípios, com condições de atingir o mesmo ratio brand/market cap da Apple (13.4%). Seu brand value saltaria para \$603 bilhões. Com múltiplos de valuation 30% maiores (conservador, dado o histórico), o market cap potencial seria de \$5,85 trilhões. Upside de \$1,35 trilhões. Apenas com brand building.

Imagine uma campanha “Build on NVIDIA” que torne visível a infraestrutura invisível. Imagine parcerias estratégicas que coloquem o logo da NVIDIA em produtos de consumo. Imagine o storytelling que conecte a marca à revolução de IA de forma emocional, não apenas técnica. A tecnologia já está lá. A liderança de mercado já está lá. O que falta? A marca.

A NVIDIA tem uma vantagem competitiva tecnológica inegável. Mas vantagens tecnológicas são temporárias. AMD e Intel estão investindo bilhões para competir. Startups chinesas estão surgindo. A liderança de hoje pode ser a commodity de amanhã. Mas uma marca forte é uma vantagem competitiva sustentável. É o que protege margens. É o que cria lealdade. É o que transforma clientes em defensores.

A Coca-Cola não vende o melhor refrigerante do mundo. Ela vende a marca Coca-Cola e isso representa 52% do seu valor de mercado. A Apple não vende os melhores computadores, mas a experiência Apple e isso vale \$470 bilhões.

A NVIDIA vende o futuro. Mas ainda não vende a marca

“

**A questão não é mais se a NVIDIA deve investir em marca, mas como ela pode acelerar essa transformação para consolidar seu legado como a marca definidora da era da inteligência artificial.**”

”

NVIDIA. Jensen Huang, CEO da NVIDIA, é um visionário tecnológico. Ele construiu a empresa mais valiosa do mundo apostando em IA quando ninguém acreditava. Agora ele enfrenta um desafio diferente, que é transformar a NVIDIA de uma empresa de tecnologia em uma marca global. Não é sobre abandonar a excelência técnica. É sobre amplificá-la com storytelling, visibilidade e conexão emocional. É sobre fazer com que cada pessoa que usa IA saiba que a NVIDIA está por trás. É sobre criar o mesmo tipo de lealdade que a Apple criou, mas agora na era da inteligência artificial.

A oportunidade é clara. A lacuna de mais de \$350 bilhões em valor de marca está à espera de ser preenchida. O relatório de 2026 mostra que a jornada já começou e está em ritmo acelerado. A questão não é mais se a NVIDIA deve investir em marca, mas como ela pode acelerar essa transformação para consolidar seu legado como a marca definidora da era da inteligência artificial.

A companhia mais valiosa do mundo pode ser a marca mais valiosa do mundo. Ainda não chegou lá. Mas poderia e deveria. **RI**



**RODRIGO CERVEIRA**

é CMO da Vórtx e co-fundador do Strategy Studio. Com 30 anos de experiência em estratégia, liderança e desenvolvimento de negócios globais e locais, é especializado em construção de marca e estratégia criativa. É formado em Publicidade e Marketing pela Faculdade Cásper Líbero, com Extensão em Gestão pelo INSEAD (Instituto Europeu de Administração de Negócios). [rodrigo@strategystudio.com.br](mailto:rodrigo@strategystudio.com.br)

# ERA DA TRANSFORMAÇÃO **ACELERADA** **MODELO DE GESTÃO SUSTENTÁVEL** IMPRESINDÍVEL ÀS ORGANIZAÇÕES

Na Era da Transformação Acelerada, é fundamental ter um Modelo de Gestão Sustentável, centro nevrálgico de uma verdadeira Orquestra Societária. Vivemos a Era da Transformação Acelerada, multifacetada, na qual ruptura, descontinuidade, extinção, disrupção, metamorfose, entre outros termos, carregam a força da mudança intensa e visceral! A humanidade tem passado por grandes transformações ao longo de sua história, gerando impactos que, se antes levavam séculos, ora ocorrem em poucos anos, meses, semanas e até mesmo segundos.

por **CIDA HESS, MÔNICA BRANDÃO e JOSÉ CARLOS PARANHOS**

Luciana Tannure, em seu artigo na RI 269: *Propósito, Cultura & Governança: A essência que conduzirá as empresas ao futuro* ([link ao final](#)), fala com autoridade sobre “transição entre os mundos VUCA e BANI. Ainda não saímos de um cenário de alta volatilidade, incerteza extrema, complexidade e ambiguidade e já vivenciamos um cenário permeado pela não linearidade, fragilidade, ansiedade e incompreensão”.

## **OS PROPULSORES DA TRANSFORMAÇÃO ACELERADA**

A transformação acelerada tem vários propulsores de mudanças intensas, com velocidades distintas, dos quais destacamos:

1. **Tecnológico** – sem dúvida, este é o mais veloz de todos os propulsores. Inovações surgem e são disseminadas – por vezes, mais rapidamente do que a capacidade humana e regulatória de entender, absorver, implementar e geri-las. A Inteligência

Artificial generativa e seus agentes são exemplos dessa transformação, pois, com sua explosão, impactaram vários setores pelo Planeta. Na RI 296, entrevistamos Rafaela França e Paulo Grigorovski sobre este tema – *AI for all: é sobre Pessoas e Cultura* ([link ao final](#)).

2. **Geopolítico** – combina lentidão tectônica e explosões abruptas. Crise migratória, tensões entre países e outros eventos podem levar décadas para amadurecer, mas atos como invasões militares, sanções econômicas e bloqueios de cadeias logísticas entre outros podem criar mudanças significativas imediatas no mapa global, impactando ações concretas de políticos, investidores executivos, profissionais e cidadãos, em um contexto de crucial preocupação com a sustentabilidade econômica, social e ambiental. Sobre isto, entrevistamos na RI 293 Adriana de Andrade Solé: *Governança, ESG e Ética no xadrez geopolítico: A visão de uma Conselheira Engenheira* ([link ao final](#)).

3. **Ecológico e Climático** – com efeitos em aceleração e eventos extremos, como enchentes, secas, ondas de calor e de frio, antes raros em boa parte do Planeta, esses propulsores tornaram-se frequentes, o que revela uma força de imenso impacto, conforme a região que se considera. Como exemplo, mencionamos a catástrofe do Rio Grande do Sul, estudada por nós sob vários ângulos, em seis edições que incluem textos autorais e entrevistas com diversos profissionais para esta Revista RI, edições 282 a 287 – sendo o primeiro: *Tragédia anunciada: Enchentes no Rio Grande do Sul* ([links ao final](#)).

4. **Econômico-financeiro** – caracterizado por ciclos e choques abruptos. Crises financeiras podem surgir e se espalhar rapidamente, com fortes volatilidades do mercado financeiro e colapsos bancários, abalando mercados mais frágeis muito rapidamente e o próprio mercado de capitais, como um verdadeiro tsunami global. Pode estar atrelado também a movimentos oriundos de escândalos corporativos; de forma negativa, pelos danos causados ao mercado financeiro e de capitais, e positivamente, pelas transformações regulatórias advindas. Exemplos emblemáticos foram os casos Enron Corporation e WorldCom (2000), com o surgimento da Lei Sarbanes-Oxley (SOX, 2002). Outro exemplo é o da crise do *subprime* (2007/2008), que quebrou o centenário banco Lehman Brothers, e reduziu drasticamente o valor de mercado dos demais grandes bancos. No início de 2023 fizemos entrevistas e escrevemos sobre o escândalo Americanas. Recentemente, ocorreram as liquidações do Banco Master e da Reag DTVM por graves violações regulatórias. Destacamos nosso artigo, que foi destaque da capa da Revista RI 268 – *Escândalo Americanas: O tsunami de 11/01/2023 e a edição seguinte, RI 269 – Tsunamis corporativos: Por que acontecem? Por que não são antecipados?* ([links ao final](#)).

5. **Social e cultural** – historicamente lentos, com valores arraigados nas pessoas e nos grupos sociais por gerações, esses propulsores estão abalados com o impacto causado pela internet e pelas redes sociais, com a divulgação intensa de informações – por vezes, *fake* –, afetando padrões de comportamento, de consumo e a opinião pública. Sobre este profundo tema, que envolve a dimensão da Orquestra Societária – Pessoas, mencionamos nosso artigo publicado na RI 227 – *Pessoas & Cultura: Como elas ajudam a construir um Modelo de Gestão Sustentável?* ([link ao final](#)).

Quando esses e outros vetores de mudanças, com suas dinâmicas respectivas, se combinam, a velocidade transformacional resultante é exponencial. A tecnologia *corre*, a geopolítica explode subitamente, mudanças climáticas aceleram, finanças mudam em alta velocidade e culturas em rede combinam seu ritmo outrora lento, intergeracional e mesmo secular com mudanças desconcertantes. O resultado é um mundo transformado rapidamente, em várias direções ao mesmo tempo.

Diante destes desafiantes propulsores, indagamos a nós, conselheiros e executivos:

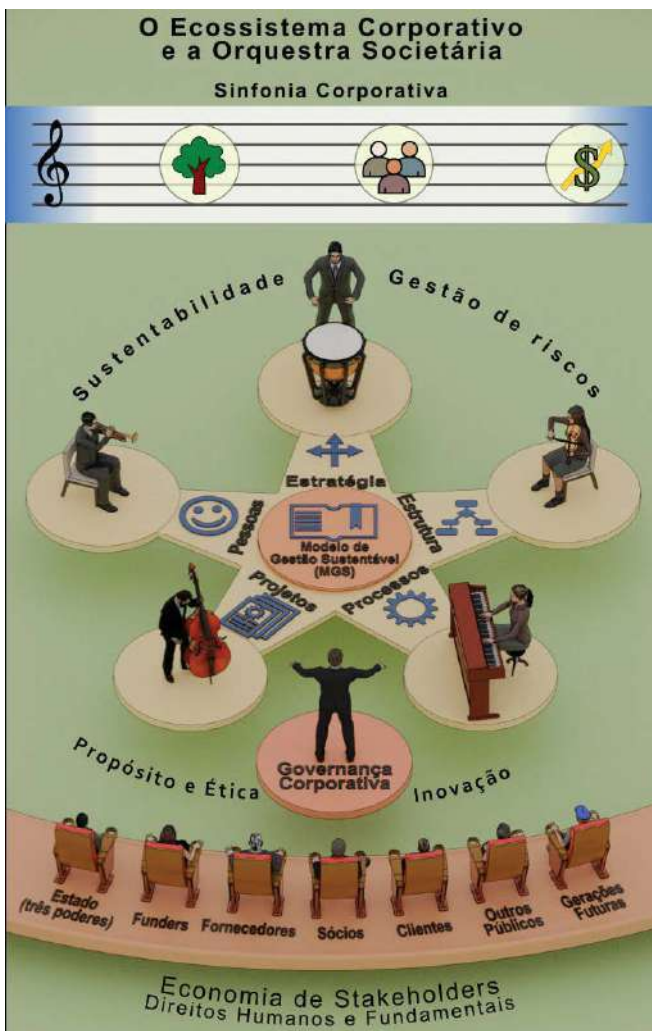
- Em que medida estamos acelerando os meios sem redefinir os fins, em várias direções, sem a clareza de propósito que deveria orientar as transformações organizacionais?
- Quais conhecimentos e ferramentas estruturadas estamos recomendando às organizações para enfrentar os desafios citados, com inovação, buscando eficiência operacional ou mesmo sobrevivência, com maior assertividade?
- Quais direcionadores estratégicos são importantes, a fim de que os líderes estejam melhor preparados para gerir países, empresas, famílias neste mundo de aceleradas transformações? Precisamos entender sobre máquinas, soluções inovadoras e, principalmente, sobre pessoas!
- Qual nível de conscientização política estamos promovendo aos cidadãos para garantir o compromisso com a ética e a verdade?
- Qual é o nível de maturidade da utilização da Matriz de Materialidade, instrumento de navegação obrigatório nas organizações? A entrevista com Flávia Soares na RI 285 fala sobre um dos propulsores citados, o climático, e a importância da Matriz de Materialidade: *Enchentes no Rio Grande do Sul: Lições aprendidas são aceleradores em situações de calamidade pública* ([link ao final](#)).
- Com um nível de aceleração inusitada dos fatos ao redor do mundo, os conselhos de administração estão monitorando e fiscalizando se as empresas onde atuam estão promovendo a saúde mental em seu ambiente de trabalho? Tema regulado e exigido com a atualização da NR-01 (conversamos sobre isso com os Imparáveis em Ação na RI 292, [link ao final](#)) e amplamente divulgado com a campanha nacional *Janeiro Branco 2026: “Paz · Equilíbrio · Saúde Mental”*.

# ORQUESTRA SOCIETÁRIA

Estas e outras indagações permitem direcionar países, empresas, profissionais, cidadãos, famílias à implantação das melhores práticas do Modelo de Gestão Sustentável (MGS), *centro neural* da Orquestra Societária, figura a seguir relacionada ao nome desta coluna, que combinam, nesta era de transformações exponenciais, regras de crescimento sustentável, com maior humanidade, fiscalização, controle e ações concretas nas áreas mais suscetíveis sociais e de eventos extremos.

As práticas do MGS propiciam melhor gestão de países, empresas, profissionais, cidadãos, famílias, que adquirem maior capacidade para buscarem soluções locais e internacionais, novos mercados, com equidade, solidariedade, inclusão, aliadas à visão direcionada a novas oportunidades com assertividade – *movidos pela força da clareza da coragem pelo propósito e não pela obscuridade do medo pela sobrevivência “a qualquer custo”*.

## A IMPRESCINDÍVEL ORQUESTRA SOCIETÁRIA NA ERA DA TRANSFORMAÇÃO ACELERADA



A figura da Orquestra Societária & MGS abrange:

1. Stakeholders
2. Orquestra Societária, a *máquina organizacional* com governança e gestão orquestradas por elementos como:
  - Propósito
  - Ética
  - Sustentabilidade
  - Inovação
  - Gestão de riscos

3. Governança e gestão em cinco dimensões da arquitetura (design) da organização:

- Estratégia
- Estrutura
- Processos
- Projetos
- Pessoas

4. Modelo de Gestão Sustentável (MGS) como *estatuto da gestão* e elo entre governança e gestão

5. Sinfonia Corporativa, isto é, de resultados financeiros e socioambientais

Fonte: RI 288 – artigo Da Governança à Sinfonia de Resultados Sustentáveis ([link](#) ao final).

Na figura da Orquestra Societária & MGS, observamos, mesmo em um mundo muito mais complexo, acelerado e agitado por seus vários propulsores de transformação citados, não exaustivos, que:

- Em sua base, a *Economia de Stakeholders* fortalece ainda mais os países e empresas, ao implementar soluções que criam valor a todas as partes interessadas.
- O **Modelo de Gestão Sustentável (MGS)**, por ser impactado pelos movimentos que agitam com grande força a economia de stakeholders, orquestra com maestria as dimensões vitais dos países e empresas – *Estratégia, Estrutura, Processos (Tecnologia), Projetos e Pessoas*, sob o império da ética, da governança, da sustentabilidade e da gestão de riscos, com **propósito e inovação**.
- No topo, a **Sinfonia Corporativa** mantém-se como resultado longo esperado, com alta qualidade,

nas dimensões econômica, social e ambiental, sob a dinâmica de funcionamento de uma verdadeira Orquestra Societária.

A percepção de que o tempo vem se escoando mais rapidamente, embora os anos, meses, dias e horas não tenham mudado de medida, vai além de nós, dentro das grandes empresas, e impacta as pequenas e médias, por prestarem serviços às grandes, pois a Era Transformacional abrange todo o Universo Corporativo público, privado, famílias e cidadãos.

### **A ECONOMIA DE STAKEHOLDERS EM TRANSFORMAÇÃO ACELERADA**

*Stakeholders* já não são tão previsíveis como antes. Podem mudar de expectativas e de comportamento em questão de semanas ou dias. Suas análises vão além do mapeamento de agentes e relacionamentos, exigindo uma leitura mais profunda de suas arenas de atuação. O que antes exigia identificar reguladores, clientes, fornecedores e investidores entre outros públicos tradicionais, bem como as formas de interação com eles, hoje demanda compreender forças que remodelam o ambiente mais amplo no qual a orquestra corporativa está inserida. A economia de *stakeholders* tornou-se mais complexa.

Eventos distintos podem transformar atores e relações antes estáveis em variáveis de alto risco. Regras podem mudar de forma abrupta; insumos se tornarem escassos; consumidores terem seu poder de compra fortemente corroído ou converterem preferências em boicotes e cancelamentos; comunidades podem assumir papéis inesperados na defesa de valores culturais ou ambientais. O que parecia sólido revela-se fluido e sujeito a pressões além do controle dos países e empresas.

Nesse contexto, é preciso interagir de outras formas, em meio à instabilidade, dialogando com expectativas que podem ultrapassar a racionalidade econômica. Esse ambiente instável exige monitoramento com maior sensibilidade, a fim de captar sinais sutis ou mais evidentes e interpretá-los como prenúncios de fortes mudanças capazes de reposicionar agentes rapidamente, sempre buscando soluções que criam valor a todas as partes interessadas.

### **O IMPRESCINDÍVEL MODELO DE GESTÃO SUSTENTÁVEL (MGS)**

O Modelo de Gestão Sustentável (MGS), *centro neural* da Orquestra Societária, como mencionado, é o Estatuto da Gestão. Nele, diretores executivos, presentes na dimensão Estrutura, bem como demais profissionais, encontram a conexão entre propósito, princípios e execução, estruturados



***Stakeholders* já não são tão previsíveis como antes. Podem mudar de expectativas e de comportamento em questão de semanas ou dias. Suas análises vão além do mapeamento de agentes e relacionamentos, exigindo uma leitura mais profunda de suas arenas de atuação.**



em suas outras dimensões fundamentais – Estratégia, Processos (Tecnologia), Projetos e Pessoas –, permitindo a organização, em cenários complexos, traduzir em planos, estruturas operacionais, práticas de gestão, processos e projetos, com pessoas preparadas, resilientes, fundamentais para sua sustentabilidade.

A seguir, apresentam-se exemplos de diretrizes de um Modelo de Gestão Sustentável (MGS) e práticas de gestão na *Era da Transformação Acelerada*, por dimensão da Orquestra Societária:

**Estratégia:** Para redução de riscos geopolíticos, diversificação de mercado e de fontes de insumos para sobreviver e/ou crescer com resiliência, requer apresentação da evolução periódica de metas de expansão em vários cenários de diversificação e de pesquisa e início das tratativas com novos agentes.

**Estrutura:** Com supervisão ágil de tecnologias e de seus impactos e antecipação de riscos geopolíticos, com a criação de equipe multidisciplinar de tecnologias e aplicativo para manter informações tempestivas às instâncias de governança – Comitês de Transformação Digital e Riscos Geopolíticos.



**A nosso ver, os maestros da organização são os guardiões do sentido. E o sentido é mais do que um discurso inspirador: é a síntese entre o propósito que define a razão de existir, os princípios que orientam como agir e a prática que comprova a real entrega de valor aos *stakeholders*. Sem essa integração, a sinfonia corporativa corre o risco de ser reduzida a metas e relatórios que impressionam, mas não resistem ao teste do tempo, transformando-se em cacofonia.**



**Processos (Tecnologia):** Para integridade e blindagem dos processos digitais e financeiros contra turbulências, com a criação de políticas de compliance digital e proteção de dados e gestão de riscos financeiros com limites de exposição, respectivamente, implementar monitoramento e práticas de auditoria interna e contratar operações de hedge cambial executadas em tempo hábil.

**Projetos:** Priorização de projetos em mercados mais sólidos e expansão com sustentabilidade, com replanejamento e revisão do portfólio de projetos em mercados diversos e projetos de expansão, com inventários de emissões e planos de compensação, acompanhados na Matriz de Materialidade.

**Pessoas:** Valorização da DEI – Diversidade, Equidade e Inclusão em nível global e proteção aos profissionais sob condições de riscos físicos e psicossociais, com a criação de programas inclusivos de recrutamento, capacitação e plano de carreira; e linhas diretas de canal de denúncia, com plano de suporte psicológico, logístico e de segurança para os casos ocorridos.

Esses exemplos não exaustivos propõem o caminho para enfrentar transformações aceleradas de forma estruturada, com base nas melhores práticas do MGS, com governança corporativa, *orquestrada* sob a batuta do conselho de administração.

Note-se, nesses exemplos apresentados, a **Importância do Alinhamento entre Quem Governa e quem Comanda a Gestão da Organização**. Tratamos sobre este tema nos primeiros artigos da coluna Orquestra Societária, nas RI 183 a 191 (nove ao todo, publicados de mar/2014 a mar/2015), ora entre sócios (RI 183 a 185), ora entre esses e administradores (186 a 188) e, por fim, entre os próprios administradores (RI 184 a 191) – *links* ao final do artigo. Desses artigos, emergiu o livro *Orquestra Societária – A Origem*, com versão impressa limitada, distribuída a conselheiros e executivos, o qual pode ser encontrado em sua versão virtual na Amazon.

### **E QUANTO AO PAPEL DOS MAESTROS DA ORGANIZAÇÃO, NA ERA DA TRANSFORMAÇÃO ACELERADA?**

Nesta Revista RI, temos tratado algumas vezes do tema liderança, sobre como o conjunto de maestros da Orquestra Societária pode ser efetivo, apresentando diversos e interessantes *insights*. No presente artigo, nossa resposta tem o foco na transformação acelerada.

A nosso ver, os maestros da organização são os *guardiões do sentido*. E o sentido é mais do que um discurso inspirador: é a síntese entre o propósito que define a razão de existir, os princípios que orientam como agir e a prática que comprova a real entrega de valor aos *stakeholders*. Sem essa integração, a *sinfonia corporativa* corre o risco de ser reduzida a metas e relatórios que impressionam, mas não resistem ao teste do tempo, transformando-se em *cacofonia*.

As decisões tomadas pelos maestros organizacionais – em estratégia, estrutura, processos, projetos ou pessoas – devem estar afinadas com o sentido. A governança oferece o propósito, os princípios e o compasso, a gestão executa movimentos orquestrados. Cabe aos maestros, capitaneados pelo maestro-mor, o conselho de administração, zelar pelo alinhamento governança-gestão e para que a Orquestra Societária crie uma Sinfonia Corporativa sustentável e longeva.



Maestro João Carlos Martins

<https://www.revistari.com.br/219/1318>

# “ SUA EMPRESA EVOLUINDO EM HARMONIA ”

**E**CONÔMICA E AMBIENTALMENTE SUSTENTÁVEL.

**S**OCIALMENTE RESPONSÁVEL.

**G**ERIDA ETICAMENTE.

A Orquestra Societária Business (OSB) analisa a maturidade da gestão de empresas e, há mais de 10 anos, desenvolve técnicas para construir Modelos de Gestão Sustentável (MGS).

Nosso trabalho é desenvolvido por especialistas com mais de 30 anos de experiência e validado por pesquisas científicas com profissionais corporativos e acadêmicos, publicações de mais de 100 artigos e livro.

Transforme sua empresa em uma verdadeira Orquestra Societária!

Entre em contato:

[www.linkedin.com/in/cidahess/](http://www.linkedin.com/in/cidahess/)

<https://www.revistari.com.br/autor/Cida+Hess>



**ORQUESTRA  
SOCIETÁRIA  
BUSINESS**

um amanhã para prosperar

## ORQUESTRA SOCIETÁRIA

O desafio exige consciência, indo além de técnicas. Os maestros precisam atentar às armadilhas das lutas de poder interno, alinhar-se, unir-se em prol de objetivos organizacionais e, coletiva e individualmente, dar ritmo à inovação sem perder a ética, sem comprometer a cultura, harmonizando talentos para que a pluralidade se converta em estratégia de negócio e resiliência. A regência que os maestros exercem é o que mantém as organizações vivas, adaptativas – e fiéis ao sentido.

Sintetizando o dito acima, o papel dos maestros da organização é assegurar que a Sinfonia Corporativa traduza o propósito que lhe dá razão, os princípios que lhe dão legitimidade e a prática que comprova sua relevância. E eles, os maestros, operando em cadeia, de maneira alinhada, coesa, são os guardiões do sentido, sem o qual não há perenidade com legitimidade.

Contando com uma firme cadeia de maestros, a orquestra-empresa pode balançar como uma árvore exposta aos ventos da transformação acelerada. Mas enraizada em um propósito verdadeiro, em princípios sólidos, e no agir coerente com esses elementos, seu tronco de governança pode até se vergar, seus galhos de gestão se agitar, mas a árvore permanece firme, produzindo a Sinfonia Corporativa. Em meio à forte agitação ambiental, a música se projeta como esperança de futuro sustentável.

### A CONEXÃO DA ENTREVISTA DE JORGE GERDAU COM A ORQUESTRA SOCIETÁRIA & O MGS!

Os conceitos de Orquestra Societária, MGS, Sinfonia Corporativa e Economia de Stakeholders ganham vida na experiência e na voz do Dr. Jorge Gerdaud, entrevistado nesta coluna para a RI 297 ([link ao final](#)).

Alguns trechos da entrevista que consolidam essa conexão: Dr. Jorge Gerdaud fala com entusiasmo: “...um instrumento desafiado, já estraga a orquestra.” E volta a reforçar: “Um único instrumento da orquestra que toca errado já estraga tudo!”. Comentamos que o resultado insatisfatório, sem orquestração, gera uma cacofonia. E ele afirmou: “...essa palavra cacofonia para o Brasil é de apavorar, é o nosso problema!”

Sobre a dimensão da Orquestra Societária Pessoas, Dr. Jorge Gerdaud falou algo bem marcante: “O principal legado vem dos valores da família, da herança do meu pai ... um conceito de Harvard: “Business is people”. “...o sucesso das empresas e de qualquer atividade passa sempre pelo sucesso e a qualidade das equipes humanas. Eu diria que o maior fator que explica a nossa vida, nossa eficiência, a busca de produtividade, está na qualificação do investimento, dedicação e motivação dos recursos humanos.”



O papel dos maestros da organização é assegurar que a Sinfonia Corporativa traduza o propósito que lhe dá razão, os princípios que lhe dão legitimidade e a prática que comprova sua relevância.



Sobre o sentido: “Tem que ter amor!” “Para atingir seu objetivo de realização, tem que ter paixão, sem ela, não vai! Propósito é a palavra-chave. Se conseguir definir o propósito, fica fácil de fazer!”

“Entender a essência do amor foi um processo natural, de análise comportamental das pessoas.”

“No livro A Busca, inicio a lista das 23 palavras com respeito e concludo com amor. Eu coloco a palavra amor, ao final desta lista, como fechamento desse pacote todo. Para mim é muito claro, se você praticar alguma atividade sem amor, vai trabalhar sem a sensibilidade. Para maximização de resultados e busca de eficiência, tem que ter paixão pelo que se faz.”

A íntegra da gravação da entrevista está disponível no link ao final deste artigo.

Com nossas reflexões, esperamos ter contribuído para o debate sobre a Era da Transformação Acelerada em que vivemos, e convidamos os leitores a se manifestarem conosco sobre o seu conteúdo. Como sempre, críticas, elogios e sugestões serão bem-vindos e agregarão valor à nossa coluna.

E temos uma boa novidade! Com grata satisfação, anunciamos que, a partir da presente edição, José Carlos Paranhos, que aceitou nosso convite, passa a integrar a autoria desta coluna Orquestra Societária, após 12 anos de artigos publicados, ininterruptamente nesta Revista RI. **RI**

## Links de referência desta entrevista, na sequência de sua citação:

- Revista RI - 269 (mar/23): Da Governança à Sinfonia de Resultados Sustentáveis – artigo de Luciana Tannure e Tsunamis corporativos: Por que acontecem? Por que não são antecipados? Cida Hess e Mônica Brandão
- Revista RI - 296 (nov/25): AI for all: é sobre Pessoas e Cultura – entrevista com Rafaela França e Paulo Grigorovski
- Revista RI - 293 (ago/25): Governança, ESG e Ética no xadrez geopolítico: A visão de uma Conselheira Engenheira – entrevista com Adriana de Andrade Solé
- Revista RI - 282 (jun/24): Tragédia anunciada: Enchentes no Rio Grande do Sul – e seus desdobramentos com entrevista
- Revista RI - 283 (ago/24): Como a gestão estratégica de riscos pode prevenir tragédias como a do Rio Grande do Sul? Entrevista com Sérgio Akira Sato
- Revista RI - 284 (set/24): Tragédias Ambientais: Grandes Riscos Resultantes com diversos profissionais
- Revista RI - 285 (out/24): Enchentes no Rio Grande do Sul: Lições aprendidas são aceleradores em situações de calamidade pública. Entrevista com Flávia Soares e Paula Candido.
- Revista RI - 286 (nov/24): Tragédias Ambientais: Grandes Riscos Resultantes com diversos profissionais
- Revista RI - 287 (dez/24): Extremos Climáticos: É preciso respostas efetivas imediatas de curto, médio e longo prazos
- Revista RI - 268 (fev/23): Escândalo Americanas: O tsunami de 11/01/2023
- Revista RI - 269 (mar/23): Tsunamis corporativos: Por que acontecem? Por que não são antecipados?
- Revista RI - 227 (dez/18): Pessoas & Cultura: Como elas ajudam a construir um Modelo de Gestão Sustentável?
- Revista RI - 292 (jun e jul/25): Imparáveis em Ação: O Segredo que transforma o capital humano das organizações em sua melhor versão!
- Revista RI - 288 (fev/25): Da Governança à Sinfonia de Resultados Sustentáveis
- Revista RI - 183 à 191 (mar/14 à mar/15): nove artigos sobre a importância do Alinhamento, sendo o primeiro: a questão crucial do alinhamento de interesses entre proprietários
- Revista RI - 297 (dez/25 e jan/26): Entrevista com Jorge Gerdau: Uma jornada de propósito: trajetória, gestão e visão de futuro.
- Íntegra da gravação da entrevista com Jorge Gerdau – [www.revistari.com.br/video](http://www.revistari.com.br/video)



### **CIDA HESS**

é Assessora da Presidência da Prodesp em Negócios Estratégicos. *Head of Innovation and Technology Committee of 30% Club Brazil*. Tem atuado como conselheira fiscal e consultiva. Doutora em Sustentabilidade (UNIP/SP). Há mais de 30 anos atua em projetos de transformação de negócios, inovação e sustentabilidade. Coautora de diversos livros. Colunista (desde 2014) e Conselheira Editorial (desde 2023) da Revista RI. [cidahessparanhos@gmail.com](mailto:cidahessparanhos@gmail.com)



### **MÔNICA BRANDÃO**

é Assessora da André Mansur Advogados Associados. Tem atuado como conselheira administrativa, fiscal e consultiva em organizações e integra o conselho consultivo da Orquestra Societária Business (OSB). Mestre em Administração, graduada em Engenharia Elétrica e Direito (PUC Minas), com cursos no Brasil e no exterior. CNPI-P pela Apimec. Coautora de diversos livros. Colunista (desde 2008) e Conselheira Editorial (desde 2023) da Revista RI. [mbran2015@gmail.com](mailto:mbran2015@gmail.com)



### **JOSÉ CARLOS PARANHOS**

é CEO da Orquestra Societária Business (OSB), que analisa a maturidade da gestão de empresas e, há mais de 10 anos, desenvolve técnicas para construir Modelos de Gestão Sustentável (MGS). Tem atuado como conselheiro, consultor e mentor de organizações e profissionais no mercado nacional, com foco na transformação da performance dos negócios. Colunista da Revista RI (desde 2026). [jcparanhos@yahoo.com](mailto:jcparanhos@yahoo.com)

# ASSESSORES DE INVESTIMENTO & CONSULTORES

## NOVOS PARADIGMAS NA INTERMEDIÇÃO NO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL

O Mercado de Capitais é um importante canal de captação e aplicação de recursos financeiros. A função econômica essencial do Mercado de Capitais é a de conectar tomadores (*emissores de valores mobiliários*) e poupadores de recursos (*investidores*), permitindo que entidades do mercado, mediante emissão pública de seus valores mobiliários, captem recursos disponíveis junto ao público em geral.

por **JOÃO PEDRO NASCIMENTO**

A conexão entre os emissores de valores de mobiliários e os investidores é realizada por infraestruturas de mercado e, conforme o caso, por intermediários, tal como são por exemplo as corretoras de valores mobiliários auxiliadas por assessores de investimento.

Nos últimos anos, o Mercado de Capitais passou por relevantes modernizações no Brasil, que estão intimamente relacionadas ao segmento da intermediação. Fatores como a digitalização dos canais de distribuição, o crescimento exponencial da base de investidores pessoas físicas, o ganho de capilaridade em todas as regiões do país e a sofisticação gradual dos produtos financeiros criaram um ambiente mais democrático e que exigiu maior precisão normativa, transparência informacional e alinhamento estrutural de incentivos.

Nesse contexto, inseriu-se o Marco Regulatório dos Assessores de Investimento, consolidado pelas Resoluções CVM nº 178/2023 e nº 179/2023. Trata-se de uma reforma de na-

tureza estrutural, que não se limitou à atualização pontual de regras operacionais, mas promoveu ampla remodelagem institucional, com notável empoderamento desses profissionais no ecossistema do Mercado de Capitais.

A recepção do Marco Regulatório dos Assessores de Investimento foi extremamente positiva, em grande medida pelo atendimento de demandas históricas como o fim da exclusividade entre os assessores de investimento e as corretoras de valores mobiliários a que estavam vinculados.

Adicionalmente, a reação positiva também se explica pelo equilíbrio alcançado entre inovação regulatória, preservação de segurança jurídica e proteção ao investidor. A CVM promoveu uma reforma importante, ampliando significativamente a liberdade econômica e a autonomia dos assessores, sem abdicar de princípios basilares da Regulação do Mercado de Capitais, tais como a transparência e a definição de padrões de conduta.

Sob uma perspectiva jurídico-regulatória, a CVM fez opção em direção à flexibilidade e à liberdade, prestigiando modelo funcional alinhado às melhores práticas internacionais, reconhecendo a relevância dos assessores de investimento como agentes fundamentais à expansão do Mercado de Capitais.

Em vez de impor restrições excessivamente prescritivas, a Autarquia optou por redesenhar incentivos, reforçando deveres informacionais, padrões de conduta e conferindo maior protagonismo ao investidor para formular escolhas e decisões de investimentos.

### **A RESOLUÇÃO CVM Nº 178/2023 E A REORGANIZAÇÃO JURÍDICA DA ATIVIDADE DE ACESSORIA**

A Resolução CVM nº 178/2023 é um divisor de águas para a atividade de assessoria de investimentos. A norma rompe com um modelo historicamente caracterizado por rigidez estrutural e dependência econômica, substituindo-o por um regime que reconhece a complexidade empresarial no segmento de intermediação do Mercado de Capitais e a relevância sistêmica da atividade.

O fim da exclusividade obrigatória entre assessores de investimento e instituições intermediárias é, sem dúvida, o aspecto mais emblemático dessa reforma. Durante décadas, o assessor atuou como um agente vinculado de forma absoluta a uma única corretora, sem uma compensação financeira por tal exclusividade. Esse arranjo gerava limitações relevantes do ponto de vista concorrencial, econômico e jurídico. Sob a ótica do Direito do Mercado de Capitais, a exclusividade imposta pela regulação criava uma assimetria estrutural de poder entre instituições financeiras e assessores, além de limitar a capacidade destes de exercerem autonomia negocial e estratégica.

A Resolução CVM nº 178/2023, ao permitir o relacionamento com múltiplas instituições, altera essa lógica e promove uma redistribuição mais equilibrada de poder econômico dentro da cadeia de intermediação. Há, inclusive, a possibilidade de que eventuais arranjos contratuais prevejam tal exclusividade, hipótese em que se espera uma contrapartida financeira ou outra forma de benefício em favor dos assessores de investimento.

Do ponto de vista concorrencial, a norma fomenta a competição entre plataformas de investimento, incentivando melhorias tecnológicas, redução de custos, ampliação do leque de produtos e maior eficiência operacional. Do ponto de vista jurídico, fortalece a liberdade de iniciativa e a auto-



**Sob uma perspectiva jurídico-regulatória, a CVM fez opção em direção à flexibilidade e à liberdade, prestigiando modelo funcional alinhado às melhores práticas internacionais, reconhecendo a relevância dos assessores de investimento como agentes fundamentais à expansão do Mercado de Capitais.**



nomia privada, sem comprometer a proteção ao investidor.

Outro elemento central da Resolução CVM nº 178/2023 é a flexibilização da estrutura societária dos escritórios de assessoria. Ao permitir a entrada de sócios investidores não registrados como assessores, a CVM reconhece que a atividade demanda capital intensivo, escala, governança e investimentos contínuos em tecnologia, pessoas e compliance. Essa abertura viabiliza processos de profissionalização, consolidação e amadurecimento institucional do setor.

Sob o prisma jurídico, essa mudança é significativa. Os escritórios de assessoria passam a se aproximar, de forma mais clara, da figura de empresas reguladas, sujeitas a deveres organizacionais, controles internos, políticas de gestão de riscos e padrões de governança compatíveis com sua relevância no mercado. A assessoria deixa de ser percebida apenas como uma atividade individual e passa a ser compreendida como uma atividade empresarial estruturada.

### **A RESOLUÇÃO CVM Nº 179/2023 E O FORTALECIMENTO DO DEVER DE TRANSPARÊNCIA E INFORMAÇÃO**

Se a Resolução CVM nº 178/2023 promoveu uma expansão da autonomia e da liberdade empresarial, a Resolução CVM nº 179/2023 introduziu o contrapeso regulatório indispensável: o reforço substancial dos deveres de transparência,



**Ao compreender de forma mais clara como o assessor é remunerado, o investidor passa a ter melhores condições de avaliar a recomendação recebida.**

informação e tratamento de conflitos de interesse. Trata-se de uma norma que incide diretamente sobre a assimetria informacional como uma das principais fragilidades históricas da intermediação financeira.

A Resolução CVM nº 179/2023 estabelece que o investidor deve ser informado, de forma clara, adequada e compreensível, sobre a estrutura de remuneração do assessor de investimentos, incluindo a origem dos recursos, os critérios de cálculo, a periodicidade dos pagamentos e os potenciais incentivos econômicos associados à recomendação de produtos ou serviços.

A transparência é opção regulatória destinada a prevenir a ocorrência de situações em que assessores de investimento venham a recomendar determinados produtos aos investidores não pela aderência de tal opção de investimento ao perfil do investidor e/ou pelas perspectivas de rentabilidade do produto, mas sim pela comissão e remuneração proveniente da recomendação de tal investimento.

Do ponto de vista jurídico, esse dever informacional também encontra fundamento em princípios estruturantes do Mercado de Capitais, como a transparência, a boa-fé objetiva e a proteção da confiança legítima do investidor.

Os efeitos da Resolução CVM nº 179/2023 para o investidor são profundos. Ao compreender de forma mais clara como o assessor é remunerado, o investidor passa a ter melhores condições de avaliar a recomendação recebida, ponderar potenciais conflitos de interesse e exercer sua autonomia decisória de maneira mais consciente e informada. A transparência, nesse contexto, não é apenas um valor abstrato, mas um instrumento de eficiência econômica e proteção jurídica.

O modelo *commission based*, tradicionalmente predominante no mercado brasileiro, passa a operar sob um novo regime de visibilidade. Este é um modelo legítimo e amplamente utilizado em diversos mercados, mesmo sabendo que ele envolve incentivos econômicos que podem influenciar o comportamento da assessoria. A Resolução CVM nº 179/2023 não proíbe em nenhum aspecto este modelo, mas exige que seus efeitos sejam claramente comunicados ao investidor.

Do ponto de vista regulatório, essa abordagem revela maturidade institucional. Em vez de vedar modelos de remuneração, a CVM opta por fortalecer o processo decisório do investidor, conferindo-lhe maior poder informacional. Trata-se de uma lógica alinhada à regulação baseada em princípios, amplamente adotada em jurisdições mais maduras.

#### **MODELOS DE REMUNERAÇÃO: ANÁLISE JURÍDICA E IMPLICAÇÕES PRÁTICAS**

O reforço dos deveres de transparência cria um ambiente propício à diversificação dos modelos de remuneração. O modelo *commission based* permanece relevante, especialmente para determinados perfis de investidor e produtos financeiros, mas passa a conviver também com modelos híbridos e outras formas de remuneração.

Dentre as alternativas de modelo de remuneração, destaca-se o formato *fee based* em que a assessoria recebe um valor percentual baseado no volume de investimentos do cliente e não uma comissão incidente em cada operação realizada. Trata-se de mudança estrutural relevante, que depende muito da relação existente entre o cliente e a assessoria.

O modelo *fee based* apresenta implicações jurídicas que merecem comentários. Ao dissociar a remuneração da distribuição de produtos, esse modelo reduz estruturalmente o risco de conflitos de interesse e reforça o alinhamento entre o interesse do profissional e o do investidor. Todavia, a depender do contexto, o modelo *fee based* pode se revelar mais caro do que o formato tradicional do modelo *commission based*.

Sob a ótica contratual, o modelo *fee based* tende a oferecer maior clareza, previsibilidade e estabilidade na relação entre cliente e assessor. Além disso, mostra-se especialmente recomendável para clientes que realizam maior volume de movimentações em sua carteira, na medida em que podem obter economia relevante ao optar pelo pagamento de um valor fixo periódico, em substituição à cobrança de comissões vinculadas a cada operação realizada.

Entretanto, no contexto da migração do modelo *commission based* para o modelo *fee based*, a prática de mercado tem evidenciado uma mudança relevante também no enquadramento regulatório. Agentes econômicos que anteriormente se organizavam como assessores de investimento passaram a se estruturar sob o regime jurídico da consultoria de valores mobiliários, atividade regulada pela Resolução CVM nº 19/2021.

Tal opção de mercado, baseada na cobrança de valores fixos, justifica-se pelo fato de que a adoção desse modelo se conecta de maneira mais orgânica ao regime jurídico da consultoria de valores mobiliários, conforme disciplinado pela Resolução CVM nº 19/2021. A referida norma reforça a independência técnica do consultor e delimita com maior precisão seus deveres fiduciários e informacionais, contribuindo para uma separação funcional mais nítida entre as atividades de assessoria de investimento e de consultoria de valores mobiliários.

### **A RESOLUÇÃO CVM Nº 19/2021 E A DISTINÇÃO FUNCIONAL ENTRE ASSESSORIA E CONSULTORIA**

A Resolução CVM nº 19/2021 desempenha papel central no ecossistema de orientação e aconselhamento de investimentos. Ao atualizar o regime da consultoria de valores mobiliários, a norma reforça a independência do consultor e consolida um modelo de atuação baseado atuação técnica isenta de incentivos comerciais.

Do ponto de vista jurídico, a distinção entre assessor e consultor é fundamental. Enquanto o assessor atua no âmbito da intermediação e da distribuição, ainda que sob deveres rigorosos de transparência, o consultor é e deve ser mais independente.

A consultoria de valores mobiliários é um serviço de orientação, recomendação e aconselhamento, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários. Os consultores têm um papel mais fiduciário e sua remuneração não está relacionada com a venda de produtos. Essa separação funcional reduz ambiguidades, mitiga conflitos e aumenta a clareza da relação com o investidor.

De um lado, o consultor de valores mobiliários não recebe ou transmite ordens de compra e venda, mas assessora o cliente na avaliação de oportunidades de investimento que sejam aderentes ao seu perfil de investidor. De outro lado, os assessores de investimento são originadores de ordens, que as transmitem para as corretoras com as quais tenham relacionamento e vinculação.

Destaca-se que a maior independência entre assessoria e consultoria não implica antagonismo, mas complementariedade. O arcabouço regulatório atual permite a coexistência de diferentes modelos, atendendo a distintos perfis de investidores e níveis de sofisticação, sem comprometer a proteção jurídica do mercado.

### **OPORTUNIDADE REGULATÓRIA, RESPONSABILIDADE INSTITUCIONAL E SENSO CRÍTICO**

As Resoluções CVM nº 178/2023, nº 179/2023 e nº 19/2021 formam um conjunto normativo coerente, tecnicamente sofisticado e alinhado a padrões internacionais, que amplia a liberdade econômica dos profissionais ao mesmo tempo em que reforça a proteção ao investidor.

Esse avanço, contudo, não elimina a necessidade de responsabilidade. Ao contrário. Profissionais são chamados a repensar seus modelos de negócios, suas estruturas de incentivo e seu posicionamento jurídico e reputacional. Investidores, por sua vez, empoderados, passam a ter acesso a informações mais completas e são convocados a exercer um papel mais ativo, crítico e consciente em suas escolhas. Em um ambiente cada vez mais complexo, o senso crítico do investidor torna-se tão relevante quanto a qualidade regulatória.

Sem dúvidas, o marco regulatório dos assessores de investimento representa um avanço significativo na maturidade jurídica e institucional do Mercado de Capitais brasileiro. O conjunto normativo criou oportunidades relevantes, e seu sucesso dependerá menos da letra fria das normas e mais da forma como elas serão internalizadas e aplicadas pelos agentes de mercado. A qualidade do mercado que emergirá será resultado direto da maturidade com que profissionais, investidores e instituições interpretarão e aplicarão esse novo paradigma jurídico da intermediação financeira.

Como em todo processo de transformação, quem compreender, desde cedo, os novos incentivos, modelos e expectativas sairá na frente. **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](mailto:joao-pedro-nascimento@live.com)

# LIÇÕES DO **BANCO MASTER** À LUZ DA TEORIA DE RISK-SHIFTING

## GOVERNANÇA CORPORATIVA EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS É DIFERENTE!

Desde a crise financeira de 2008, a governança de bancos tornou-se tema central no debate regulatório global. Reformas foram implementadas em diversos países com foco em transparência, remuneração de executivos, independência de conselhos e fortalecimento de comitês. No entanto, Becht, Bolton e Roell (2026) sustentam que grande parte dessas reformas partiu de um diagnóstico equivocado: tratou bancos como empresas comuns, concentrando-se no conflito entre acionistas e gestores, quando o verdadeiro problema estrutural está no **conflito entre acionistas e credores**, amplificado pela alavancagem extrema e pelas garantias explícitas e implícitas do Estado.

por **ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ**

O colapso do Banco Master, no Brasil, oferece um terreno fértil para testar essa tese. A crise da instituição não foi apenas um episódio de má gestão ou de azar de mercado, mas a materialização de incentivos distorcidos, estruturas de governança frágeis e supervisão reativa. Ao analisar o caso sob a lente da teoria de risk shifting e dos conflitos de agência, é possível extrair lições relevantes para o desenho de políticas públicas e para a governança de instituições financeiras no país.

### REFERENCIAL TEÓRICO: POR QUE A GOVERNANÇA BANCÁRIA É DIFERENTE

Becht, Bolton e Roell (2026) argumentam que a governança de bancos é estruturalmente distinta da governança de empresas não financeiras por três camadas de conflito de agência:

1. **Conflito acionistas-gestores (agency cost of equity):** clássico na literatura de governança, relacionado à separação entre propriedade e controle.

2. **Conflito acionistas-credores (agency cost of debt):** central em bancos, dada a alta alavancagem, o uso intensivo de dívida e a presença de garantias públicas.

3. **Conflito banco-sociedade:** decorrente das externalidades negativas associadas ao risco sistêmico e ao uso de recursos públicos em crises.

O conceito de **risk shifting** é central nesse debate. Em instituições altamente alavancadas, acionistas têm incentivo para assumir riscos desproporcionais, pois capturam os ganhos em cenários positivos, enquanto credores, seguradores de depósitos e contribuintes absorvem as perdas em cenários negativos. Esse comportamento se intensifica quando o banco se aproxima da insolvência, levando ao chamado “*gambling for resurrection*”.

As reformas pós 2008, segundo os autores, reforçaram o alinhamento entre gestores e acionistas — por meio de remuneração baseada em ações, *say on pay* e maior ativismo de investidores — e, paradoxalmente, ampliaram o incentivo ao risco. Em vez de mitigar o *agency cost of debt*, fortaleceram-no.

### **O CASO BANCO MASTER: CONTEXTO E DINÂMICA DA CRISE**

O Banco Master, instituição de porte médio, experimentou crescimento acelerado nos anos que antecederam sua liquidação. Esse crescimento foi sustentado por:

- **captação agressiva** de recursos no varejo, com CDBs oferecendo taxas significativamente acima do CDI;
- **uso intensivo de fundos de investimento** como veículos para aquisição de carteiras de crédito de baixa qualidade;
- **estruturas financeiras complexas**, que dificultavam a avaliação real de riscos e da qualidade dos ativos.

Com o tempo, a instituição passou a enfrentar deterioração de liquidez, incapacidade de honrar compromissos de curto prazo sem apoio emergencial e crescente dependência do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Investigações posteriores apontaram:

- **carteiras superavaliadas e operações simuladas;**
- **triangulações com fundos** que mascaravam perdas;
- **fragilidade de controles internos** e das três linhas de defesa.

Diante desse quadro, o Banco Central impôs restrições prudenciais e, posteriormente, decretou a **liquidação extra-**



**A remuneração atrelada a resultados de curto prazo, combinada com a pressão por expansão, contribuiu para uma cultura de tolerância ao risco e de subestimação das consequências de longo prazo. O *agency cost of equity*, nesse contexto, não desaparece, mas torna-se secundário diante do conflito mais grave com credores e sociedade.**



judicial do conglomerado, acionando o FGC para ressarcir depositantes dentro dos limites legais.

### **CONFLITOS DE AGÊNCIA NO CASO BANCO MASTER**

**Acionistas versus gestores: alinhamento perigoso**

No caso Master, não há evidências de um conflito clássico entre acionistas e gestores no sentido de gestores agirem contra o interesse dos proprietários. Ao contrário, a administração parecia alinhada à estratégia de crescimento agressivo e de busca por retornos elevados, mesmo à custa de maior risco. Isso reforça a tese de Becht, Bolton e Roell (2026): em bancos, o problema não é a falta de alinhamento entre gestores e acionistas, mas o **excesso de alinhamento em torno de incentivos distorcidos**.

A remuneração atrelada a resultados de curto prazo, combinada com a pressão por expansão, contribuiu para uma cultura de tolerância ao risco e de subestimação das consequências de longo prazo. O *agency cost of equity*, nesse contexto, não desaparece, mas torna-se secundário diante do conflito mais grave com credores e sociedade.



Essa combinação de engenharia financeira opaca e supervisão tardia permitiu que o *risk-shifting* se acumulasse ao longo do tempo, aumentando o custo final da crise. O episódio revela a necessidade de maior coordenação entre reguladores, de monitoramento mais rigoroso de estruturas de fundos e de mecanismos de intervenção precoce.



### Acionistas versus credores: o núcleo da crise

O *agency cost of debt* é o eixo central da análise do caso Master. A instituição adotou práticas típicas de *risk-shifting*:

- **Captação a taxas acima do mercado:** ao oferecer remuneração muito superior à média, o banco atraía investidores de varejo sem plena compreensão do risco, transferindo para eles — e para o FGC — o custo potencial de sua fragilidade.
- **Uso de fundos para mascarar perdas:** fundos de investimento foram utilizados para adquirir carteiras problemáticas, dando aparência de solvência e retardando o reconhecimento de prejuízos.
- **Resistência à recapitalização:** mesmo diante da deterioração da liquidez e da qualidade dos ativos, não houve movimento efetivo de reforço de capital próprio, típico do problema de *debt overhang*.

- **Estratégias de “aposta final”:** a manutenção de operações arriscadas em cenário adverso indica comportamento compatível com o “*gambling for resurrection*” descrito na literatura.

Nessa dinâmica, acionistas e gestores tinham pouco a perder e muito a ganhar em caso de recuperação improvável, enquanto credores, depositantes e o FGC assumiam o risco de perdas significativas. O caso ilustra, com clareza, a assimetria de incentivos que caracteriza o *agency cost of debt* em bancos.

### Banco versus sociedade: externalidades e risco sistêmico

O terceiro conflito de agência destacado por Becht, Bolton e Roell (2026) — entre bancos e sociedade — também se manifesta no caso Master. A crise da instituição gerou:

- custos diretos para o FGC, financiado pelo próprio sistema financeiro;
- risco de contágio para outros bancos médios, especialmente no mercado de CDBs;
- abalo de confiança em instrumentos de renda fixa bancária;
- pressão institucional sobre reguladores e formuladores de política.

Embora o Master não fosse um banco sistêmico em escala global, seu colapso evidenciou vulnerabilidades relevantes no sistema financeiro nacional, especialmente no segmento de bancos médios e na supervisão de estruturas complexas envolvendo fundos de investimento.

### SUPERVISÃO REATIVA E LACUNAS REGULATÓRIAS

A teoria apresentada por Becht, Bolton e Roell (2026) critica a **supervisão reativa**, que intervém apenas após a materialização de problemas. O caso Master confirma essa crítica. O Banco Central atuou com medidas prudenciais e, posteriormente, com a liquidação, mas quando a deterioração já era profunda. A CVM, por sua vez, enfrentava limitações institucionais que dificultaram a supervisão efetiva dos fundos envolvidos nas operações trianguladas.

Essa combinação de **engenharia financeira opaca e supervisão tardia** permitiu que o *risk-shifting* se acumulasse ao longo do tempo, aumentando o custo final da crise. O episódio revela a necessidade de maior coordenação entre reguladores, de monitoramento mais rigoroso de estruturas de fundos e de mecanismos de intervenção precoce.

“

O caso Banco Master não é um desvio isolado, mas um sintoma de problemas estruturais na governança de instituições financeiras. Ao ser analisado à luz da tese de Becht, Bolton e Roell (2026), ele confirma que o foco exclusivo no conflito acionistas–gestores é insuficiente e, em muitos casos, enganoso. O verdadeiro desafio está em lidar com o *agency cost of debt* e com o conflito entre bancos e sociedade.”

### IMPLICAÇÕES PARA A GOVERNANÇA BANCÁRIA NO BRASIL

O caso Banco Master, à luz da teoria de *risk-shifting*, sugere que a governança bancária no Brasil ainda está excessivamente ancorada em uma lógica de **maximização de valor para o acionista**, sem incorporar de forma adequada a proteção de credores, depositantes e da estabilidade sistêmica. Algumas implicações se destacam:

- a necessidade de **rever modelos de remuneração** de executivos, reduzindo a ênfase em instrumentos puramente acionários e incorporando métricas de risco e estabilidade;
- a conveniência de **atribuir maior poder de governança a credores institucionais e ao FGC**, inclusive com assentos em conselhos em situações de risco elevado;
- o fortalecimento de **mecanismos de governança profilática**, que atuem antes da materialização de crises, e não apenas de forma corretiva;
- a importância de **transparência e simplicidade** nas estruturas financeiras, limitando o uso de veículos opacos para transferência de risco.

### CONSIDERAÇÕES FINAIS

O caso Banco Master não é um desvio isolado, mas um sintoma de problemas estruturais na governança de instituições financeiras. Ao ser analisado à luz da tese de Becht, Bolton e Roell (2026), ele confirma que o foco exclusivo no conflito acionistas–gestores é insuficiente e, em muitos casos, enganoso. O verdadeiro desafio está em lidar com o **agency cost of debt** e com o conflito entre bancos e sociedade.

Se a governança bancária continuar centrada na maximização de valor para o acionista, sem redesenhar incentivos e estruturas para proteger credores, depositantes e o interesse público, crises como a do Banco Master tenderão a se repetir, com variações de forma, mas com o mesmo roteiro de fundo: risco privado e alto custo social. **RI**



#### ADRIANA DE ANDRADE SOLE

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. Especialista em estruturação de governança em organizações de pequeno e médio porte. [adrianasole2021@gmail.com](mailto:adrianasole2021@gmail.com)

# CONQUISTAS, GARGALOS & O PAPEL DO CONSELHO NA ADERÊNCIA ÀS BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA

É interessante observar que a sétima edição da pesquisa *Pratique ou Explique*, produzida pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em conjunto com EY e TozziniFreire Advogados, confirma uma trajetória de avanços em 2025. Em uma análise que vai além dos números, os resultados demonstram o interesse vivo pela adoção das boas práticas para aumentar a segurança dos investidores, reduzir custos de capital, permitir decisões melhores e destacar-se entre competidores.

por **DANILO GREGÓRIO**

No ano passado, a aderência média ao *Código Brasileiro de Governança Corporativa — Companhias Abertas* alcançou 68,2%, um aumento de 1,2 ponto percentual sobre os 67% de 2024 e de 17,1 pontos desde 2019, quando a exigência do Informe de Governança foi instituída. Esses números, independentemente do ritmo lento dos progressos, são sinais de maturidade institucional e de um mercado que, progressivamente, incorpora disciplina e transparência como elementos centrais de sua operação.

O retrato por segmentos de listagem revela uma imagem em camadas. O Novo Mercado segue na vanguarda, com aderência média de 80,1% e quatro empresas atingindo 100% das recomendações; Nível 1 e Nível 2 apresentam índices intermediários (73,2% e 69%, respectivamente), enquanto o segmento básico permanece mais distante (50,5%).

Dentre os tipos de controle, as companhias sob controle

estatal continuam com média elevada (79,8%) e menor amplitude interna, num contraponto à enorme variação observada entre companhias privadas, que em 2025 exibiram amplitudes próximas a 90 pontos percentuais, indo de 10,4% a 100%. Esses contrastes evidenciam que, embora o caminho geral seja positivo, a convergência ainda é incompleta e a heterogeneidade exige atenção diferenciada de políticas e práticas. Essa é uma missão importante para a governança corporativa.

A análise por capítulos do código apresenta pistas sobre a natureza dos avanços: as práticas relacionadas a órgãos de fiscalização e controle cresceram 2,2 pontos percentuais; as associadas aos conselhos de administração avançaram dois pontos; e a parte de ética e conflitos de interesse evoluiu 1,5. As práticas vinculadas à diretoria mantiveram a maior adoção (73,4%). Esse padrão sugere um movimento inicial de formalização, considerando estatutos, separação de poderes e

procedimentos, que agora começa a avançar para elementos mais substantivos do diálogo entre estratégia e governança.

Entretanto, o progresso convive com fragilidades estruturais. O principal gargalo identificado é a prática 2.5.1 do *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*, que diz respeito à aprovação e atualização, pelo conselho de administração, do plano de sucessão do diretor-presidente. Esse item apresentou o maior índice de desvio: 55,2% na amostra total e 49,2% no Novo Mercado.

Há, portanto, uma dissociação preocupante: reconhece-se a importância da sucessão, mas o tema segue tratado, na prática, como processo operacional de recursos humanos, em vez de pauta estratégica do conselho. Outro ponto crítico no Novo Mercado é a prática 1.2.1 (acordos de acionistas não vincularem o voto dos administradores), não adotada por 40,2% das companhias desse recorte.

É justamente no hiato entre formalização e estratégia que reside o principal ponto de atenção para os conselhos de administração. Afinal, conforme definido com clareza no *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC, esses colegiados têm missões e responsabilidades muito claras: são os guardiões do propósito, dos valores, do objeto social e do sistema de governança, incumbidos de definir a estratégia corporativa, acompanhar sua execução e operar como elo entre gestão e sócios, sempre com deveres fiduciários voltados à geração de valor sustentável.

Essa atribuição não é retórica, pois implica responsabilidade concreta por temas como sucessão, risco, remuneração e alinhamento de incentivos, pautas que determinam a perenidade das empresas. Se o conselho abdica de aprovar e revisar um plano de sucessão robusto, ou permite que acordos de acionistas dissolvam sua independência decisória, a organização abre espaço para rupturas estratégicas, riscos de governança e perdas de capital social e financeiro. A consolidação da governança exige, portanto, que o conselho não seja um espaço essencialmente de *compliance* e atue como agente ativo da estratégia de longo prazo.

A pesquisa mostra, ainda, outros avanços importantes: 40 das 54 práticas recomendadas registraram aumento de adesão na amostra total; no Novo Mercado, 34 práticas cresceram em aceitação, embora 18 tenham recuado. Algumas práticas são aplicadas por 100% das companhias, como a vedação ao acúmulo dos cargos de diretor-presidente e presidente do conselho (2.3.1), a manutenção de atas do conselho (2.9.3) e a indicação estatutária do interesse público



**As práticas vinculadas à diretoria mantiveram a maior adoção (73,4%). Esse padrão sugere um movimento inicial de formalização, considerando estatutos, separação de poderes e procedimentos, que agora começa a avançar para elementos mais substantivos do diálogo entre estratégia e governança.**



em sociedades de economia mista (1.8.1). São sinais de que determinados padrões de governança já se tornaram norma. No caso da separação de papéis de CEO e chairman, trata-se, literalmente, de uma norma recente, introduzida na Lei 6.404/1976 (Lei das S.A.) em 2021.

Para a continuidade da trajetória positiva, acreditamos que algumas recomendações são essenciais: tornar a sucessão pauta permanente e estratégica do conselho, incluindo plano formal, cenários de continuidade e revisões periódicas, com participação efetiva dos conselheiros na aprovação e no acompanhamento; blindar a independência decisória do conselho, reforçando mecanismos que assegurem a atuação fiduciária e reavaliando cláusulas de acordos de acionistas que possam vincular o voto de administradores.

O progresso até 2025 precisa ter continuidade e ganhar um ritmo mais acelerado, pois a governança corporativa eficaz fortalece o mercado de capitais e promove o crescimento econômico sustentável. Por isso, é fundamental que os conselhos de administração sejam cada vez menos fiscais do passado e cada vez mais arquitetos do futuro. **RI**

---

**DANILO GREGÓRIO**

é Gerente de Conhecimento e Relações Institucionais do IBGC.  
[comunicacao@ibgc.org.br](mailto:comunicacao@ibgc.org.br)

# SAÚDE MENTAL DO JANEIRO BRANCO À NOVA FRONTEIRA DA GESTÃO ESTRATÉGICA EMPRESARIAL

O debate sobre saúde mental no ambiente de trabalho mudou de nível. Deixou de ser uma pauta ‘acessória’ para se firmar como um risco estratégico que exige atenção imediata. Diante desse cenário global de alta complexidade e volatilidade, marcado por incertezas em todas as frentes (social, política, econômica e tecnológica), a habilidade de uma organização em zelar pelo seu capital humano não é apenas ética, mas sim um poderoso diferencial competitivo. Isso se traduz em ganhos diretos: mais produtividade, maior capacidade de reter os melhores talentos e, fundamentalmente, um Retorno sobre o Investimento muito mais robusto.

por **LUCIANA TANNURE**

A urgência regulatória e o imperativo financeiro encontram eco na sabedoria da liderança empresarial. Em entrevista à Revista RI (Dez.2025), o empresário Jorge Gerdau reforça o conceito fundamental de que “*Business is people*”, um princípio que ele traz como o principal legado de sua trajetória. Essa visão se alinha ao modelo estrela de Jay Galbraith, que postula que a estratégia só é efetiva quando há alinhamento entre Estrutura, Processos, Recompensas e Pessoas.

A gestão de riscos psicossociais atua diretamente no pilar “Pessoas”, garantindo que a força de trabalho esteja apta a executar a estratégia. Entre a estratégia e os resultados, existem as pessoas. Na última entrevista à Orquestra Societária, Gerdau orienta que a verdadeira medida de eficiência e produtividade não está em números frios, mas na qua-

lidade e motivação das equipes: ao priorizar a educação, o treinamento e o propósito, a empresa deixa de ser apenas uma estrutura produtiva para se tornar um espaço do desenvolvimento humano, a empresa se torna um espaço onde o sucesso coletivo é o reflexo direto do bem-estar de cada indivíduo.

Ao fazer essa leitura, conectei esses pontos a um tema que urge nesse primeiro trimestre para todas as empresas: a evolução regulatória da Norma Regulamentadora nº 01 (NR-01).

A NR-01, ao exigir o mapeamento de riscos psicossociais, torna-se o instrumento regulatório que força o alinhamento dessa estrutura, garantindo que a “paixão” não se converta em *burnout* e que o “amor” pela empresa seja re-

cíproco. Essa é a fronteira onde a materialidade da NR-01 encontra o propósito do 'Business is People' para gerar valor sustentável.

A relevância que a norma ganhou recentemente deriva de uma atualização que reflete a mudança de paradigma no mundo corporativo: a inclusão expressa dos fatores de risco psicossociais no inventário de riscos do Programa de Gerenciamento de Riscos (PGR). Essa abordagem exige que as empresas olhem de perto para como o trabalho é planejado e executado no dia a dia. Não se trata apenas de processos, mas de identificar gargalos perigosos: metas que ninguém consegue alcançar, excesso de tarefas, problemas de comunicação ou casos de assédio. Quando esses riscos não são controlados, o preço é alto, afetando não só o equilíbrio mental do funcionário, mas também sua saúde física e sua vida social.

O que mudou foi a intencionalidade e a materialidade com que o risco psicossocial passou a ser tratado. A partir de maio de 2026, a fiscalização plena exigirá que as empresas demonstrem, de forma documentada e integrada ao PGR e à NR-17 (Ergonomia), a gestão desses fatores, movendo o tema do campo da "boa vontade" para o da conformidade legal e do risco operacional.

Onde a gestão falha no invisível, o caixa sente no tangível: transformar riscos psicossociais em ROI é o novo imperativo da liderança.

Com essa exigência regulamentar, a saúde mental deixa de ser custo e tem a oportunidade de ser tratada como vantagem competitiva. A gestão ineficaz dos riscos psicossociais se traduz em custos tangíveis e intangíveis.

Os dados do CONTEC Brasil, Confederação Nacional dos Trabalhadores nas Empresas de Crédito, indicam que o país tem enfrentado uma crise de saúde mental, registrando mais de 470 mil afastamentos do trabalho por transtornos mentais em 2024, o maior número em uma década. Certamente, o crescimento dos afastamentos por ansiedade e *burnout* pressiona os custos previdenciários e operacionais das empresas. A crise da saúde mental afeta pessoas e balanços, considerando os índices de absentismo, *turnover* e impactos na produtividade.

A visão moderna de gestão inverte essa lógica, tratando o investimento em saúde mental como um motor de performance e um ativo estratégico. No mundo, segundo a ONU, já passamos de 1 bilhão de pessoas sofrendo com algum transtorno mental. Incrivelmente, os casos de ansiedade



**No mundo, segundo a ONU, já passamos de 1 bilhão de pessoas sofrendo com algum transtorno mental. Incrivelmente, os casos de ansiedade e depressão já geram um prejuízo anual de US\$ 1 trilhão para a economia mundial. Por isso, quando falamos em prevenir riscos psicossociais, não estamos tratando de um custo burocrático ou de um benefício isolado. É, na verdade, uma escolha de gestão financeira.**



e depressão já geram um prejuízo anual de US\$ 1 trilhão para a economia mundial. Por isso, quando falamos em prevenir riscos psicossociais, não estamos tratando de um custo burocrático ou de um benefício isolado. É, na verdade, uma escolha de gestão financeira. Esse cuidado impacta a estrutura de custos da empresa e reflete, de forma muito clara, na última linha do balanço.

Por trás de cada estatística de absentismo, rotatividade ou processo judicial, existe uma história de esgotamento humano. O alto custo relacionado às ações judiciais por *burnout* é o reflexo financeiro de um gap enorme na proteção do capital humano. A gestão humanizada, que enxerga o colaborador não como um recurso, mas como um indivíduo, transforma a prevenção em um imperativo ético e econômico. Ao mitigar o risco de incidência desse impacto na saúde mental, a empresa não só evita passivos bilionários, mas constrói um ambiente de confiança e lealdade, onde o bem-estar do indivíduo se traduz em resiliência e performance coletiva.



# A melhor prática da gestão de riscos psicossociais é alcançada quando integrada ao ciclo Planejamento Estratégico, Gestão de Riscos e Tomada de Decisão.



Aqui a responsabilidade passa a ser de ambos os lados: a empresa promove práticas capazes de mitigar os riscos e permite que cada funcionário desenvolva a sua real capacidade de entregar os resultados.

A prática da conscientização por campanhas dos “meses em cores” tem sido fundamental para um alerta mais difundido sobre temas de saúde. Percebemos muitas campanhas de conscientização que se desenrolam em cores ao longo do ano, do janeiro branco ao setembro amarelo, pretendemos chegar ao dezembro de todas as cores. O Janeiro Branco, dedicado à saúde mental, ilustra perfeitamente a transição necessária da conscientização para a materialidade.

Por muito tempo, a saúde mental nas empresas se resumiu a palestras pontuais em janeiro. A nova exigência da NR-01 e a visão de ROI demandam que as empresas transformem a campanha em um marco de planejamento estratégico. A intencionalidade reside em usar o Janeiro Branco não apenas para falar sobre o tema, mas para lançar ou revisar o plano de ação de gestão de riscos psicossociais, integrando-o ao ciclo anual de planejamento.

A materialidade, neste contexto, significa implementar ações concretas e mensuráveis, como:

- Ciclos de palestras que harmonizam as regras exigidas a uma comunicação alinhada à cultura organizacional.
- Workshops e mentorias para o treinamento contínuo de lideranças, capacitando-as a identificar e intervir em situações de risco.
- Criação de canais de escuta e apoio psicológico contínuo.
- Revisão de metas e cargas de trabalho.

- Inclusão de KPIs de bem-estar nos dashboards de gestão.

A melhor prática da gestão de riscos psicossociais é alcançada quando integrada ao ciclo Planejamento Estratégico, Gestão de Riscos e Tomada de Decisão. Nesse modelo, os riscos psicossociais são vistos como riscos operacionais e de compliance que, se não mitigados, ameaçam a estratégia. Isso se manifesta em três eixos:

1. **Planejamento:** A saúde mental é um ativo crítico para a excelência operacional.
2. **Gestão de Riscos:** O mapeamento da NR-01 informa o apetite a risco da organização.
3. **Tomada de Decisão:** A liderança balanceia o risco de sobrecarga (ganho de curto prazo) com o risco de esgotamento (comprometimento de longo prazo).

Em síntese, empresas que operam com essa visão integrada não apenas cumprem a NR-01, mas a utilizam como um catalisador para a criação de valor. Elas constroem bases sólidas para o crescimento sustentável, mitigam riscos relevantes e tomam decisões mais inteligentes, consistentes e alinhadas aos seus objetivos estratégicos de longo prazo, melhorando o impacto do cuidado na gestão da saúde mental na produtividade, mitigando o absenteísmo e a rotatividade.

Retornando a Jorge Gerdau, em seu livro *A BUSCA*, ele encerra trazendo 23 palavras que são a base de tudo que viveu e construiu na sua trajetória. Tais palavras não descrevem as disciplinas técnicas adotadas na sua gestão, mas revelam valores profundos, princípios éticos e dimensões humanas que moldaram sua forma de viver e liderar. Tudo isso aponta para a liderança com propósito, guiada pela coerência entre o que se acredita e o que se pratica.

Empresas mais respeitadas são feitas de gente que cultiva valores e propósito alinhados à sua cultura e, com isso, produzem resultados cooperando para a longevidade. Deixo um convite à reflexão: o verdadeiro legado não está no que se sabe, mas no que cultivamos e deixamos de exemplo. **RI**



### LUCIANA TANNURE

é especialista em estratégia de expansão de negócios e inovação. Mentora empresarial e de Carreira, Membro da Comissão de Governança e Estratégia Empresarial pela Board Academy BR. Executiva Sênior com mais de 30 anos de experiência em empresas nacionais e multinacionais. Engenheira pela PUC-RJ com MBA em Gestão Empresarial pela FGV e pós-graduação em Finanças Corporativas e Sistemas de TI. [luciana.tannure@gmail.com](mailto:luciana.tannure@gmail.com)

# 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

# ESG & GÊNERO

## NOS CONSELHOS BRASILEIROS

### um retrato atualizado do IBrX 100

A agenda ESG consolidou-se como elemento estruturante no relacionamento das companhias abertas com o mercado. Para investidores, o tema deixou de figurar como tendência emergente e passou a compor o núcleo da análise de risco, estratégia corporativa e governança. Nesse contexto, a composição e a qualificação dos Conselhos de Administração tornaram-se indicadores essenciais na leitura de valor de longo prazo.

por **ALESSANDRA LEHMEN, VIVIANE MULLER PRADO**  
e **TARSILA FERRO DE LA BANDERA ARCOS**

É justamente esse cenário que orienta o estudo ESG e Equilíbrio de Gênero nos Conselhos de Administração: Análise das companhias integrantes do índice IBrX-100, conduzido pelo 30% Club Brasil em parceria com o Núcleo de Estudos em Mercados Financeiros e de Capitais da FGV Direito SP, com apoio do IBGC. A pesquisa consolida, a partir dos Formulários de Referência de 2025 e de fontes públicas, um panorama inédito do nível de letramento ESG dos conselhos e da presença feminina nesses colegiados — temas cada vez mais centrais no diálogo com investidores.

#### **DIVERSIDADE: AVANÇOS TÍMIDOS E LACUNAS PERSISTENTES**

Entre os 1.196 conselheiros analisados, apenas 21,8% são mulheres. O número evidencia que a referência internacional de 30%, amplamente difundida, ainda está distante do universo das maiores companhias listadas na B3.

Para investidores institucionais, o dado é significativo. A literatura internacional associa conselhos diversos a decisões mais robustas, menor risco de groupthink, supervisão aprimorada e maior sensibilidade a riscos socioambientais e reputacionais. Ainda assim, a diversidade de gênero per-

manece concentrada em setores específicos e em cargos determinados.

Um aspecto relevante é a maior proporção de mulheres entre conselheiras independentes. Isso sugere que, quando o processo seletivo se pauta principalmente por critérios técnicos e de independência, barreiras à inclusão feminina tendem a diminuir — uma sinalização valiosa para políticas de governança.

#### **LETRAMENTO ESG: PREDOMINÂNCIA DA GOVERNANÇA E ASSIMETRIAS SETORIAIS**

O levantamento também identificou que a maior parte das competências ESG declaradas pelos conselheiros se concentra na dimensão de Governança, especialmente em contabilidade, finanças, auditoria e compliance. Já as dimensões Ambiental e Social aparecem de forma mais dispersa e, frequentemente, pouco detalhada.

Para relações com investidores, a assimetria é particularmente relevante. Em um ambiente de crescente pressão regulatória e sensibilidade a riscos climáticos e sociais, a baixa densidade de expertise ambiental e social pode limitar

a capacidade das empresas de responder a crises, antecipar riscos e alinhar estratégia e narrativa de sustentabilidade.

No recorte setorial, companhias dos segmentos financeiro, consumo cíclico e não cíclico exibem maior presença feminina e mais experiências ESG declaradas. Já setores como materiais básicos, petróleo e gás e bens industriais apresentam os menores índices tanto de diversidade quanto de competências ESG.

### **ONDE HÁ MULHERES, HÁ MAIS ESG: UMA CORRELAÇÃO QUE MERECE ATENÇÃO**

O estudo indica uma correlação relevante: proporcionalmente, conselheiras mulheres apresentam maior número de experiências ligadas às dimensões Ambiental e Social, incluindo diversidade, políticas públicas, sustentabilidade e desenvolvimento comunitário.

Embora não se trate de causalidade automática, o achado reforça que a diversidade de gênero amplia o repertório estratégico dos conselhos — ponto central para investidores que demandam, cada vez mais, narrativas consistentes sobre governança climática, capital humano e impacto social.

### **TRANSPARÊNCIA: O DESAFIO DA INFORMAÇÃO INCOMPLETA**

A pesquisa também expõe uma lacuna crítica: a qualidade das informações sobre competências ESG nos Formulários de Referência ainda é insuficiente. Embora atendam aos requisitos formais, os currículos divulgados raramente detalham de maneira clara e comparável a atuação dos conselheiros em temas ESG.

Esse déficit informacional dificulta análises, compromete comparabilidade e limita a capacidade do investidor de avaliar a efetiva qualificação do conselho — justamente em um momento em que a evolução de padrões globais exige maior precisão e transparência.

### **RECOMENDAÇÕES PARA AVANÇAR**

Para reguladores e autorregulação:

- Criação de campo específico no FRE para listar documentos ESG da companhia;
- Portal centralizado para disponibilização das informações;
- Campo padronizado no FRE para competências ESG de conselheiros;
- Modelos de CV e cartilhas de melhores práticas;
- Disponibilização ampliada em bases públicas para análises agregadas.



**O estudo indica uma correlação relevante: proporcionalmente, conselheiras mulheres apresentam maior número de experiências ligadas às dimensões Ambiental e Social, incluindo diversidade, políticas públicas, sustentabilidade e desenvolvimento comunitário.**



Para companhias:

- Qualificar a divulgação de competências ESG dos conselheiros;
- Substituir descrições genéricas por informações efetivamente comparáveis;
- Integrar o tema à comunicação com investidores.

### **UM SINAL CLARO AO MERCADO**

Os indicadores do IBRX-100 reforçam uma mensagem inequívoca: equilíbrio de gênero e qualificação ESG não são tópicos periféricos. São componentes centrais da estratégia, da percepção de risco e da credibilidade corporativa — e impactam diretamente a capacidade de geração de valor sustentável no longo prazo. **RI**

---

#### **ALESSANDRA LEHMEN**

é advogada no Brasil e em Nova York, Doutora pela UFRGS e Mestre por Stanford. Head do Comitê ESG do 30% Club Brazil.

#### **VIVIANE MULLER PRADO**

é professora da FGV Direito SP, coordenadora do Núcleo de Estudos em Mercados Financeiros e de Capitais e Doutora pela USP. Membro do Comitê ESG do 30% Club Brazil.

#### **TARSILA FERRO DE LA BANDERA ARCOS**

é advogada em São Paulo, Mestre e Doutoranda em Direito pela FGV Direito SP. Membro do Comitê ESG do 30% Club Brazil.  
[30percentclubbrazil@30percentclubbrazil.org](mailto:30percentclubbrazil@30percentclubbrazil.org)

# AUTOAJUDA & PALESTRAS MOTIVACIONAIS

Na última edição de 2025, a *The Economist* publicou a matéria “*What self-help books tell us about ourselves*”, questionando se a autoajuda realmente ajuda quem paga por ela. A conclusão é que há poucas evidências de efeito e, quando ele aparece, tende a ser pequeno e passageiro. Ainda assim, o gênero é imensamente lucrativo porque captura com precisão as angústias coletivas do nosso tempo, o que ajuda a entender por que sua versão corporativa, as palestras motivacionais, seduz tantas empresas.

por **JURANDIR SELL MACEDO**

Muitos gêneros literários têm origem difusa, mas este não é o caso da autoajuda. Ela tem data de nascimento e um pai fundador indiscutível: Samuel Smiles, que em 1859 publicou *Self-Help*. O livro nasceu de palestras proferidas a trabalhadores e jovens aprendizes e consolidou uma moral de ascensão individual baseada em caráter, disciplina, diligência, frugalidade e perseverança. Defendia que o progresso pessoal e social dependia da formação de hábitos e virtudes do indivíduo. Para Smiles, o fracasso decorria de uma deficiência de caráter.

No auge da Grande Depressão pós-1929, surge o sucesso de *Think and Grow Rich*, de Napoleon Hill, traduzido no Brasil como *Quem Pensa Enriquece* ou *Pense e Enriqueça*. A promessa é sedutora: pense como se já fosse rico, mantenha o desejo fixo, visualize o objetivo e repita afirmações como se o dinheiro já estivesse a caminho. O subtexto é claro: se você é pobre, é porque não pensa como rico.

Em 2005, T. Harv Eker, palestrante motivacional canadense, lançou *Os segredos da mente milionária*. A receita é praticamente a mesma, agora combinada à narrativa da jornada do herói. Eker conta que, aos 20 anos, morava em um porão e tinha apenas US\$ 2 mil no banco. Após várias tentativas

fracassadas, decidiu investigar a raiz psicológica do sucesso e do fracasso financeiro. Para ele, enriquecer é resultado de uma mudança no mindset financeiro. Em ambos os casos, o fracasso é reduzido a “falta de mentalidade” e, assim, desigualdade, contexto e acaso são transformados em culpa individual.

No fim dos anos 1980, com a popularização da internet e a aceleração da vida moderna, chegam os manuais de desempenho, como *Os 7 hábitos das pessoas altamente eficazes*, de Stephen R. Covey. Mais uma vez, a mensagem é que a eficácia depende essencialmente de caráter e método, ignorando o peso do contexto, dos incentivos e dos limites reais do ambiente de trabalho.

Nos anos 2000, surgem as receitas da felicidade. *O Segredo* populariza a “lei da atração”: pensamentos e emoções seriam um ímã capaz de atrair dinheiro, amor, saúde e sucesso. A rica filosofia estoica é deturpada e convertida em uma promessa simplista de como ser feliz. Em *O Jeito Harvard de Ser Feliz*, tenta-se dar um verniz acadêmico à mesma pressão: você não precisa ter sucesso para ser feliz, precisa ser feliz para ter sucesso. Assim, se você não tem sucesso, é porque é infeliz ou negativo.

De certa forma, é natural que muitas pessoas busquem, de modo simplista, respostas fáceis para problemas complexos. Essa busca encontra um paralelo ainda mais espetacularizado em um fenômeno corporativo massivo: as palestras motivacionais.

Segundo uma grande empresa de recrutamento de palestrantes, entre 75% e 80% da demanda por palestras em 2025 foi por temas motivacionais. Se os livros vendem fórmulas em capa dura, as palestras as dramatizam em auditórios com trilha sonora épica e iluminação de show. Ambas as formas funcionam como analgésicos de curta duração para males crônicos da condição moderna, oferecendo um pico de euforia que rapidamente se dissipa diante da realidade dos processos lentos e dos contextos desiguais.

Essa demanda é sintoma de uma cultura organizacional e pessoal que trocou profundidade por impacto imediato. O roteiro é previsível: a jornada do herói narrada por alguém que superou adversidades e alcançou o pódio. A plateia se emociona, ri, chora e avalia o evento com entusiasmo. É uma dose de energético emocional e a euforia pós-evento cria a ilusão de que o investimento valeu a pena.

No entanto, quando os aplausos cessam e as luzes se apagam, a motivação, como fumaça, se desfaz. A razão é simples: mudança genuína não nasce de epifanias momentâneas, mas de processos estruturais. E isso importa porque a escala financeira não é trivial: um livro de autoajuda custa algumas dezenas de reais; um evento empresarial pode custar várias dezenas de milhares. Com esse nível de desembolso, medir sucesso apenas pela euforia imediata é uma forma eficiente de confundir entretenimento com desenvolvimento.

Avaliar o retorno de um investimento em uma palestra com base em um questionário preenchido imediatamente após o evento é um erro comum. Uma medida mais consistente da efetividade deveria ocorrer três ou quatro meses depois, quando já é possível identificar o que realmente permaneceu. Nesse momento, faz mais sentido perguntar aos participantes o que lembram ter aprendido, que mudanças implementaram no cotidiano e quais resultados perceberam. Pela minha experiência, tanto a retenção quanto a transformação de comportamento costumam ser modestas. Essa simples alteração no formato de avaliação evidencia o quanto de recursos pode estar sendo desperdiçado por indivíduos e empresas ao confundir satisfação imediata com impacto real.

Tanto a autoajuda quanto as palestras motivacionais com-

partilham o mesmo DNA de promessas sedutoras e deficiências fundamentais. Reduzem a complexidade humana a roteiros simplistas, fetichizam a resiliência individual e transferem, de forma sutil, a responsabilidade pelo sucesso e pelo fracasso exclusivamente ao indivíduo. Quando a transformação prometida não se concretiza, emerge o subtexto da culpa: “faltou mindset”, “não acreditou o suficiente”, “não aplicou a lição”.

Por tudo isso, eu não acredito em palestras motivacionais. Eu acredito em palestras transformacionais. A palestra motivacional busca fazer com que a plateia saia se sentindo momentaneamente melhor. A palestra transformacional, por sua vez, busca provocar o desconforto certo, aquele que leva o indivíduo a se perguntar: “o que, exatamente, eu preciso mudar?”. Sem incômodo, não há revisão de crenças. E sem revisão de crenças, repete-se o mesmo padrão com palavras novas. Palestra transformacional não é um show para aplaudir de pé. É um convite à reflexão e à construção de mudanças consistentes.

Nos próximos eventos da sua empresa, pense se você busca alguém para animar a plateia por uma hora e fazer todos saírem “energizados”, ou se quer alguém para mexer nas engrenagens, provocar reflexão e estimular mudanças duradouras.

Se, como apontou a *The Economist*, o gênero da autoajuda é altamente lucrativo, mas apresenta poucas evidências de impacto duradouro e, quando há, ele tende a ser pequeno e passageiro, o empresariado deveria se perguntar por que as palestras motivacionais, que apenas encenam as mesmas promessas, seriam diferentes.

Quando o sucesso é medido pela euforia imediata, compra-se satisfação momentânea, não mudança de comportamento. Sem avaliação tardia, metas claras e mecanismos de sustentação, a empresa corre o risco de confundir entretenimento com desenvolvimento e, com isso, estar simplesmente jogando dinheiro fora. **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](mailto:jurasell@gmail.com)

# FÓRUM RI | RIO 2025

## Revista RI promoveu a 2ª. edição do evento de debates e networking no Rio de Janeiro

Cerca de 100 profissionais de Relações com Investidores e líderes do Mercado de Capitais celebraram 2025 na 2ª. edição do “Fórum RI” - evento de debates, troca de experiências, oportunidades de negócios e networking - promovido pela Revista RI, no último dia 11 de dezembro de 2025, no Instituto 12, no Leblon, RJ. Durante o evento, além dos painéis de debate, foi prestada homenagem à **Jorge Gerdau** - como “Personalidade RI 2025” - profissional de destaque e ícone do mercado.

por **RONNIE NOGUEIRA**



O Fórum RI, destinado aos profissionais de Relações com Investidores, Finanças e do Mercado de Capitais, tem como propósito proporcionar um ambiente para maximizar a troca de experiências entre RIs e agentes

do mercado, permitindo o compartilhamento de conhecimento, relacionamentos e novas oportunidades de negócios. Nesta edição do Fórum RI - Rio 2025, foram debatidos temas atuais, divididos em dois painéis.

O primeiro: “*Inovação e Melhores Práticas de Relações com Investidores*”, contou com a participação dos seguintes profissionais: **André Vasconcellos**, diretor de RI da Fictor Alimentos; **Rodrigo Ribas**, diretor do BTG Pactual; **PH Zabisky**, CEO da MZ e **João Souza e Silva**, diretor da Workiva.



ANDRÉ VASCONCELLOS, JOÃO SOUZA E SILVA, PH ZABISKY e RODRIGO RIBAS

O segundo, teve como pauta: “*Governança, Gestão de Riscos e Diversidade*”, tendo como debatedoras: **Cida Hess**, colunista da seção Orquestra Societária da Revista RI; **Eliane Lustosa**, Conselheira de Administração; **Eduarda La Rocque**, diretora do IRB Re e **Anna Guimarães**, CEO do 30% Club Brazil.



CIDA HESS, ELIANE LUSTOSA, EDUARDA LA ROCQUE e ANNA GUIMARÃES

O mercado de capitais brasileiro, embora enfrentando desafios, apresenta oportunidades únicas para os profissionais de Relações com Investidores. Eventos de conhecimento e networking, como o **Fórum RI**, são cruciais para a troca de experiências e a construção de conexões que podem transformar a realidade de nossas empresas.



CONSELHO EDITORIAL DA REVISTA RI: ANDRÉ VASCONCELLOS, EDUARDA LA ROCQUE, ELIANE LUSTOSA, RONNIE NOGUEIRA, CIDA HESS, ROBERTO TEIXEIRA DA COSTA e MARCELO MESQUITA

No cenário atual, onde a competitividade se intensifica, a capacidade de compartilhar conhecimento e identificar novas oportunidades se torna um diferencial estratégico. Profissionais de RI devem se posicionar proativamente, aproveitando esses momentos para não apenas expandir suas redes, mas também para se tornarem agentes de mudança em um mercado em constante evolução.

A partir desta experiência de sucesso, o objetivo da **Revista RI** é promover em 2026 outros Fóruns RI “temáticos”, neste mesmo formato presencial, abordando temas de interesses que impactam o mercado, assim como já é feito mensalmente, há 28 anos, nas páginas das revistas, ampliando e disseminando, através deste fórum de debates, as boas práticas de Relações com Investidores no Brasil.

Esta edição do **Fórum RI - Rio 2025**, contou com o apoio e participação dos seguintes patrocinadores: **BMA Advogados**, **BTG Pactual**, **Luz Capital Markets**, **MZ Group**, **SUMAQ** e **TEN**. **RI**



Link do vídeo **FÓRUM RI - RIO 2025**  
Instituto 12, Leblon RJ - 11/12/2025:  
<https://youtu.be/Wa7OmR2Td5I>



## Toda transformação começa com um gesto de solidariedade!

Sua doação para a **BrazilFoundation** fortalece organizações sociais em todo o país e ajuda a construir um futuro mais justo, diverso e sustentável.

**Doe hoje. Transforme o Brasil todos os dias.**



Celebre os 25 anos da **BrazilFoundation** doando mensalmente R\$25.

Seu apoio transforma vidas.

ENTREVISTA

## Fernando Foz de Macedo

é o novo presidente do Conselho do **IBRI**

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

PÁGINA 54



Prêmio APIMEC IBRI divulga os vencedores da 6ª. edição nas oito categorias da premiação

PÁGINA 58

IBRI promoveu a 5ª. edição da Semana do RI entre os dias 24 e 28/11/2025

PÁGINA 62

IBRI participa do prêmio + Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças

PÁGINA 66

## Fernando Foz de Macedo é o novo presidente do Conselho de Administração do IBRI

O Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI) elegeu presidente e vice-presidentes para o biênio 2026-2027. **Fernando Foz de Macedo** foi eleito presidente do Conselho de Administração. **Bruna Gambôa** e **Lícia Rosa** foram eleitas vice-presidentes.

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

Fernando Foz de Macedo substitui **Renata Oliva Battiferro**, que presidiu o Conselho de Administração do Instituto no período 2024-2025. Renata Oliva Battiferro passa agora a integrar o Comitê Superior de Orientação, Nominação e Ética do IBRI.

“Registro meu agradecimento à Renata Oliva Battiferro, por uma gestão marcada pelo compromisso com as melhores práticas de governança corporativa na área de RI. Parabênico igualmente os novos conselheiros, cuja chegada reforça a solidez e a diversidade de perspectivas do nosso Conselho”, afirma Fernando Foz de Macedo.

“Iniciamos esta nova gestão reafirmando o compromisso do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores com as melhores práticas de governança corporativa, a transparência, a ética e a perenidade institucional, conduzindo o Instituto com visão estratégica e elevado padrão de conduta”, enfatiza Fernando Foz.

“Esta nova etapa será conduzida com foco em iniciativas relevantes, inovadoras e tempestivas, em permanente sintonia com as decisões e a evolução do mercado”, conclui Fernando Foz.

“Parabenizo Fernando Foz, eleito presidente, Bruna Gambôa e Lícia Rosa, eleitas vice-presidentes, bem como os de-



FERNANDO FOZ DE MACEDO



BRUNA GAMBÔA



LÍCIA ROSA



RENATA OLIVA BATTIFERRO

“

**Iniciamos esta nova gestão reafirmando o compromisso do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores com as melhores práticas de governança corporativa, a transparência, a ética e a perenidade institucional, conduzindo o Instituto com visão estratégica e elevado padrão de conduta.**

”

mais membros eleitos para o Conselho de Administração do IBRI, desejando pleno êxito no mandato. Estou confiante de que o novo Conselho dará continuidade ao fortalecimento da governança do Instituto, à evolução das práticas de Relações com Investidores e ao desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro”, declara Renata Oliva Battiferro.

#### **BREVE CURRÍCULO**

Fernando Foz de Macedo possui sólida trajetória no mercado financeiro, com 24 anos de experiência no Itaú Unibanco e na Itaúsa. Ao longo de sua carreira, acumulou atuação relevante em áreas diretamente relacionadas ao mercado de capitais, com destaque para Relações com Investidores, Tesouraria e Assessoria de Mercado Aberto, além de Crédito e participação no Grupo de Privatizações, envolvendo processos de aquisição de bancos como Banerj, BMG, BEG,

Banestado e outras empresas, além da fusão do Itaú com o Unibanco. Essa experiência contribuiu para o relacionamento com analistas e investidores, a transparência das informações ao mercado e para o fortalecimento das práticas de governança.

No âmbito do IBRI, participou como membro do Conselho de Administração no biênio 2020-2021, com atuação ativa nas discussões e iniciativas do Instituto. Contribuiu com visão técnica e estratégica sobre Relações com Investidores, regulação, mercado de capitais e comunicação com investidores, apoiando o desenvolvimento e a disseminação das melhores práticas da atividade no Brasil.

Bruna Gambôa é superintendente de Relações com Investidores na CSU Digital e possui 18 anos de experiência pro-

fissional, sendo 14 dedicados à área de Relações com Investidores. Atuou em empresas de capital aberto de diferentes setores e em fundos de investimento, com foco em RI, estruturação de operações financeiras, comunicação corporativa e mídias sociais. Entre 2007 e 2012, trabalhou na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) e na Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), participando da análise de ofertas públicas de ações e de dívida.

Lícia Rosa é head de Relações com Investidores da Itaúsa, possui mais de 15 anos de experiência na área de Relações com Investidores, com atuação nas empresas Rede (2010-2013), Itaú Unibanco (2013-2023) e Itaúsa (2023-atualmente). Sua experiência está concentrada em iniciativas voltadas às melhores práticas de transparência no mercado de capitais e no relacionamento com acionistas, investidores e analistas. Foi reconhecida em 2023 como Melhor Profissional de RI Large Cap (Prêmio APIMEC IBRI) e, em 2025, como a terceira Melhor Profissional de RI no setor financeiro não bancário da América Latina, segundo a Extel/Institutional Investor.

## CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Em ordem alfabética, os eleitos para o Conselho de Administração do IBRI para o biênio 2026-2027 foram: André Vasconcellos; Augusto Vilela; Bruna Gambôa; Danilo Herculano Andrade da Silva; Fernando Foz de Macedo; Gustavo Lopes Rodrigues; Lícia Rosa; Luciana Oliveti Chiminazzo; Marcus Thieme; Marina Miranda; Natasha Utescher; e Roberta Varella.

## CONSELHO FISCAL

Em ordem alfabética, os eleitos para o Conselho Fiscal do IBRI para o biênio 2026-2027 foram: Felipe Clemente; Luis Navarro; e Marcos Badollato.

Acompanhe a seguir entrevista com o novo presidente do Conselho de Administração do IBRI:

### **IBRI: Na sua opinião, quais são as forças do IBRI?**

**Fernando Foz:** O IBRI completará 30 anos de atuação em 2027, apoiando e desenvolvendo o profissional de Relações com Investidores, bem como atuando junto a entidades e empresas participantes direta ou indiretamente do mercado de capitais. Dentre as principais forças do IBRI, eu cito: valorizar, apoiar e formar o profissional de RI mostrando a importância dele dentro da estratégia da empresa, disse-

minar boas práticas de governança corporativa (princípios que asseguram ética, transparência, equidade em decisões responsáveis, sustentáveis e que permitam perenidade ao negócio), além de parcerias e convênios com órgãos do mercado e entidades reguladoras contribuindo com o debate.

### **IBRI: Qual é sua expectativa para trazer mais associados para o Instituto?**

**Fernando Foz:** Acredito que o profissional de RI se tornou extremamente estratégico dentro de uma companhia no decorrer dos últimos anos. Temos que cada vez mais dar visibilidade a essa profissão por meio da atuação do Instituto. Primeiramente, levar informação ao profissional, realizar seminários, apresentações, cursos e eventos. O mundo está em constante transformação e nós temos que acompanhar. Temos que nos comunicar com os diversos RIs, desde os mais novos aos mais experientes de forma tradicional, mas também utilizando mais tecnologia (Inteligência Artificial), levando conteúdo adequado a cada público. Temos que continuar incentivando a CPRI (Certificação do Profissional de Relações com Investidores), além de auxiliar o profissional a ser uma referência estratégica dentro da companhia. O profissional tem que sentir que não se associar ao IBRI pode ser uma perda de custo de oportunidade. O IBRI deve ser percebido também como um alavancador de carreira, ou seja, um Instituto que ajuda o profissional a evoluir. Assim, se associar seria não só um gesto institucional, mas também uma decisão estratégica de carreira, reputacional e técnica.

### **IBRI: Como será o trabalho do Conselho de Administração com o diretor-presidente?**

**Fernando Foz:** Vejo a gestão do IBRI estruturada sobre uma atuação clara, complementar e colaborativa entre o Conselho e o Luiz Roberto Cardoso, diretor-presidente do Instituto, em linha com as melhores práticas de governança. O Conselho define as estratégias do Instituto zelando sempre por sua perenidade. Para isso se faz necessário um constante fortalecimento dos pilares de ética, transparência, integridade, inovação, acompanhando sempre de perto o ambiente regulatório e as práticas de mercado que impactam a atividade de RI. O Conselho de Administração mira a perenidade, ou seja, tem que ter uma forte visão de longo prazo. Já o diretor-presidente tem papel central na execução da estratégia definida pelo Conselho. Ele deve ter em sua missão a entrega consistente de valor à comunidade de Relações com Investidores. A proximidade do Conselho



**É preciso deixar claro para a administração, que o RI não é somente aquele que divulga números e se comunica com o mercado, mas sim aquele que traz uma leitura dos stakeholders para a estratégia da companhia. O RI se torna estratégico quando entra em temas que são importantes para a presidência executiva e para o Conselho de Administração.**



de Administração com o diretor-presidente é de extrema importância para o sucesso do Instituto em sua missão. A relação próxima e estruturada assegura a agilidade nas decisões, disciplina nas execuções e uma capacidade rápida de adaptação às transformações do mercado.

**IBRI: Como você avalia o RI ter se tornado cada vez mais um profissional estratégico dentro da companhia? Como o IBRI vai ajudar os RIs nesse sentido?**

**Fernando Foz:** Avalio de forma positiva, e acredito que cada vez mais o interlocutor com o mercado terá papel relevante dentro de uma companhia. É preciso deixar claro para a administração, que o RI não é somente aquele que divulga números e se comunica com o mercado, mas sim aquele que traz uma leitura dos stakeholders para a estratégia da companhia. O RI se torna estratégico quando entra

em temas que são importantes para a presidência executiva e para o Conselho de Administração. Ser estratégico para mim não é decidir, mas sim influenciar com propriedade (conhecimento). Estratégia exige proximidade com quem decide. Por que não pensar grande, a vivência no cargo de Relações com Investidores como sendo um relevante diferencial para futuros conselheiros? Podemos falar do RI estratégico como aquele que é o guardião da credibilidade, da narrativa e da confiança da empresa.

**IBRI: Que temas acredita que estarão na agenda do RI neste ano. E como o IBRI vai ajudar os profissionais de RI a enfrentar os desafios da profissão?**

**Fernando Foz:** O mercado é muito rápido. Alguns assuntos surgem e permanecem, enquanto outros são temporários. O profissional de RI tem que buscar ter iniciativas, ou seja, tem que se preparar, e se adaptar rapidamente para um assunto que surja e seja importante para a companhia e para o mercado. Tem um tema que está muito em evidência e não tem mais volta que é a tecnologia. Ela é muito importante e se bem usada é extremamente benéfica, mas ela pode ser perigosa na atividade de RI. O que eu quero dizer, é que as companhias estão incorporando ferramentas modernas e soluções baseadas em Inteligência Artificial, capazes de dar agilidade nas respostas, ampliando a eficiência e a profundidade analítica, todavia, jamais substituirão o valor essencial do relacionamento humano, do diálogo e da proximidade entre os profissionais do mercado. Este ano nosso país será marcado por eleições, o mundo por rearranjos geopolíticos relevantes e por um fluxo de capital cada vez mais seletivo, em que investidores buscarão previsibilidade, reputação institucional e qualidade de governança. Nesse sentido, o profissional de RI terá papel fundamental nessa relação, ou seja, de traduzir contextos complexos em narrativas claras, consistentes e confiáveis, capazes de conectar a visão de longo prazo das companhias às expectativas de um mercado mais atento ao risco e a oportunidades. Diante disso, o IBRI deve procurar dar o máximo suporte ao profissional de RI por meio de suas iniciativas, de forma a contribuir para sua preparação para o novo ciclo. O IBRI tem que evoluir de um centro de formação e debate para um centro de influência estratégica no mercado de capitais, antecipando tendências, qualificando o debate e reposicionando o profissional de Relações com Investidores, de acordo com as novas necessidades do mercado e cada vez mais como peça-chave da estratégia das companhias.

## Prêmio APIMEC IBRI divulga vencedores da 6ª edição

A Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil (APIMEC Brasil) e o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI) anunciaram os vencedores da 6ª edição do Prêmio APIMEC IBRI, que destaca os mais votados nas oito categorias do prêmio. O evento aconteceu, em 04 de dezembro de 2025, no Hotel Blue Tree Faria Lima, em São Paulo (SP).

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

Rita Mundim, comentarista econômica da CNN Brasil, realizou palestra na abertura do evento e falou sobre perspectivas para o mercado de capitais brasileiro e o papel dos profissionais de Relações com Investidores. Segundo Rita Mundim, no atual cenário não se fala de economia sem falar de política, e vice-versa.

Mundim listou os riscos que são a bússola de qualquer economista e deveriam ser de todo mundo também, são eles: sistêmico, soberano, de mercado, de negócio, de crédito e de liquidez.

“Temos que ser caçadores de problemas para nos transformarmos em arquitetos de soluções”, declarou. Mundim sugeriu aos RIs e analistas que “utilizem o IBRI e a APIMEC como porta-vozes das suas dores, bem como das soluções”.

Ao falar sobre o futuro da economia brasileira, Rita Mundim disse que superar os desafios fiscais e estruturais não são apenas problemas de gestão de riscos, mas condições necessárias para destravar o imenso potencial do Brasil em áreas estratégicas para o século XXI, como segurança alimentar, energética e sustentabilidade. “O Brasil não é o país do futuro, é o país do planeta”, concluiu ressaltando que o Brasil tem o potencial de alimentar o mundo.

Mara Limonge Macedo, vice-presidente da APIMEC Brasil, e Renata Oliva Battiferro, presidente do Conselho de Administração do IBRI, prestaram homenagem à Rita Mundim.

“Sua fala nos representa”, destacou Mara Limonge. Renata Oliva complementou: “você falou tudo o que temos enfrentado no nosso dia a dia”.



RITA MUNDIM, MARA LIMONGE e RENATA OLIVA BATTIFERRO

Mara Limonge entregou o primeiro prêmio da noite de Melhor Analista de Valores Mobiliários – Small Cap, e a vencedora foi Adriana Koltz da X World Traders. “Estou muito feliz e honrada em ser a ganhadora na minha categoria”, destacou Adriana Koltz, agradecendo a todos que acreditaram no seu trabalho. Os demais finalistas foram: Adriano Pereira do Nascimento Gomes Silva; Aline Soares Caldeira; Bruce Luiz Sampaio Barbosa; Gabriel Pimentel Gusan; Louise Barsi. Houve um empate nesta categoria.



MARA LIMONGE E ADRIANA KOLTZ

Renata Oliva Battiferro entregou o prêmio de Melhor Analista de Valores Mobiliários – Middle/Large Cap para **Henrique Navarro**, Head of Latam Banks & Financial Non-Banks Equity Research do Banco Santander. Navarro agradeceu a premiação e parabenizou os demais finalistas. “Estamos todos vencendo juntos”, declarou. Os demais finalistas foram: Andressa Silva Varotto; Daniel Pimenta Fonseca Vaz; Daniel Sasson Martinez de Mattos; Pedro Arthur Motta Leduc; Thiago Bovolenta Batista. Houve um empate nesta categoria.



RENATA OLIVA e HENRIQUE NAVARRO

**Alexandre Dio Germani**, diretor de operações digitais da Innova – All Around The Brand, entregou o prêmio de Melhor Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica – Small Cap para a Nord Research. **Rafael Ragazi**, sócio e head de research da Nord Investimentos, declarou: “É uma honra receber este prêmio. São sete anos de trabalho muito duro e com uma missão muito clara que é levar para a pessoa física um research de qualidade”. Os demais finalistas foram: AGF; Centurion Research; Nexus Research; e Seven Research.



RAFAEL RAGAZI e ALEXANDRE GERMANI

**Nair Saldanha**, sócia do escritório Madrona Advogados, entregou o prêmio de Melhor Analista de Valores Mobiliários Pessoa Jurídica – Middle/Large Cap para o Banco BTG Pactual, que foi representado por **Antonio Junqueira**, associate partner do BTG Pactual. “O BTG Pactual é muito conhecido pela sua cultura e pela sua sociedade. Todos têm a cabeça de dono, mas, certamente, o que nos faz vencer prêmios como este são os nossos compromissos. O compromisso com o mercado de capitais, com as empresas e com o Brasil. Este prêmio é a vitória de todos esses compromissos. Que venha 2026”, celebrou. Os demais finalistas foram: Banco J.P. Morgan; Itaú Unibanco; UBS BB CTVM; e XP Investimentos.

**Maria Isabel Bocater**, sócia do escritório Bocater Advogados, entregou o prêmio de Melhor Profissional de Relações com Investidores – Small/Middle Cap para **Alisandra Reis**, coordenadora de RI da SLC Agrícola. “É um prazer imenso



**NAIR SALDANHA e ANTONIO JUNQUEIRA**

receber este reconhecimento. Agradeço a todos, em especial ao meu time e à companhia, que oferecem muito suporte à área de Relações com Investidores”, comentou. Os demais finalistas foram: Caroline Isotton Colleto; Jéssica Cantele; João Marcelo Dumoncel; e Ricardo Moura.



**MARIA ISABEL BOCATER e ALISANDRA REIS**

Luis Navarro, sócio da Forvis Mazars, entregou o prêmio de Melhor Profissional de Relações com Investidores – Large Cap para Mariana Velho Dutra, gerente-geral de Relações



**LUIS NAVARRO e MARIANA DUTRA**

com Investidores da Gerdau. “É um prazer e uma honra estar aqui representando a Gerdau e ganhando este prêmio pela segunda vez consecutiva. Sem meu time nada disso seria possível”, disse Mariana Velho Dutra. Os demais finalistas foram: Alfredo Egydio Setubal; André Meneguetti Salgueiro; Gustavo Lopes Rodrigues; e Janaína Storti.

O prêmio de Melhor Prática e Iniciativa de Relações com Investidores – Small/Middle Cap foi entregue por PH Zabisky, CEO da MZ, para SLC Agrícola, representada por Alisandra Reis. “Fiquei realmente surpreendida. Estou muito feliz por este reconhecimento. Trabalhamos muito na área de RI para entregar informação de alta qualidade para o mercado. Gostaria de agradecer novamente o time de RI pelo suporte”, salientou Alisandra Reis, coordenadora de Relações com Investidores da SLC Agrícola. Os demais finalistas foram: Banco ABC Brasil; CSU Digital; Randoncorp; e 3tentos.

Octavio Zampirolo, sócio-líder de auditoria da Grant Thornton, entregou o prêmio de Melhor Prática e Iniciativa de Relações com Investidores – Large Cap para o Banco do Brasil, representado por Janaína Storti, head de Relações com Investidores do Banco do Brasil. “Obrigada ao IBRI e à APIMEC pela oportunidade. Estamos aqui mais uma vez. É um reconhecimento para o time de RI; reconhecimento dos analistas e investidores”, declarou. Os demais finalistas foram: Gerdau; Itaú Unibanco; Itaúsa; e Weg.

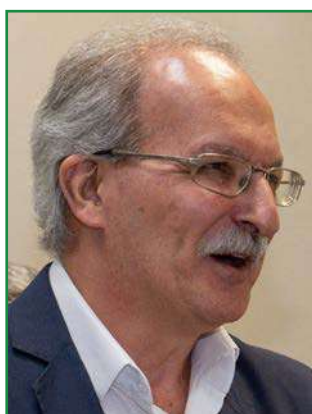


PH ZABISKY e ALISANDRA REIS

Luiz Roberto Cardoso, diretor-presidente do IBRI, e Ricardo Tadeu Martins, presidente executivo da APIMEC Brasil, encerraram o evento. “A área de RI continua aumentando a representatividade feminina. Agradeço a parceria com a APIMEC Brasil, aos patrocinadores, vencedores, finalistas e toda equipe que participou da organização do evento”, declarou Luiz Cardoso. “Faço minhas as palavras do Luiz Cardoso. Esperamos que o Prêmio ganhe cada vez mais força e representatividade”, concluiu Ricardo Martins.



LUIZ ROBERTO CARDOSO



RICARDO TADEU MARTINS

O prêmio contou com o patrocínio das empresas Bocater Advogados; Forvis Mazars; Grant Thornton; Innova - All Around The Brand; Madrona Advogados; e MZ, que apoiam iniciativas voltadas para a valorização do mercado de capitais e o aprimoramento das práticas de análise e RI no Brasil.



OCTAVIO ZAMPIROLLO e JANAÍNA STORTI

#### SOBRE O PRÊMIO APIMEC IBRI

Criado em 2020, o Prêmio APIMEC IBRI chega à sexta edição consecutiva, consolidando-se como o principal reconhecimento nacional voltado a profissionais e instituições que promovem transparência, relacionamento e confiança entre companhias e investidores.

O objetivo é destacar a atuação exemplar de analistas de valores mobiliários, profissionais de Relações com Investidores e companhias abertas que, por meio das melhores práticas, elevam o padrão de qualidade do mercado e inspiram o aprimoramento contínuo das Relações com Investidores no Brasil.

#### IMPORTÂNCIA DO PRÊMIO

O Prêmio APIMEC IBRI é um marco de reconhecimento entre pares, valorizando aqueles que contribuem de forma decisiva para o fortalecimento do mercado de capitais. Mais do que uma homenagem, representa o compromisso coletivo com a ética, a transparência e o desenvolvimento do ambiente de investimentos no Brasil.

Para mais informações, basta acessar:  
[www.premioapimecibri.com.br](http://www.premioapimecibri.com.br)

Para acompanhar o vídeo da solenidade da 6ª edição do Prêmio APIMEC IBRI, basta acessar:  
<https://www.youtube.com/watch?v=39X18GCX9yQ>

## IBRI promove 5ª edição da **Semana do RI**

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) realizou a 5ª edição da Semana do RI entre os dias 24 e 28 de novembro de 2025, 09:00 às 10:00, em formato on-line. O evento objetiva debater temas da agenda do RI, sempre contando com a participação de renomados profissionais do mercado, que trazem seus pontos de vista e experiência sobre os temas escolhidos. A Semana do RI foi realizada pelas Comissões e Grupos de Trabalho do Instituto.

por **JENNIFER ALMEIDA**

### PAINEL 1

No dia 24 de novembro de 2025, a Comissão ESG propôs o debate sobre “Governança e risco na pauta ESG” com a participação de **Carlos Penteado Braga**, conselheiro, professor, coordenador ESG do Centro de Inovação & Tecnologias Digitais da Fundação Dom Cabral e Consultor do BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento) para Infraestrutura Sustentável; e de **Henrique Ferreira Antunes**, sócio de prática de Mercado de Capitais e ESG do escritório Mattos Filho Advogados. A moderação foi de **Jennifer Almeida**, jornalista e subcoordenadora da Comissão ESG do IBRI.

Durante o painel, os palestrantes demonstraram como é possível conectar a temática ESG à estratégia das companhias para a geração de valor e o papel do profissional de Relações com Investidores nesta jornada. O professor Carlos Braga explicou que o ESG vai além do departamento de Sustentabilidade, inclusive, vai além do Relatório de Sustentabilidade. “O Relatório de Sustentabilidade continua sendo uma peça importante, mas o investidor quer ir além disso”, comentou.

Segundo ele, é possível demonstrar que a estratégia ESG (do inglês, Environmental, Social and Governance; em português, ASG – Ambiental, Social e Governança) da companhia vai além do Relatório de Sustentabilidade e o comprometimento é genuíno por meio de algumas ações. A primeira delas é a composição do *board* e a expertise dos seus membros. “É importante mostrar que dentro do Conselho existem pessoas em contato com esse tema em algumas das dimensões, se possível nas três (E, S e G)”, especificou. Outro ponto importante ressaltado por Carlos Braga é fazer um *link* com a remuneração executiva de longo prazo, sendo importante mostrar que os executivos que estão conduzindo o negócio



**Não basta agir simplesmente aos sinais de fumaça, a companhia precisa estabelecer controles internos. Tira-se a visão passiva da governança e coloca-se um ônus de compliance ativo dos conselheiros, para que eles consigam se defender.**



têm algum “peso” nas metas ambientais e sociais dentro do pacote de incentivos, especialmente de longo prazo.

Braga também apontou a importância de que os assuntos ESG sejam abordados transversalmente tanto dentro da companhia como nos seus Comitês, por exemplo de Risco e Estratégia, de Sustentabilidade, entre outros. “Com esses pontos que mencionei e um bom Relatório de Sustentabilidade acredito que temos mais do que evidências de que a companhia leva a sério a temática”, comentou.

Henrique Antunes falou sobre a evolução das jurisprudências, inclusive como os julgamentos de assuntos ESG estão definindo um novo padrão de governança corporativa. “Em todos os aspectos a governança está evoluindo, mas gostaria de frisar um ponto importante que diz respeito ao dever de diligência. A governança é o principal mecanismo para proteger os próprios administradores de uma falha nos deveres fiduciários deles, em especial o dever de diligência”, opinou. Antunes enfatizou que o próprio dever fiduciário também evoluiu ao longo dos anos. “Não basta agir simplesmente aos sinais de fumaça, a companhia precisa estabelecer controles internos. Tira-se a visão passiva da governança e coloca-se um ônus de compliance ativo dos conselheiros, para que eles consigam se defender”, mencionou.

#### PAINEL 2

No dia 25 de novembro de 2025, a Comissão de Educação abordou o tema “Habilidades e competências do profissional de RI”. O painel foi moderado por Alessandra Gadelha, coordenadora da Comissão de Educação e Inovação do IBRI; e a participação de Aline Penna, CFO e Diretora de RI da Petz; e Andrea Almeida, vice-presidente de Finanças e Relações com Investidores da Cemig.

“A função de RI vem evoluindo além da comunicação com o mercado e do conhecimento de contabilidade e finanças, passando a envolver cada vez mais questões estratégicas, temas ESG, tecnologia e dados como Inteligência Artificial”, adiantou Alessandra Gadelha sobre o que seria debatido ao longo do painel. A moderadora perguntou para as participantes como elas enxergam a evolução do papel do profissional de RI nos últimos anos.

“Evoluiu muito o papel do RI. Não é mais aquilo que tínhamos no passado que o profissional entendia de contabilidade e contava o passado. Hoje é muito mais para frente, ouvir e trazer o *feedback* dos investidores para dentro da empresa e ajudar a conexão do que ouvimos de fora, do *benchmarking*, do que está acontecendo no mercado como um todo para trazer essa visão para dentro da empresa”, ressaltou Andrea Almeida.

Aline Penna disse que o pré-requisito é entender de contabilidade, finanças, de normas da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). É pré-requisito também ter um bom inglês porque é muito importante para se comunicar com a base internacional. “Com a Inteligência Artificial as pessoas se esquecem do básico, ou seja, o que o profissional precisa



**Hoje precisamos entender e traduzir os temas que envolvem o mercado de capitais desde a estruturação, governança, a parte de registro, a emissão do instrumento de dívida e como esses processos acabam moldando a empresa diante do mercado.**



conhecer para ser respeitado pelo investidor. O RI tem que ser o gatekeeper”, complementou. Para ela, é fundamental que o profissional de RI acompanhe a sua companhia como um todo.

#### PAINEL 3

No dia 26 de novembro de 2025, a Comissão Técnica tratou do tema “Da gestão à listagem: o papel do RI na construção do acesso ao mercado de capitais” com a participação de Leonardo Resende, superintendente de Empresas e Mercado de Capitais da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão); Raphael Saraiwa, sócio do escritório Mattos Filho Advogados, e moderação de Gustavo Carrijo, coordenador da Comissão Técnica do IBRI e líder das áreas de RI, Controladoria/FP&A e Pricing da Tecnoqera.

“Sabemos que o papel do RI vem mudando de maneira muito rápida. Não é só comunicar resultados, sendo que com frequência estamos sendo convidados e motivados a participar de decisões mais estratégicas das companhias, principalmente quando o assunto é mercado de capitais. Hoje precisamos entender e traduzir os temas que envolvem o mercado de capitais desde a estruturação, governança, a parte de registro, a emissão do instrumento de dívida e como esses processos acabam moldando a empresa diante do mercado”, apontou Gustavo Carrijo.



**Alguns fatores impulsionam a decisão de uma empresa de acessar o mercado de ações como: necessidade de liquidez para determinado acionista, para facilitar fusões e aquisições, diversificar modelo de financiamento, pode ser que a empresa deseja ter acesso amplo a investidores, acesso a fornecedores, inclusive, internacionais, retenção de talentos. Esses são motivadores.**



Gustavo Carrijo perguntou aos palestrantes quando e por que faz sentido para uma empresa se registrar na Bolsa de Valores. “Alguns fatores impulsionam a decisão de uma empresa de acessar o mercado de ações como: necessidade de liquidez para determinado acionista, para facilitar fusões e aquisições, diversificar modelo de financiamento, pode ser que a empresa deseja ter acesso amplo a investidores, acesso a fornecedores, inclusive, internacionais, retenção de talentos. Esses são motivadores”, elencou Leonardo Resende.

Ao falar do *timing* do registro, Raphael Saraiva ressaltou que muitas vezes o que leva o empreendedor a tomar a decisão de fazer o registro de forma antecedente à listagem em si é a pressão dos bancos. “O empreendedor sofre a pressão do banco de que precisa estar com tudo preparado para não perder a janela de oportunidade”, complementou. Saraiva também falou sobre os desafios das empresas durante o registro como emissor para acessarem o mercado de capitais.

#### PAINEL 4

No dia 27 de novembro de 2025, a Comissão Jurídica abordou a temática “Fato Relevante: entre a norma e a prática” com a participação de Nair Saldanha, sócia do escritório Madrona Advogados e membro da Comissão Jurídica do IBRI; e moderação de Rafael Japur, diretor de Relações com Investidores da Gerdau. “Vamos conversar um pouco sobre as mudanças que estão sendo propostas sobre fato relevante e os limites entre a norma e a prática”, antecipou Rafael Japur. Nair Saldanha ressaltou no início da sua fala que a ideia do debate é explorar as nuances e aprofundar a discussão para trazer clareza.

Ao ser indagada por Japur sobre o que caracteriza um fato relevante, Nair Saldanha explicou que fato relevante pode ser qualquer evento, uma decisão da companhia, que impacte os negócios da companhia, afetando na decisão do investidor de comprar, de vender ou de manter sua posição. “Será considerado também fato relevante se tiver potencial de impactar a cotação dos papéis da companhia ou no exercício de direito do acionista, por exemplo o direito de voto ou o direito de recesso”, complementou.

Nair Saldanha chamou atenção para um ponto muito importante na determinação do fato relevante, que é a percepção. “Você tem que pensar na companhia e seu histórico de resultados. Este fato tem a potencialidade? Se ele tiver você está diante de um fato relevante. Tudo precisa ser analisado caso a caso”, afirmou.

Outra pergunta de Rafael Japur para Nair Saldanha foi: “quando temos vazamento de informações, de algo que vem a público durante o pregão, por exemplo. Qual é o momento certo para avaliar a divulgação de fato relevante? Precisa esperar o mercado fechar, tem até a abertura do mercado no outro dia ou divulgar mesmo com o mercado aberto? E há também situações que acontecem durante o final de semana?”.

Nair Saldanha explicou que em situações “normais” de ato/fato relevante em que não houve vazamento de informações a divulgação acontece, pela regra, depois do fechamento do mercado ou antes de sua abertura, “porém a boa prática diz para fazer depois do fechamento, pois você vai dar um tempo maior para aquela notícia se disseminar. Suponhamos que por algum motivo isso não foi possível, então, a ideia é que se divulgue, no mínimo, com uma hora de antecedência antes da abertura”, pontuou.



**Quando a crise bate à porta, é preciso conhecer as estratégias da companhia que levaram àquele resultado e por mais que o resultado não tenha dado certo. O caminho é conhecer profundamente as estratégias da companhia para transmitir ao mercado o que deu errado.**



#### PAINEL 5

No dia 28 de novembro de 2025, o Grupo de Trabalho RI de Estatais promoveu debate sobre “Como o RI pode ser agente de transformação dentro da empresa”, que foi moderado por **Sibia Bozetti**, coordenadora do Grupo de Trabalho RI de Estatais do IBRI e gerente-geral de Relações com Investidores do Banestes, e contou com as participações de **Dario Nonato Morais Chaves**, gerente do Ambiente de Mercado de Capitais do Banco do Nordeste do Brasil; **Thiago Nascimento**, superintendente Nacional da CAIXA; e **Ricardo Garcia Gonçalves**, gerente de Relações com Investidores da Sanepar.

“Hoje vamos tratar como o RI pode ser agente de transformação dentro de uma empresa de capital aberto ou uma empresa que pretende abrir capital”, informou Sibia Bozetti na abertura do webinar. Durante o painel, os participantes falaram como o papel do RI tem sido mais estratégico dentro da companhia, bem como ele tem se tornado agente de transformação.

Sibia Bozetti observou que o RI passou de uma figura que reporta números para ser uma figura que pensa na estratégia da companhia, sendo muito mais ativo e focando na influência e na estratégia. Dario Nonato Morais Chaves falou sobre gerenciamento de crise e grandes mudanças na empresa e o papel proativo do RI. “Não basta o profissional de RI ser um profundo conhecedor do mercado de capitais nem ter uma eloquência de como falar para o mercado. Na área de RI, só alcançamos a confiança dos investidores e do mercado quando estamos confiantes sobre aquilo que estamos falando. Quando a crise bate à porta, eu preciso conhecer

as estratégias da companhia que levaram àquele resultado e por mais que o resultado não tenha dado certo. O caminho é conhecer profundamente as estratégias da companhia para transmitir ao mercado o que deu errado”, explicou.

Ao falar sobre como utilizam o *feedback* de investidores para influenciar ativamente decisões internas, Ricardo Garcia Gonçalves disse que muitas vezes eles recebem reclamações de forma muito direta e acredito que seja positivo, pois os acionistas e analistas quando eles nos dão esses feedbacks diretos mostram que eles confiam no RI da companhia e que o profissional vai levar esse questionamento para os tomadores de decisão da companhia.

“A tese de longo prazo só se sustenta se o investidor entender o que estamos construindo”, enfatizou Thiago Nascimento. Ele relatou que recentemente a CAIXA fez uma emissão de dívida no mercado internacional e foi um grande sucesso. “O principal elemento que percebemos é como se apresentar como uma empresa de longo prazo. Quando você apresenta a tese de longo prazo, o investidor estrangeiro, por exemplo, compra a ideia tanto da temporalidade da instituição quanto da perenidade futura”, concluiu.

Para acompanhar os painéis da **Semana do RI** na íntegra, basta acessar:

**Painel 1:** <https://www.youtube.com/watch?v=sMrZVku1g>

**Painel 2:** <https://www.youtube.com/watch?v=gdO2gYdUc4Q>

**Painel 3:** <https://www.youtube.com/watch?v=DRRMtpqM6Hg>

**Painel 4:** <https://www.youtube.com/watch?v=aDU16GijVDI>

**Painel 5:** <https://youtu.be/LMOjk8Oa6U8>

## IBRI participa da solenidade do Prêmio +Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças



RENATA OLIVA BATTIFERRO e LUIZ ROBERTO CARDOSO

Renata Oliva Battiferro, Presidente do Conselho de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), Luiz Roberto Cardoso, Presidente Executivo do Instituto e Rodney Vergili, Coordenador da Comissão de Comunicação Institucional participaram da solenidade do Prêmio +Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças, em 24 de novembro de 2025, no Bisutti Cardoso de Melo, na Vila Olímpia, em São Paulo (SP).

“Foi um prazer participar da cerimônia de entrega de Prêmios e celebrar os profissionais que se destacaram em 2025. Parabéns a todos os finalistas e vencedores, que contribuem diariamente para fortalecer a qualidade da informação no país. Pelo décimo ano consecutivo, o IBRI tem a honra de apoiar a iniciativa que valoriza e reconhece o trabalho essencial da imprensa especializada”, declara Renata Oliva Battiferro.

O Prêmio +Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças reconhece os jornalistas e veículos preferidos nestas áreas na opinião de profissionais de Comunicação de todo o País.

Além disso, a seleção dos tradicionais TOP 50 +Admirados Jornalistas do Ano foi ampliada provisoriamente para reconhecer o trabalho dos 55 jornalistas mais votados na eleição. “Foi uma edição muito disputada, com pontuações mínimas separando quem entraria ou não entre os TOP 50”, explica Eduardo Ribeiro, diretor responsável pela organização do Prêmio. “Por isso, depois de avaliarmos os resultados finais, optamos por conceder mais cinco vagas entre os premiados de 2025. Além de reconhecer o trabalho de qualidade destes profissionais, também ocorreu um evento de premiação ainda mais recheado de grandes talentos”, afirma Eduardo Ribeiro.

“Esta renovação demonstra, com muita clareza, a pujança do jornalismo de economia, finanças e negócios, que ano a ano atrai novos talentos para seus quadros, sem abrir mão dos experientes, muitos deles velhos conhecidos nossos aqui nos +Admirados”, destaca Eduardo Ribeiro, diretor do Jornalistas&Cia, que ressalta também que “a edição deste ano é muito especial por ser realizada no mesmo ano em que J&Cia comemora 30 anos de trabalho”.

O Prêmio +Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças contou com patrocínios de APqC, BTG Pactual, CNseg, Deloitte, Febraban e Grupo Nexcom; apoio de Honda, Press Manager e PressID; além do apoio institucional do IBRI e apoio de divulgação da 2Live.

Para mais informações sobre a 10ª Edição do Prêmio +Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças 2025, basta acessar: <https://www.jornalistasecia.com.br/Jornalistasecia2025/1534A/11/>

Para acompanhar o vídeo sobre a 10ª Edição do Prêmio +Admirados da Imprensa de Economia, Negócios e Finanças 2025, basta acessar: <https://www.youtube.com/watch?v=VG8fD7nohKQ>

# IBRI realiza confraternização do Programa de Mentoring



## PROGRAMA DE MENTORING

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) realizou encontro presencial de confraternização do Programa de Mentoring em 02 de dezembro de 2025, no Tank Brewpub, em São Paulo (SP). O encontro contou com a participação de Renata Oliva Battiferro, Presidente do Conselho de Administração do IBRI, e Luiz Roberto Cardoso, Presidente Executivo do Instituto. Eduardo Galvão, Conselheiro de Administração e Coordenador do Programa de Mentoring do IBRI e Diretor de Relações com Investidores na CI&T, deu as boas-vindas aos mentores e mentorados e conduziu o animado encontro de confraternização. “Foi uma oportunidade valiosa para aproveitar uma noite de troca de experiências entre os participantes do programa de mentoria”, afirma Eduardo Galvão. “O Programa de Mentoring é exclusivo para associados e foca em conexões entre mentores experientes e profissionais de Relações com Investidores para desenvolvimento de carreira”, destaca Galvão. Em 2025, ocorreu a 8ª edição do Programa de Mentoring do IBRI que recebeu número de inscrições recorde tanto de mentores quanto de mentorados, com a formação de 22 duplas. Na edição de 2025, as inscrições para mentores e mentorados foram ampliadas para que mais profissionais tivessem a oportunidade de buscar desenvolvimento, e se conectar com líderes do setor, guiando-os na

“

Com a mentoria, os profissionais não só ganham *insights* valiosos, mas também terão o suporte necessário para enfrentar os desafios do dia a dia, aprimorar as habilidades e ampliar a rede de contatos.

”

trajetória profissional. “O programa de mentoria do IBRI foi criado com o objetivo de conectar profissionais da área de Relações com Investidores a mentores experientes. Com a mentoria, os profissionais não só ganham *insights* valiosos, mas também terão o suporte necessário para enfrentar os desafios do dia a dia, aprimorar as habilidades e ampliar a rede de contatos”, conclui Eduardo Galvão.

## 27º Encontro Internacional de RI e Mercado de Capitais acontece em agosto de 2026

A 27ª edição do Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, evento promovido pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e pela ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) acontece nos dias 24 e 25 de agosto de 2026, no Teatro B32, em São Paulo (SP). O maior evento da América Latina da área de RI e mercado de capitais é ponto de encontro para Relações com Investidores, analistas de investimento e demais profissionais da área. Assim como na última edição, este ano haverá uma atividade paralela durante o horário do almoço com mesas-redondas simultâneas sobre diversos temas de interesse do profissional de RI. Em breve mais informações.

## IBRI Minas Gerais promove Encontro de RI

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) Regional Minas Gerais realizou Encontro de RI em 11 de dezembro de 2025, no espaço Tônica Ateliê Gastronômico, em Belo Horizonte (MG). O evento contou com palestras de Danilo Mariotti, Coordenador de Desenvolvimento de Mercado para Emissores na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), e de Gustavo Rugani, especialista em mercado de capitais e sócio do escritório Machado Meyer Advogados. O debate teve como tema apresentar o novo regime FÁCIL a empresas potenciais usuárias. O Encontro de RI Minas Gerais teve patrocínio exclusivo da provedora de virtual data room SS&C Intralinks. Segundo Marina Miranda, Diretora Regional IBRI Minas Gerais, “o encontro foi, mais uma vez, um sucesso”. “Um tempo para reencontrar colegas, trocar aprendizados e fortalecer o networking. Um encontro marcado pela mineiridade — boa conversa, boa comida e boa bebida. Sem dúvida, mais um momento marcante, que merece ser repetido muitas vezes. Agradeço novamente o apoio do nosso patrocinador SS&C Intralinks e a participação da B3 e do Machado Meyer Advogados”, concluiu.

## Novos Associados do IBRI

Em dezembro de 2025, o IBRI registrou dois novos associados das seguintes empresas:  
Tri Capital e Paraná Banco S/A.



**CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO:** Presidente: Fernando Foz de Macedo | Vice-Presidentes: Bruna Gambôa (CSU DIGITAL) e Lícia Rosa (ITAÚSA)  
Conselheiros: André Vasconcellos (FICTOR ALIMENTOS); Augusto Vilela (NEOGRID); Danilo Herculano Andrade da Silva (BMG); Gustavo Lopes Rodrigues (ITAÚ UNIBANCO); Luciana Oliveti Chiminazzo (VALE); Marcus Thieme (CARAMURU ALIMENTOS); Marina Miranda (GRUPO PH); Natasha Utescher (AURA MINERALS); e Roberta Varela

**DIRETORIA EXECUTIVA:** Presidente: Luiz Roberto Cardoso | Diretora Regional São Paulo: Natasha Utescher (AURA MINERALS) | Diretora Regional Minas Gerais: Marina Miranda (GRUPO PH) | Diretora Regional Rio de Janeiro: Carla Dodsworth Albano Miller (AXIA ENERGIA) | Diretor Regional Sul: Alceu Demartini de Albuquerque (GRENDENE) | Diretor Jurídico: Emerson Drigo da Silva (VDV Advogados) | 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](http://www.ibri.com.br) | Email: [ibri@ibri.com.br](mailto:ibri@ibri.com.br)

COLUMNISTAS  
LIDERANÇAS  
ESG  
ONGS  
MÍDIA  
ODS  
JORNALISMO  
GOVERNANÇA  
EMPRESAS  
SOCIAL  
COMPLIANCE  
ESTUDOS DE CASOS  
DESCARBONIZAÇÃO  
SUSTENTABILIDADE  
MEIO AMBIENTE  
PRÊMIOS  
ARTIGOS  
TERCEIRO SETOR  
SITE ENTREVISTAS  
RELEVANTE

HÁ 19 ANOS PLURALE CONQUISTOU LUGAR DE DESTAQUE COMO UMA DAS PRINCIPAIS MÍDIAS DE ESG. VÁRIAS EMPRESAS VÊM ANUNCIANDO EM PLURALE AO LONGO DE SUA TRAJETÓRIA. ANUNCIE TAMBÉM!



Plurale: Plural até no nome

[www.plurale.com.br](http://www.plurale.com.br) e-mail [soniaararipe@plurale.com.br](mailto:soniaararipe@plurale.com.br)

# Relações com Investidores alguns degraus acima



Existem informações financeiras que realmente fazem a diferença – capazes de transformar a visão do mercado sobre a sua empresa.

Na Elos Ayta, ajudamos a identificar esses insights estratégicos, elevando a atuação da sua área de Relações com Investidores e destacando sua organização entre todas as listadas na B3.

Converse com nosso time. Nossa análise orientada por dados e inteligência de mercado permite que as equipes de RI atuem de forma ainda mais relevante, com decisões que impulsionam valor e confiança junto aos stakeholders.

[elosayta@elosayta.com.br](mailto:elosayta@elosayta.com.br)



Traduzimos  
mercados

# O FGC e a concorrência no mercado financeiro

No dia 17 de novembro de 2025, o controlador do Banco Master foi preso pela Polícia Federal. No dia seguinte, o Banco Central do Brasil – BCB decretou a liquidação do banco. Neste dia, aproximadamente 1,6 milhão de investidores brasileiros que tinham até R\$ 250 mil investidos em títulos do Banco Master poderiam ter ficado apreensivos com a possível perda de seu dinheiro. Mas não. Ficaram tranquilos porque sabiam que seus investimentos estariam cobertos pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC.

por **JOÃO MANOEL DE LIMA JUNIOR**

O FGC é um mecanismo de proteção dos titulares de créditos contra instituições financeiras introduzido no sistema jurídico e institucional brasileiro pela Resolução CMN nº 2.197/95. Um mecanismo de proteção de investidores existente há 30 anos no mercado brasileiro. Até a liquidação extrajudicial do Banco Master, o FGC já foi chamado para proteger a poupança popular investida em instituições financeiras em pelo menos 40 casos, com maior ou menor cobertura midiática. Entre os mais emblemáticos se encontram os casos dos bancos Cruzeiro do Sul (2012), PanAmericano (2010), Santos (2005) e Bamerindus (1997). Com isso, percebe-se que o FGC é um dos pilares de proteção dos investidores no mercado financeiro brasileiro, precisando ser mantido e preservado.

Ao longo do tempo, as Resoluções CMN no 2.197/95 (que aprova a constituição do FGC) e no 4.222/13 (que disciplina as contribuições a serem pagas ao FGC), principais regras que disciplinam o regime jurídico e funcionamento do FGC, foram alteradas inúmeras vezes; seja em processos de revisões periódicas ou porque foi identificada a necessidade de aprimoramento das regras de funcionamento do FGC. A última alteração, inclusive, aconteceu três meses antes da decretação da liquidação extrajudicial do Banco Master, com a Resolução CMN nº 5.238/25 (que atualizou as regras

“

**Até a liquidação extrajudicial do Banco Master, o FGC já foi chamado para proteger a poupança popular investida em instituições financeiras em pelo menos 40 casos, com maior ou menor cobertura midiática. Entre os mais emblemáticos se encontram os casos dos bancos Cruzeiro do Sul (2012), PanAmericano (2010), Santos (2005) e Bamerindus (1997).**

”



**Vimos em 2025, com as repercussões do caso do Banco Master, uma reação diferente sobre o papel do FGC no mercado financeiro (e na crise da instituição). Em vez de ser celebrada como uma proteção, a garantia oferecida pelo FGC vem sendo publicamente criticada como se fosse uma causa, uma falha de incentivo, para as fraudes possivelmente cometidas.**



de contribuição adicional e de alocação em títulos públicos federais para as instituições associadas ao FGC). Essa postura exemplifica a adaptabilidade das regras do FGC.

Apesar deste histórico, temos visto, em 2025, com as repercussões do caso do Banco Master, uma reação diferente sobre o papel do FGC no mercado financeiro (e na crise da instituição). Em vez de ser celebrada como uma proteção, a garantia oferecida pelo FGC vem sendo publicamente criticada como se fosse uma causa, uma falha de incentivo, para as fraudes possivelmente cometidas. Vale a pena refletir sobre esta mudança de reação. O caso do Banco Master tem duas diferenças importantes em relação aos casos anteriores: a primeira interna ao Banco Master e a segunda conjuntural do mercado financeiro brasileiro. A diferença interna é o tamanho do problema, pois o valor de cobertura do FGC pode chegar até R\$ 41 bilhões de reais, demandando a utilização de um terço das disponibilidades do FGC. A diferença conjuntural é que existe, em 2025, uma crescente franja competitiva no mercado financeiro brasileiro. Pois, apesar de ainda ser um dos mercados financeiros mais concentrados do mundo, existe hoje uma ampla gama de novas instituições financeiras, de pagamento, de tecnologia financeira, plataformas de distribuição de investimentos e ativos financeiros. Criando um ecossistema, que simplesmente inexistia há algumas décadas. Estas novas instituições trouxeram capilaridade, novos investidores e oxigenação ao mercado brasileiro. Representando, junto com a garantia do FGC, um fator positivo para a concorrência, modernização e desconcentração dos mercados financeiro e de capitais brasileiro. São parte da solução, e não do problema específico atual. O qual, aliás, já está sendo devidamente tratado pelos órgãos públicos de controle (BCB, CVM, Polícia Federal) e FGC sem que tenha, com isso, resultado em riscos sistêmicos para o funcionamento do mercado financeiro como um todo.

Assim, os atuais argumentos demandando o aperfeiçoamento do FGC, devem levar em consideração os aprendizados do Banco Master: seja com o realinhamento da estrutura de incentivos ou com a proporcionalidade da contribuição adicional ao FGC. Assim, as eventuais alterações no funcionamento do FGC devem ser avaliadas sem perder de vista o seu potencial impacto negativo para a concorrência no mercado financeiro brasileiro.

Pois o enfraquecimento do FGC, das plataformas de investimento ou dos bancos pequenos e médios, naturalmente, pode favorecer grandes conglomerados financeiros para fins de regulação prudencial do BCB em detrimento da recente concorrência no Sistema Financeiro Nacional. As críticas atuais têm um viés de manutenção do *status quo* e reforçam o falso dilema entre concorrência e estabilidade do mercado financeiro. Falso dilema porque – como os últimos anos de aumento da concorrência no mercado financeiro brasileiro e atuação firme dos órgãos reguladores no caso do Banco Master têm demonstrado – é possível aumentar a franja competitiva do mercado financeiro com inovações tecnológicas, operacionais, regulatórias e de políticas públicas (caso do pix, por exemplo) e ainda sim ter um mercado financeiro saudável, resiliente e eficiente. **RI**



**JOÃO MANOEL DE LIMA JUNIOR**  
é Professor da UFRB. Doutor em Direito  
Empresarial (UERJ) e Mestre em Direito  
Econômico (USP)  
[joao.lima@ufrb.edu.br](mailto:joao.lima@ufrb.edu.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** <sup>PRO</sup>

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](http://sommosamazonia.art.br)

 @sommosamazonia  @sommosamazonia