

VÂNIA BORGERTH: A DIMENSÃO SOCIAL DO ESG

**RI**

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revista**RI**.com.br

PERSPECTIVAS PARA  
**O MERCADO  
DE CAPITAIS**  
EM 2024

por **RICARDO COIMBRA**

EM PAUTA

**INTELIGÊNCIA  
ARTIFICIAL**

O FUTURO DA GOVERNANÇA

**GLOBAL**

por **ANTÔNIO EMILIO FREIRE • ANDRIEI BEBER  
FABRINI GALO • GLADES CHUERY • MARCELO MURILO**

n°279  
MAR 2024





*nova*  
**havaianas**  
*point*



a clássica ►►► reinventada

# RI

nº 279 • Março 2024



08



38



26

## 04 Ponto de Vista

**Os casos Novonor (Odebrecht) e J&F:**  
O papel do Conselheiro de Administração diante de um aparente dilema  
POR CHARLES PUTZ

## 06 Espaço APIMEC Brasil

Perspectivas para o Mercado de Capitais em 2024  
POR RICARDO COIMBRA

## 08 Orquestra Societária

Entrevista: **Vânia Borgerth**, Conselheira certificada pelo IBGC  
POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

## 18 Em Pauta Inteligência Artificial:

O futuro da Governança Global  
POR ANTONIO EMÍLIO FREIRE

## 24 Enfoque Inteligência Artificial & Governança Corporativa

POR ANDRIEI BEBER

## 26 Tecnologia Literacia em Inteligência Artificial aplicada a negócios

POR GLADES CHUERY

## 30 Governança Governança do Futuro:

navegando pela era da ambidestria corporativa  
POR MARCELO MURILO

## 34 Estratégia Corporativa

**Finanças Descentralizadas:** utilização do Foresight Estratégico com Open Strategy

POR ALEXANDRE OLIVEIRA, DOMINGOS LAUDISIO, MARCO VITIELLO E OLIVER MOESGEN

## 38 Voz do Mercado Finanças Sustentáveis

POR JOÃO PEDRO NASCIMENTO

## 42 Liderança

**Líder Triple A:** a relação que agrega valor sustentável nas organizações  
POR LUCIANA TANNURE

## 46 IBGC Comunica

Responsabilidade do Conselho e Acionistas na promoção da Diversidade

POR ADRIANA MURATORE E SANDRA MORALES

## 48 Diversidade G20 no Brasil e 30% Club:

Empoderamento das Mulheres  
POR FERNANDA RIVELLI

## 52 Investimentos

**Fundos de Ações e a alegoria do camponês e do asfalto**  
POR EINAR RIVERO

## 56 Educação Financeira

Além da sala de aula: Reflexões sobre Finanças, Vida e Aposentadoria  
POR JURANDIR SELL MACEDO

## 59 IBRI Notícias

**Cerimônia de posse dos novos diretores da CVM**  
POR JENNIFER ALMEIDA

## 71 Opinião Regulação da Inteligência Artificial

POR FABRINI MUNIZ GALO



## 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 Consigligio 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.

# TENHA SUCESSO NO SEU IPO **DÊ A TACADA CERTA!**



A **Luz Capital Markets**, como empresa de **Printer**, entende a importância de uma diagramação eficaz dos documentos financeiros da sua oferta pública e do cumprimento dos protocolos junto aos órgãos reguladores CVM/B3/ANBIMA.

**Faça a escolha inteligente para seu IPO.**



[luzcm.com.br](http://luzcm.com.br)



# Os casos **Novonor (Odebrecht)** e **J&F**: O papel do Conselheiro de Administração diante de um aparente dilema

Em meio a um cenário de complexidades legais e éticas, surge a questão premente: como um Conselheiro de Administração, especialmente um Conselheiro Independente, da Novonor (Odebrecht) ou da J&F, deve conduzir-se diante da suspensão das multas de suas empresas em circunstâncias duvidosas?

por **CHARLES PUTZ**

Essas multas foram estabelecidas como parte de acordos de leniência devido a práticas comprovadas de corrupção nas empresas, reconhecidas pela própria empresa, e sua suspensão foi unilateralmente determinada por um ministro, levantando suspeitas de conflitos de interesse, uma vez que, no primeiro caso, o ministro Toffoli foi mencionado nas delações de Marcelo Odebrecht e, no segundo, sua esposa atua como advogada para o grupo J&F.

Antes de prosseguir para uma análise aprofundada, é crucial considerar se a empresa enfrentava dificuldades para honrar o pagamento das multas sem colocar sua sobrevivência em risco e buscava exclusivamente um ajuste para que as multas se adequassem a sua capacidade de pagamento; ou se estava buscando deliberadamente evitar as obrigações financeiras impostas.

Se a empresa buscava apenas uma adequação a sua capacidade, seria necessário comunicar isso muito melhor à sociedade, reiterando que reconhece os erros que cometeu e vai pagar as multas, apenas pleiteia mais prazo e condições que não comprometam sua sobrevivência. Deveria adicionalmen-

te firmar um compromisso de não remunerar os acionistas controladores nem através de dividendos nem outras formas de remuneração, até que as multas tenham sido pagas.

Se presumirmos que a empresa buscava se eximir completamente das multas e que o conselheiro independente estava ciente e concordante com tal abordagem, torna-se evidente que este último teria comprometido sua independência, agindo no interesse dos acionistas controladores em detrimento da ética empresarial e dos interesses de todos os *stakeholders*, inclusive a sociedade.

No entanto, se considerarmos que a empresa busca anular as multas, e que o Conselheiro Independente não tinha conhecimento prévio dessa tentativa, sua ação inicial deveria ser o registro de protesto pela omissão dessa informação vital ao Conselho. Contudo, além dessa ação, qual seria o caminho apropriado a seguir?

Por um lado, o **Conselheiro tem o dever fiduciário de agir no melhor interesse da empresa**. Sob esta ótica, aceitar a decisão do ministro, mesmo que moralmente questionável,

pode parecer a escolha lógica, uma vez que resulta em ganhos financeiros e é legal, emanada da mais alta corte do país.

Por outro lado, tal ação pode enviar uma mensagem negativa aos *stakeholders*, sugerindo que as medidas corretivas tomadas pela empresa não foram genuínas e que práticas antiéticas podem ser retomadas. Nesse sentido, o Conselheiro não deve basear suas decisões apenas em considerações legais e econômicas, mas também em princípios morais e éticos.

Embora possa parecer que há um dilema sobre como um Conselheiro de Administração deveria agir nessa situação, é importante ressaltar que **existe um curso de ação correto**. Este curso de ação implica em **não concordar com a tentativa da empresa de se beneficiar financeiramente da decisão do ministro, agindo como se nada tivesse acontecido no passado justificasse as multas**.

Entretanto, a questão permanece: como proceder nesse sentido? Admitindo-se que a decisão do ministro tenha sido motivada pela empresa em busca de obter um “perdão” das multas e que a maioria do Conselho deseje tirar pleno proveito da economia resultante, resta então ao Conselheiro independente renunciar ou buscar uma alternativa.

Renunciar seria uma opção natural, e não se poderia criticar um Conselheiro que optasse por essa medida. No entanto, outra alternativa seria tentar persuadir o Conselho a corrigir seu curso de ação. Afinal, fazer parte do Conselho implica a crença de que se pode contribuir para a empresa e que esta não pretende reincidir em práticas corruptas do passado.

Caso o **Conselheiro** opte por permanecer na empresa, é **crucial que se posicione com clareza e firmeza, exigindo da empresa um compromisso público com a responsabilidade e a ética empresarial**.

A empresa deve trabalhar para encaminhar essa ação ao plenário do STF o mais rapidamente possível. Se o plenário reverter a decisão do ministro, o rumo da moralidade estará restabelecido. Restará uma profunda discussão interna do que havia levado a empresa a tentar anular as multas (supondo que fosse isso que ela buscava, e não apenas adequar o pagamento das mesmas a sua capacidade) e como se manter no rumo daqui em diante, além de como comunicar isso a todos *stakeholders*.

No entanto, se o plenário do STF confirmar a decisão do ministro, haveria ainda que se considerar que se tratava

apenas de uma suspensão das multas, não um perdão. Mas consideremos que a empresa buscava algo equivalente a um perdão da multa, e que obtenha sucesso nesse seu pleito.

Nesse caso, **o Conselheiro deve orientar empresa a, dentro de sua capacidade financeira, preservando sua sobrevivência, direcionar esses recursos para ressarcir eventuais pessoas que haviam sido diretamente prejudicadas por ela, e para ações de compliance, educação e mudanças culturais, ligadas a prevenção e combate a corrupção, dentro da própria empresa e com seus *stakeholders***.

A empresa deve assumir **compromisso público**, refletindo que se mantém aderente com a **ética empresarial, a transparência e a responsabilidade corporativa assegurando mudanças duradouras em sua cultura e práticas internas**. A empresa não pode simplesmente economizar esse dinheiro aumentando seu lucro.

Se a empresa optar por ignorar essas orientações e buscar apenas o benefício financeiro decorrente da decisão judicial, é imperativo que o Conselheiro independente registre sua posição em ata e a torne pública.

Este é o verdadeiro dilema: renunciar, desistindo de contribuir com a empresa, ou permanecer e persistir nos esforços para aprimorar sua governança corporativa. Sempre manifestando suas posições com clareza, buscando mitigar danos maiores, especialmente considerando a influência significativa da empresa no cenário nacional.

Por fim, se optar por se afastar da empresa considerada antiética, é fundamental que o Conselheiro registre claramente seus motivos e comunique-os de forma transparente aos *stakeholders*.

Em última análise, **o papel do Conselheiro de Administração é orientar a empresa em direção à integridade corporativa**, buscando sempre equilibrar ganhos financeiros, riscos e legalidade, sem jamais comprometer os princípios de moralidade. **RI**



**CHARLES PUTZ**

é sócio-fundador da Verena Ventures; e Conselheiro de Administração, atuando em diversos Conselhos. [cputz@verenaventures.com](mailto:cputz@verenaventures.com)

# PERSPECTIVAS PARA O MERCADO DE CAPITAIS EM 2024

O cenário econômico mundial em 2024 tende a passar por mudanças significativas. E os preços dos ativos de países emergentes tendem a estar muito ligados ao desenvolvimento de fatores externos. Com sinalização de alívio monetário, com expectativas de normalização dos juros, prometendo ser um impulso para a economia.

por **RICARDO COIMBRA**

Uma combinação de inflação descendente, podendo chegar a 2,4%, e atividade econômica ainda intensa permitindo que a economia americana inicie o ciclo de afrouxamento monetário, onde as taxas de juros atingiram a faixa 5,25% - 5,50% a.a. Contudo, no final do ano de 2023, verificou-se uma mudança forte do comitê de política monetária (FOMC). Direcionando para juros médios projetados para o biênio 2024-2025, menores, mesmo com a inflação esperada alcançando a meta somente em 2026, dada a existência do risco, para a atividade, mantendo-se os juros elevados por período excessivo. Levando a percepção do mercado que os juros deverão iniciar a trajetória de queda ainda no primeiro semestre de 2024, o que pode ocorrer já na reunião de março, e poderá chegar a faixa 4,00% - 4,25%a.a. até o final do ano. Não deixando de acompanhar a evolução do mercado de trabalho e o ritmo de crescimento da economia, estimadas em 4,1% e 1,4% respectivamente, para o final do ano.

Já em relação a Europa, mesmo tendo ocorrido um aperto maior do que se esperava, dada a inflação mais resiliente, a redução dos juros deve também ocorrer. Observa-se pelas projeções da inflação na Zona Euro, de 3,2% em 2024 e 2,2% em 2025. Já na União Europeia, a expectativa é que a inflação fique em 3,5% em 2024 e 2,4% em 2025. Além disso, com uma expectativa de crescimento do PIB em 0,9% na União Europeia e de 0,8% na zona do euro. Devendo ganhar força devido a um menor aumento nos preços, ao aumento dos salários reais e a um mercado de trabalho ativo com a taxa de desemprego permanecendo relativamente estável em 6% em 2024 e 2025.

Quanto à economia chinesa, e dada uma expectativa de crescimento do PIB menor que no ano de 2023, de apenas de 4,6% em 2024, o governo central tende a implementar uma política fiscal proativa e uma política monetária prudente, mesmo que o endividamento excessivo no setor imobiliário

seja uma preocupação. Contudo, o que parece demonstrar é que o objetivo não seria crescer a qualquer custo e sim também potencializar a estabilidade econômica na busca de superar algumas dificuldades e desafios atuais, como: a inexistência de demanda efetiva; o excesso de capacidade ociosa em alguns setores; mudanças no setor imobiliário; excesso de dívida em alguns governos locais e desconexões na circulação doméstica. E, ainda assim, pode ser uma das grandes favorecidas com esse processo de retomada global.

Ao analisar o cenário doméstico, observa-se que, mesmo com o novo arcabouço fiscal e aprovação da reforma tributária, o fiscal sempre pode produzir um risco. Demonstrando que as contas públicas são a variável mais frágil da economia brasileira. A desinflação tende a se manter, entretanto, daqui para frente, ficando mais lenta. Seja por possibilidade de queda na produção agrícola, como: pela relativa estabilidade do câmbio no patamar em torno de R\$ 5,0 e do preço das commodities. Fatores que propiciam a continuidade da redução da taxa Selic ao longo do ano. Contudo, as taxas de longo prazo podem se manter ainda elevadas e dificultando a recuperação mais significativa do mercado de capitais.

A visão do mercado, é unânime, de que as ações brasileiras estão depreciadas. E que, para alguns analistas, como os do J. P. Morgan (2023), as ações brasileiras estão sendo negociadas com um desconto de 30% em relação aos mercados emergentes, tornando mais barato que demais mercados emergentes, num cenário de recuperação de lucros. Onde, se negocia a cerca de 8,5 vezes o preço sobre lucro esperado para doze meses, e um desvio-padrão abaixo da média histórica. Indo no mesmo direcionamento que os analistas do Inter (2023) onde em seu relatório recente argumentam que “Considerando que o mercado ainda está precificando a bolsa em 9x lucros, mesmo com a recente recuperação, e que nossa estimativa de lucro para 2024 é positiva, nosso Ibovespa esperado para 2024 é de 142.000 pontos”.

Já para Ferreira et al. (2023) “o Brasil continua numa posição muito favorável nesse cenário de mercados emergentes. Além das chamadas *Large Caps*, as ações *Small Caps* estão muito descontadas”. Outro ponto que não se deve deixar de levar em consideração na análise é o *valuation* considerado “muito descontado” ao considerar um retrospecto de 15 anos do Ibovespa. Onde: na “consideração dos múltiplos de preço sobre lucro, preço sobre valor patrimonial e EV (valor da empresa)/Ebitda (lucro antes de juros, impostos, depreciações e amortizações) demonstra que o índice negocia muito abaixo das médias históricas para o período”. Onde, o prêmio de risco e o *dividend yield* do índice também

“

Para alguns analistas, como os do J. P. Morgan (2023), as ações brasileiras estão sendo negociadas com um desconto de 30% em relação aos mercados emergentes, tornando mais barato que demais mercados.

”

se apresentam acima da média para o período, com retorno sobre patrimônio (ROE) maior que o visto no período, mesmo com a taxa de juros ainda em dois dígitos.

Já para os analistas de macroeconomia do Safra (2023) a possibilidade de uma exposição direcionada em uma estratégia de valor, focada em empresas ou setores que negociam a múltiplos baixos e que apresentam retornos elevados como petróleo e gás, siderurgia e mineração, bancos e utilidades básicas, deve continuar positiva. Sendo, portanto, setores que representam “boas opções para redução do risco de uma carteira nesse momento de maior volatilidade do mercado, que incorpora taxas de juros mais altas por mais tempo nos EUA, potencial escalada do conflito no Oriente Médio e incertezas relacionadas ao equilíbrio fiscal doméstico”. Indicando que os setores cíclicos devem apresentar os maiores crescimentos de lucro em 2024 e 2025. Na estimativa do Safra (2023), “educação, saúde, consumo, varejo e transportes devem apresentar crescimentos de lucro anual em 2024 e 2025 na média de 67,7%, 64,1%, 48,6% e 45,8%, respectivamente”.

Portanto, o grande desafio para o crescimento das ações brasileiras é o de atrair o fluxo de investidores de volta para a Bolsa. **RI**



**RICARDO COIMBRA**

é Mestre em Economia UFC/Caen; Conselheiro APIMEC Brasil; Conselheiro Corecon-Ce; Certificado CNPI; e Acadêmico ACE.  
[ricardo.coimbra@gmail.com](mailto:ricardo.coimbra@gmail.com)

# Vânia Borgerth

Conselheira certificada pelo **IBGC**

# ESG:

## A Dimensão Social requer um olhar de alma!

A seguir, apresentamos a entrevista com **Vânia Maria da Costa Borgerth**, Conselheira certificada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, com uma relevante trajetória no BNDES e em entidades regulatórias nacionais e internacionais, que muito contribuem para o avanço da Contabilidade e da sustentabilidade.

por **CIDA HESS** e **MÔNICA BRANDÃO** | foto: **ANDREW STEINMAN**

Nesta edição, concluímos as entrevistas com 12 Conselheiras certificadas pelo IBGC para o projeto *ESG: uma partitura que está sendo escrita*. E avançamos, significativamente, na participação de mulheres entrevistadas nesta coluna Orquestra Societária, alcançando 41% do total de entrevistas realizadas. O resultado faz parte do doutorado concluído por Cida Hess, que abrange

o Objetivo de Desenvolvimento Sustentável (ODS) no. 5 da ONU: Igualdade de Gênero. Tal pesquisa foi apoiada pelo Diretor Editorial desta Revista RI, *Ronnie Nogueira* que, inclusive, destacou o fundamental papel de mulheres inspiradoras e poderosas: *Rachel Maia, Carol Paiffer, Sandra Guerra, Louise Barsi e Denise Hills*, consecutivamente, em matérias de capa das cinco edições mais recentes da Revista RI!

**Vânia Borgerth** é vice-coordenadora de Relações Internacionais do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos Sustentabilidade (CBPS) e presidente da Aliança Regional Latino-Americana da UNCTAD/ ISAR (ARL). Vencedora do Prêmio “*Profissional do Ano – Contabilidade*” pela ANEFAC – Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade em 2022. Contadora e doutoranda em Contabilidade pela FUCAPE Business School, mestre em Administração e MBA em Finanças pelo IBMEC-RJ. MBA em IFRS pela FIPECAFI. Possui certificação internacional em IFRS pela Association of Certified Chartered Accountants – ACCA. Especialista em Contabilidade pela FGV-RJ.

Atua como vice-coordenadora de Relações Internacionais do CBPS (Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade), Diretora do IESBA (International Ethics Standards Board for Accountants), membro do Conselho de Administração e Presidente do Comitê de Auditoria da SHIFT Project, Board Member da International Foundation for Valuing Impacts – IFVI, membro do Comitê de Auditoria do Banco Santander Brasil, membro do Advisory Board do 30% Club Brasil, membro Suplente do Conselho Fiscal da ELEKTRO Redes S.A. e coordenadora da Comissão Brasileira de Acompanhamento do Relato Integrado – CBARI. Membro da Task Force “Integrity and Compliance” do B20.

Representante do IBGC no IRCC – Integrated Reporting and Connectivity Council e coordenadora do Pilar “Transparência” da Agenda Positiva de Governança e membro da Comissão Coordenadora da revisão do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa (6a. Edição) do IBGC. Membro do Expert Panel do A4S – Accounting for Sustainability. Membro da Delegação Brasileira no UNCTAD/ISAR (International Standards for Accounting and Reporting), tendo atuado como chefe da Delegação de 2013 a 2020, presidente da 32ª Reunião Anual e Vice-presidente/Relatora da 36ª Reunião Anual. Coordenadora Operacional do Grupo de Trabalho sobre Relato Integrado do Conselho Federal de Contabilidade que resultou na OCPC no. 09 (Resolução 14/20 da CVM). Representante do Brasil no Advisory Council do IFRS (2015-2020) e no Consultative and Advisory Group do IAASB

e IESBA - órgão internacional de normas de auditoria e ética contábil. Representante do CBPS no Sustainability Standards Advisory Forum (SSAF) do ISSB.

Por muitos anos, foi executiva do BNDES, onde exerceu várias funções; entre elas, de Contadora Chefe, Assessora da Presidência e Superintendente de Controladoria. Autora do livro “SOX: entendendo a Lei Sarbanes-Oxley”, publicado pela Editora Thomson Learning, em 2006.

Vânia Borgerth voou de madrugada do Rio para SP para realizar essa entrevista conosco, em um dia intenso de compromissos em São Paulo, e destacou: *É uma honra participar dessa iniciativa e tenho uma grande responsabilidade como a última conselheira entrevistada, quando todas apresentaram relevantes conteúdos! É um prazer muito grande falar sobre o S – a Dimensão Social do ESG, porque esta é uma transversal nas questões de sustentabilidade, no ambiente econômico, onde tudo existe por causa de seres humanos. Tudo o que é produzido tem como propósito gerar benefício para os seres humanos.*

Acompanhe a seguir a entrevista, cujo vídeo da íntegra pode ser assistido acessando o link:  
<https://www.revistari.com.br/videos>

**RI: Quais são os temas discutidos da dimensão “S” do ESG – Environmental, Social and Governance? E quais são as práticas, entre diretrizes e ferramentas de gestão sustentável, que deverão adotar os sócios e líderes de uma organização para se diferenciarem?**

**Vânia Borgerth:** Muitas vezes, olhamos para o produto, para sua tecnologia e avanço, para o bem-estar, mas não pensamos de verdade no “S” – a Dimensão Social, que precisa ser observado com muita atenção. Não se pode dizer que há sustentabilidade, se o olhar for somente para o econômico, o ambiental e governança. A Dimensão Social, na verdade, é a que amarra todas as demais dimensões, porque quem vai usufruir dos benefícios de todas as demais são os seres humanos. Desta forma, o Social é fundamental. Vamos contribuir e somar para dar certo! Nos últimos anos, a gestão das organizações evoluiu muito, buscando pessoas cada vez mais qualificadas. Por essa razão, os profissionais devem ser melhor preparados e treinados e, além das qualificações técnicas, devem apresentar os *soft skills* alinhados à cultura organizacional. A falta de qualificação representa um risco para o negócio, porque se os profissionais cometerem erros, produzirão produtos ou prestarão serviços com menor nível de

qualidade. E se esses profissionais não forem tratados como um ativo da empresa, que agrega valor e que a empresa valoriza, podem ficar desanimados e desmotivados, contribuindo menos. Então, pequenos gestos são fundamentais, como mostrar para o empregado que o valor que ele tem para a empresa é percebido e reconhecido. Esse reconhecimento impacta seu nível de produtividade! Os direitos humanos ensinam a olhar para a Dimensão Social além dos números, além do mero quantitativo; abrangem um olhar de alma, que percebe o funcionário, que conhece sua personalidade, que sabe que ele tem sonhos – fatores que fazem dele um ser humano único, não um sistema ou uma máquina de executar tarefas! As máquinas são substituíveis, seus parafusos podem ser trocados, mas o ser humano tem alma, tem necessidade muitas vezes de ser ouvido, ou de ser puxado, ou de ser cobrado. Então, para a empresa incorporar em suas práticas a Dimensão S do ESG, tem que ser capaz de olhar para os empregados, para seu corpo funcional e enxergar essas diferenças. Por quê? Porque o conjunto, a soma dessas diferenças, é o que vai fazer da empresa um sucesso ou um fracasso.

**RI: Ficamos emocionadas com a sua abordagem da Dimensão Social. De onde vem seu olhar de alma? E como levá-lo para a mesa do conselho? Isso virou até o título desta entrevista!**

**Vânia Borgerth:** Ter esse olhar de alma é fácil, pois sou católica praticante! Olhar o ser humano buscando o que faz daquela pessoa um ser único sempre foi algo que fez parte de minha trajetória pessoal. E como contadora chefe do BNDES durante muitos anos, com uma equipe de mais de 100 pessoas, aprendi a trazer esse olhar também para o campo profissional, por meio do conhecimento, do respeito e de como lidar com as diferenças entre todos os profissionais com os quais trabalhei e trabalho. Foi uma grande escola administrar pessoas porque, na prática, muitas vezes, ocorrem desavenças, afloram de nosso lado humano, acontecem até mesmo em casamentos. A solução mais fácil é sempre virar as costas e deixar aquela determinada pessoa, tentar outra, ir embora... Mas, na verdade, se as pessoas estão no time é porque têm algo a somar, agregam valor e, se optarem por ir embora, o time perde. Como executiva, aprendi a ser um pouco psicóloga, a conciliar, a colocar as pessoas juntas, a escutar. Muitas vezes, tudo o que as pessoas querem é serem ouvidas. *A escuta ativa* é uma das estratégias e ferramentas práticas que usei como executiva e ainda uso como conselheira.

**RI: Entre as práticas citadas, quais são as mais críticas, em termos de gestão estratégica e de riscos, com foco no “S”?**



**Olhar o ser humano buscando o que faz daquela pessoa um ser único sempre foi algo que fez parte de minha trajetória pessoal. E como contadora chefe do BNDES durante muitos anos, com uma equipe de mais de 100 pessoas, aprendi a trazer esse olhar também para o campo profissional, por meio do conhecimento, do respeito e de como lidar com as diferenças entre todos os profissionais.**



**Vânia Borgerth:** A gestão estratégica requer o olhar para os funcionários para enxergar a realidade de cada um. Ninguém gosta ou fica satisfeito se pensar que a sua ausência não será sentida. E quando elogiado por uma pequena atitude, quando está notando que ele não é um simples número e, sim, alguém especial no time, isso faz uma grande diferença e ajuda a construir a estratégia, porque, em algumas situações, pessoas têm realidades e habilidades conflitantes para realizar uma determinada atividade. A capacidade de identificar e designar um profissional no time que poderá realizar determinada atividade com maior eficiência e eficácia é fundamental. Ao mesmo tempo, trata-se de gestão de risco, quando se percebe que os profissionais precisam de treinamento, de uma conversa, ou mesmo de serem cobrados, para que fiquem conscientes de seus deveres e entregas. Algumas entregas podem não ser realizadas no corporativo. É mais fácil para o gestor dizer que não foi feito porque determinado funcionário não entregou. Mas, quando o gestor é capaz de enxergar o porquê ele não entregou, de tirar a

culpa desse funcionário, que poderia levá-lo à depressão por sentir que falhou, ele se torna muito mais dedicado e disposto a não deixar que aconteça o mesmo erro da próxima vez. Como disse, meu lado cristão sempre me levou a procurar esse olhar de alma mais profundamente e sempre tive essa preocupação em cuidar dos profissionais com os quais trabalhei, para que a convivência fosse cada vez melhor. E isso sempre me ajudou muito em minhas posições executivas e de conselhos. Porque quando alguma coisa não dá certo, o funcionário já vai para as reuniões na defensiva. Quando, ao invés de acusá-lo, ele tem a chance de explicar as razões do que não deu certo, ele se sente mais estimulado a contribuir, ajuda a identificar o problema. E, melhor, não esconderá o problema! Eu sempre digo que transparência é fundamental e, no ambiente em que o profissional se sente seguro, é mais fácil obtê-la. Em 2001, quando fui fazer um curso de relações com investidores na Northwestern University, em Chicago, o especialista que deu aula sobre o lado jurídico dos escândalos corporativos nos Estados Unidos revelou a importância da transparência. Segundo ele, ao mostrar claramente os seus problemas ao invés de escondê-los, a empresa está se protegendo e não se “expondo” como alguns pensam. Quando o usuário da informação recebe a informação completa e verdadeira, ele tem a oportunidade de tomar decisões maduras, que contemplem o nível de risco que estão dispostos a assumir. Se alguma coisa dá errado, esse usuário já não pode responsabilizar a empresa, não pode acusar a mesma de tê-lo traído, pois, na verdade, tomou a decisão que achou mais apropriada, apesar dos riscos. Se o gestor tomou determinada decisão e esta foi bem sucedida, sente-se agradecido por ter sido capaz de levar aqueles fatores de risco em consideração e, com isso, encontrar uma forma de ter um retorno positivo. A transparência é tão boa para dentro como é para fora da empresa, principalmente para quem está no comando, tomando decisão; muitas vezes, visando somente o lado financeiro. Como contadora, não tenho nada contra o lado financeiro, pelo contrário, sou muito a favor, é essencial, mas se a decisão tomada é somente olhando VPL e EBTDA, por exemplo, as externalidades podem não estar sendo consideradas, porque não basta tomar uma decisão tendo em vista seus retornos financeiros e rezar para que tudo mais (não-financeiro) dê certo. É necessário aprender hoje o conceito do pensamento integrado, que coloca na balança, além do retorno financeiro, os prováveis riscos de natureza social, ambiental e de governança. Isso é excelente, porque se esses fatores não são levados em consideração, a empresa pode até ter lucro financeiro, mas pode destruir sua imagem, pode se envolver em um escândalo social ou legal; pode, na verdade, acabar tomando uma decisão que comprometerá o meio-ambiente e, com isso, impactará o planeta inteiro.



**É necessário aprender hoje o conceito do pensamento integrado, que coloca na balança, além do retorno financeiro, os prováveis riscos de natureza social, ambiental e de governança. Isso é excelente, porque se esses fatores não são levados em consideração, a empresa pode até ter lucro financeiro, mas pode destruir sua imagem, pode se envolver em um escândalo social ou legal; pode, na verdade, acabar tomando uma decisão que comprometerá o meio-ambiente.**



**RI: Em sua trajetória profissional, a senhora desenvolveu um forte olhar econômico-financeiro, que foi enriquecido com o olhar de alma. O que mais destaca na Dimensão Social, com seu olhar de alma?**

Vânia Borgerth: Em 2006, quando eu era contadora-chefe do BNDES, o Brasil resolveu adotar as normas internacionais de contabilidade. A CVM e o BACEN solicitaram ajuda ao BNDES, que tinha muito acesso às empresas, para entender os problemas que essas teriam com a alteração da Lei 6.404/76, para contemplar a adoção das regras contábeis internacionais. E isso foi um passo muito acertado porque, inclusive, valorizou a profissão contábil! Em função desse pedido, comecei a acompanhar o processo de normatização internacional, pró transparência, e passei a integrar a delegação brasi-

leira de contadores na ONU (UNCTAD/ISAR). Adicionalmente, passei a representar o Brasil no órgão responsável pelas normas globais de contabilidade (Advisory Council da IFRS Foundation), auditoria (Consultative and Advisory Group do International Auditing and Assurance Standards Boards – IAASB) e ética (Consultative and Advisory Group do International Ethics Standards for Accountant – IESBA). Essa foi uma época de grande aprendizado para mim, pois me aprofundi no conhecimento que vai além da norma propriamente dita, pois, participar das discussões me deu a visão do porquê ela foi construída de determinado jeito e não de outro, e quais são as implicações – foi uma grande escola! Nas vésperas da Conferência Rio+20, recebemos uma delegação enviada pelo então Príncipe de Gales (hoje: sua Majestade o Rei Carlos III) para falar sobre Relato Integrado, cuja concepção abrange olhar com transparência além do lado financeiro, que é muito importante, mas é apenas a ponta do *iceberg*. O conceito de Relato Integrado nos ajuda a ter uma visão inigualável dos elementos conhecidos como “não financeiros”, na maior parte intangíveis – Social, Ambiental e Governança, que a contabilidade não consegue alcançar e representam a parte debaixo do iceberg que, muito bem sabemos, afunda navios. Na verdade, não existem itens “não financeiros”. Se as questões ESG não forem bem administradas, afetarão os fluxos de caixa futuros tanto quanto os elementos “financeiros”. Então, administrar sustentabilidade é gerenciar riscos; logo é importante que a informação de sustentabilidade seja vista. O Relato Integrado ganhou dimensão global. Por isso, quando a IFRS Foundation, que já faz as normas globais para reporte contábil, resolveu assumir também a função de fazer normas globais para reporte de sustentabilidade, uma das primeiras decisões tomadas foi a de incorporar o Relato Integrado. Esta decisão faz sentido pois, com o Relato Integrado, os relatórios financeiros são usados como lastro para fundamentar as informações de sustentabilidade com transparência minimizando a oportunidade da prática de *greenwashing*. Adicionalmente, poder rastrear as informações de sustentabilidade nos informes financeiros facilita o processo de auditoria por entidade independente, garantindo maior confiabilidade à informação. No início, comecei a olhar o Relato Integrado como algo que não tinha muito a ver com minha atuação como contadora. Depois percebi que se a profissão de contador tem a missão de dar informação de qualidade para o mercado tomar decisão; sem a informação de sustentabilidade eu não estaria cumprindo minha missão. Então, reportar sustentabilidade tem tudo a ver com a atividade de contador! Em 2018, O antigo CEO do Relato Integrado, então board member da SHIFT, convidou-me para participar, em âmbito global, dessa instituição, para trazer minha experiência de banco de desenvolvimento do Brasil,

considerando meu trabalho no Relato Integrado. Até então, nunca havia ouvido falar sobre a SHIFT, que foi fundada por John Ruggie, ex-secretário para direitos humanos da ONU, uma instituição sem fins lucrativos que ajuda as empresas a implementarem os direitos humanos em suas organizações. A Shift tem três vertentes – direitos humanos para negócios, direitos humanos em instituições financeiras e direitos humanos para o esporte. Embora as três vertentes sejam importantes, o lado dos esportes me fascina, embora eu seja uma pessoa altamente sedentária. A SHIFT, além de ajudar o parlamento europeu a implementar a *due diligence* de direitos humanos na Europa, é responsável por assessorar o Comitê Olímpico Internacional na implantação de Direitos Humanos nos jogos olímpicos. É realmente fascinante! Por quê? É um bom exemplo de porque precisamos sempre levar o elemento humano (o “S”) em consideração: Todos nós gostamos de enviar nossos atletas para uma Olimpíada e vê-los voltar para casa com o peito cheio de medalhas, de preferência de ouro. Mas mesmo que sejam de ouro, daqui a 6 meses não nos lembraremos de seus nomes. Daqui a um ano, aqueles atletas já não serão mais as estrelas da delegação brasileira porque os patrocinadores estão preocupados com a nova geração de atletas da próxima Olimpíada, querem mais jovens, para poderem ter condições de ganhar mais medalhas. Daqui a três anos, aqueles atletas nem conseguem emprego mais no ramo de esportes e o pior, talvez, daqui a cinco ou 10 anos, alguns daqueles atletas estejam em uma cadeira de rodas, porque para ganharem as medalhas – e nem lembramos mais os nomes de quem ganhou! –, provavelmente, tiveram que desrespeitar os limites de seus corpos humanos. E hoje pagam o preço do sucesso, do brilho de cinco minutos de que ninguém mais se lembra. Estão sozinhos em algum lugar que ninguém quer saber. A SHIFT estabeleceu uma norma específica; desde os treinadores, chefes de delegação, todos devem obedecer às regras, ou seja, todo atleta tem que repousar, tem que ter acompanhamento médico, alimentação adequada, critérios que, de alguma forma, irão protegê-lo no longo prazo. As empresas, muitas vezes, querem ver o resultado do próximo ano, de curto prazo, e tomam decisões que prejudicarão os resultados dos anos seguintes. Na Dimensão Social, também precisamos tomar decisões que beneficiem a condição social de hoje e garantam a continuidade desses benefícios da saúde humana no longo prazo. Nós não podemos pensar somente no hoje. E, infelizmente, como muita política social depende de boa vontade política, e os políticos têm uma vida curta no meio público, optam por coisas que encham os olhos hoje, mas não têm muita preocupação com o longo prazo, porque, provavelmente, não serão mais eles que estarão lá para colher os louros. O lado social precisa ser visto tal como o ambiental, tal como a governança, tal como



**A contabilidade acaba sendo o lastro que demonstrará o que está sendo feito em termos sociais, de governança e, até mesmo, ambientais. Sinto-me na responsabilidade de compartilhar essa experiência que tive nos conselhos em que participo e tenho a liberdade de escolher em quais irei atuar, para fazer a diferença por um mundo mais sustentável.**



o financeiro, com a visão de longo prazo. Nós queremos ter coisas importantes hoje, que não podem ser adiadas, mas não queremos soluções de cinco minutos, que dêem resultado imediato e que não terão continuidade no futuro. Como parte da Dimensão Social, a Comissão Brasileira do Relato Integrado (CBARI) e o 30% Club Brazil, do qual fazemos parte, dá voz para a necessidade de trazer, de uma forma concreta, a maior participação de mulheres, atingindo 30% de mulheres em conselhos até 2026.

**RI: Quando a senhora é convidada para participar de um conselho, até chegar no short list, o que analisa na empresa? Qual é o set mínimo ESG?**

Vânia Borgert: Gostaria de contextualizar minha trajetória como conselheira. Eu tive uma história profissional privilegiada e, graças a Deus, trabalhei 28 anos em uma grande instituição, paguei meu fundo de pensão e conquistei um certo nível de conforto. Fazer parte de conselho para mim é um privilégio, porque me aposentei para cuidar do meu segundo filho, que foi diagnosticado com câncer. Precisava dar atenção à família nesse momento, senão eu nunca me aposentaria, porque amo trabalhar. Graças a Deus, estamos no período de acompanhamento de meu filho; não posso dizer que ele está curado, mas o tratamento foi um sucesso! A transparência

e a ética são resultado dessa trajetória profissional sólida no BNDES, que me deu uma visão holística, porque lidava com as normas de contabilidade e de auditoria e discutia as questões de governança; fui representante do BNDES como sócio mantenedor do IBGC. Atualmente, sou diretora do IESBA, órgão internacional responsável pelas normas de ética profissional, ingrediente de um bom contador e um bom conselheiro. Ser ético implica em fazer o que é correto. É um compromisso com a verdade; mostrar a realidade e não o que interessa a determinada parte interessada. A questão ética tratada de forma muito consciente, principalmente, quando se elabora e aprova o reporte de uma empresa é fundamental e assume uma importância ainda maior quando se trata de informação ESG, que possui caráter mais qualitativo do que quantitativo. A Contabilidade é importante pois, mesmo não entendendo de Biologia, dos impactos da poluição, dos direitos humanos, precisa conversar com quem entende desses assuntos e garantir que todos estejam refletidos nos relatórios contábeis, de forma clara e transparente, com base em fatos. Ou seja, como contadora, não posso dizer que a empresa está pesquisando uma fonte alternativa de combustível, que será menos poluente, se em sua contabilidade não há registro de gastos com pesquisa e desenvolvimento, nenhum estudo, treinamento, teste ou mesmo análise de *benchmarking*. A contabilidade acaba sendo o lastro que demonstrará o que está sendo feito em termos sociais, de governança e, até mesmo, ambientais. Sinto-me na responsabilidade de compartilhar essa experiência que tive nos conselhos em que participo e tenho a liberdade de escolher em quais irei atuar, para fazer a diferença por um mundo mais sustentável. Voltando ao set mínimo, na minha opinião, não há cartilha mínima, porque reportar sustentabilidade não é copiar o reporte de outra empresa. A primeira coisa que precisa ser feita para reportar com qualidade não é olhar para fora, é olhar para dentro. Os gestores da empresa é quem têm que dizer qual é o set mínimo, porque ninguém a conhece melhor do que eles. O componente principal tem que ser a própria empresa, porque ela conhece suas fragilidades, fraquezas, aquilo que precisa melhorar, suas oportunidades, seu corpo funcional, seus desafios, o que ela já venceu, o que a tornou mais forte – tudo isso tem que ser levado em conta na hora de reportar. Reportar é uma oportunidade para se comunicar com o mercado, de mostrar quem ela é, que vale a pena estar associada a ela, quer participando como acionista, quer como consumidor, quer como analista, que incentive e recomenda a aquisição de suas ações. Paul Druckman, ex-CEO do Relato Integrado, costumava dizer que o relatório é a oportunidade de a empresa contar sua própria história. E se a empresa não contar sua história, o mercado tentará adivinhar e, não necessariamente, acertará quando tentar adivinhar; muitas vezes, tomará decisões que poderão

prejudicar a empresa. Então, o *set* mínimo é uma questão de comportamento da empresa perante o seu público externo. As companhias abertas, que têm o regulatório por trás, têm a vantagem de já terem implementado sistemas que permitam o acompanhamento do seu desempenho tanto setorial como contábil, econômico-financeiro na bolsa de valores. Longe de serem um desperdício de recursos, tais sistemas permitem um melhor conhecimento do próprio negócio e, assim, tomar decisões mais robustas. A adoção de práticas mínimas obrigatórias implica em todo um trabalho de transformação interna para ter transparência, propósito, compromisso com a verdade e ética.

**RI: A senhora falou muito da Dimensão Social voltada para dentro da empresa – olhar com alma para o Capital Humano da empresa. E esse olhar, externamente?**

Vânia Borgerth: Hoje, os consumidores são muito mais conscientes, assumem o propósito, por exemplo, de não terem carro, para poderem contribuir com menor nível de geração de gás efeito estufa. As gerações futuras serão muito mais conscientes das questões ESG do que as nossas gerações, que são de transição, que estão vivendo esse momento em que, finalmente, sustentabilidade tem um espaço para ser ocupado nas decisões que não temos coragem de tomar, mas elas tomarão. E para tomarem essas decisões de uma forma racional e consciente, as gerações futuras precisarão de informação transparente para enxergarem a realidade. Reportar com transparência, ética, auditoria, baseada em normas globais, fundamentais para a comparabilidade. Trata-se de uma evolução do modelo “Relate ou Explique”, por meio do qual cada empresa escolhia no menu o que era melhor reportar para ficar melhor na foto. As normas globais estabelecem um norte, uma bússola que guiará todo mundo para reportar e possibilitar a comparação. E isso dará uma visão melhor da situação atual para tomar decisões no futuro que venham a contribuir mais para as dimensões ESG. Vocês têm toda razão no nome que deram a esse projeto – *uma partitura que está sendo escrita*, porque, por mais que hoje o mundo esteja mais aberto para as questões relacionadas à sustentabilidade, ainda estamos normatizando e, a Contabilidade, que já tem experiência, está ajudando bastante nisso. Mas não podemos ter a pretensão de que os primeiros relatórios de sustentabilidade serão perfeitos e resolverão o problema do mundo. A Contabilidade tem décadas e não é perfeita. E todo dia surge uma norma nova exatamente para poder melhorar o que não estava funcionando bem. Essa associação do financeiro com a sustentabilidade chamada Relato Integrado é um grande ganho, porque vai acelerar o aprendizado. Mas, importante: não irá resultar em relatórios perfeitos, pois teremos



**As gerações futuras serão muito mais conscientes das questões ESG do que as nossas gerações, que são de transição, que estão vivendo esse momento em que, finalmente, sustentabilidade tem um espaço para ser ocupado nas decisões que não temos coragem de tomar, mas elas tomarão.**



que aprender a usar informações mais transparentes e assumir o propósito de aprimorar sempre ao longo dessa jornada. Será um grande aprendizado, e um legado que a nossa geração deixará para o futuro!

**RI: A Resolução CVM 193, que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras relacionadas à sustentabilidade, demonstrou um avanço significativo, pois colocou o Brasil como primeiro país do mundo a adotar os padrões do ISSB. O que a senhora recomenda aos nossos leitores sobre sua aplicabilidade?**

Vânia Borgerth: Vou adorar responder essa pergunta, porque é um recado que eu considero relevante! Já mencionamos que a IFRS Foundation assumiu a missão de elaborar normas globais para o reporte de informação de sustentabilidade. Para tanto, ela criou a Internacional Sustainability Standards Board (ISSB). As duas primeiras normas emitidas pelo ISSB foram publicadas em junho de 2023. A IFRS S1 estabelece critérios gerais e é fortemente baseada no Relato Integrado. A IFRS S2 trata de reporte de mudanças climáticas e é fortemente baseada nas recomendações do Task-force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD). As normas de sustentabilidade emitidas pela IFRS Foundation vêm recebendo o apoio de vá-

rios órgãos globais, inclusive a International Organization of Securities Commissions (IOSCO), da qual a CVM faz parte. Adicionalmente, a CVM integra, como órgão observador, o Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS), que tem como missão ser o órgão de interação com os normatizadores internacionais, principalmente o ISSB, e facilitador junto aos reguladores brasileiros. Cabe ao CBPS a interlocução internacional e local (junto a governo, agentes de mercado, empresas, universidades etc.) além da tradução das normas internacionais convertendo-as em pronunciamentos e posterior submissão de tais pronunciamentos para o endosso pelos reguladores brasileiros. Assim, como parte desse processo, a Resolução 193 da CVM estabelece a obrigatoriedade de reportar, segundo as normas IFRS S1 1 e IFRS S2, a partir de 2027. Adicionalmente, esse reporte deverá ser auditado de acordo com a norma internacional de auditoria, que está sendo elaborada pelo IAASB e será publicada no final de 2024. O novo código internacional de ética também está sendo elaborado pelo IESBA, já contemplando o reporte de sustentabilidade, a independência do auditor e o uso de especialistas externos, com divulgação prevista para dezembro de 2024. Desta forma, a empresa deverá começar a se preparar para esta nova realidade de reporte, incluindo iniciar agora a conversa com seu auditor sobre os controles internos necessários e realizar os treinamentos que capacitem seus empregados para o reporte sobre a sustentabilidade. Outras inovações relevantes sobre o reporte segundo o IFRS S1 e IFRS S2 são: (i) o enfoque setorial; (ii) a divulgação simultânea com o reporte financeiro; e (iii) a abordagem da cadeia de valor. Isso tudo será um aprendizado e um grande desafio, principalmente o reporte da cadeia de valor, porque envolve também, dos pequenos aos grandes fornecedores, aprimoramento da comunicação com essas organizações para se obter alta qualidade e opinião em conformidade com as exigências da auditoria. O prazo é curto para o volume de aprendizado necessário. São mudanças muito profundas, se a empresa deixar para fazer isso somente em 2026, sendo mandatório em 2027, poderá não estar preparada e acabar por receber uma opinião negativa do auditor, ou mesmo, não compliance com o re-

gulador, podendo gerar a exigência de uma republicação de suas informações. A empresa terá dois anos para apresentar esses relatórios de forma voluntária a partir de 2024; caso a empresa decida usar este período seria uma forma vantajosa de testar o mercado, ganhar maior visibilidade, preparar sua equipe internamente, começar a parametrizar seus sistemas, observar a recepção pelo mercado do que está reportando, se está de acordo com as exigências do regulador, se os analistas e consumidores estão satisfeitos com o nível das informações reportadas. Então, que todo mundo “arregace as mangas” e comece a pensar no IFRS S1 e IFRS S2 agora mesmo! Não deixe acumular, pois a IFRS Foundation já fez uma consulta pública mundial e está para anunciar qual será o próximo tema de sustentabilidade a ser normatizado, formando o IFRS S3, S4, S5 etc. Deixo um recado final: somos muito felizes no Brasil por ter esse desafio e temos também grandes organizações para nos ajudar, além do CBPS. Em algumas semanas, estará disponível a Consulta pública conjunta do CBPS, Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e CVM com as normas IFRS S1 e IFRS S2 já em português.

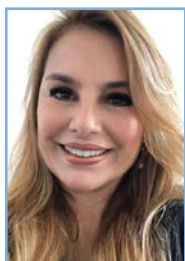
---

*Assim, concluímos, nesta edição, as entrevistas do projeto ESG – uma partitura que está sendo escrita, iniciado com Olga Stankevicius Colpo, primeira conselheira certificada pelo IBGC entrevistada por nós para a edição 258, de fevereiro de 2022 que, inclusive, cunhou esse nome para o projeto.*

*Muito temos informado e aprendido ao longo dessa jornada de cerca de dois anos. Agradecendo com os nossos corações e mentes a cada conselheira aqui entrevistada, acreditamos que doravante, é nosso dever seguir organizando, ampliando e divulgando um aprendizado que, certamente, tem muito potencial para contribuir com a construção de um mundo melhor! **RI***

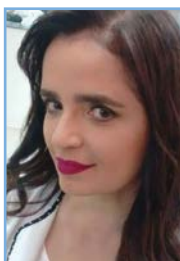
---

**Nota:** Assista o vídeo com a íntegra dessa entrevista, disponível no link: <https://www.revistari.com.br/videos>



### **CIDA HESS**

é CEO da Orquestra Societária Business, doutora em Engenharia de Produção, com foco em Sustentabilidade, pela UNIP/SP, mestre em Ciências Contábeis e Atuariais pela PUCSP, economista e contadora, com MBA em finanças pelo IBMEC. Executiva, conselheira, palestrante, coordenadora da Comissão Temática de Finanças e Contabilidade e professora da Board Academy e do Legado e Família. Colunista da Revista RI desde 2014 e do Portal Acionista desde 2019 e conselheira editorial da RI desde 2023.  
[cidahessparanhos@gmail.com](mailto:cidahessparanhos@gmail.com)



### **MÔNICA BRANDÃO**

é assessora do escritório André Mansur Advogados Associados e *chair* do Conselho Consultivo da Orquestra Societária Business. Mestre em Administração pela PUC Minas, graduada em Engenharia Elétrica e graduanda em Direito pela mesma Universidade, é pós-graduada em Administração pela UFMG e MBA em Finanças pelo IBMEC. Tem atuado como executiva financeira, conselheira, engenheira e professora universitária, é colunista da Revista RI desde 2008 e do portal Acionista desde 2019, sendo conselheira editorial da RI desde 2023.  
[mbran2015@gmail.com](mailto:mbran2015@gmail.com)



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**

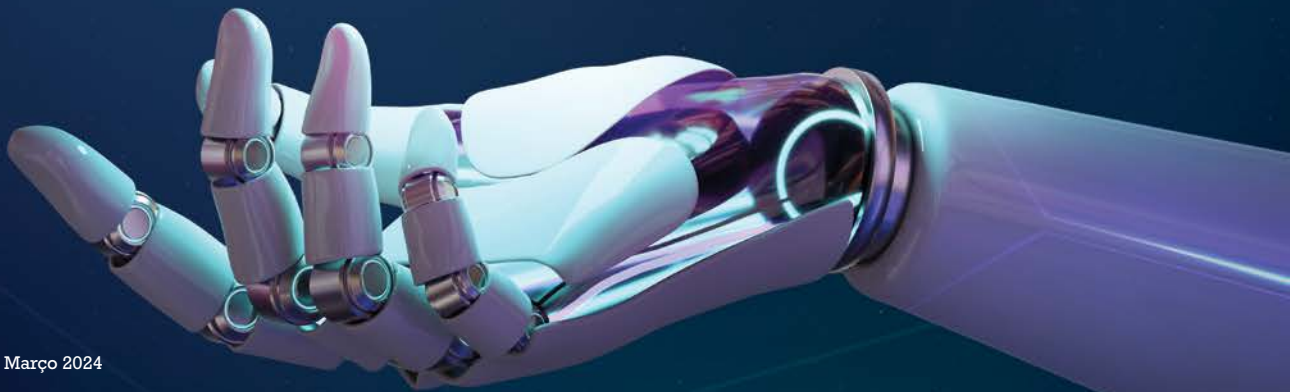
um amanhã para prosperar

EM PAUTA

# INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

O FUTURO DA GOVERNANÇA

# GLOBAL



Este artigo introduz uma geração inovadora de padrões sociotécnicos que ajudarão a impulsionar o discurso global sobre a **Governança da Inteligência Artificial (IA)**. Esses padrões têm o potencial de abordar o que os esforços regulatórios e de governança atuais não podem: as questões críticas de interoperabilidade, explicabilidade e o avanço exponencial da IA em direção a maior inteligência e autonomia. Além disso, introduz um sistema de classificação para IA que propõe novas estruturas de governança para acomodar sistemas de IA cada vez mais inteligentes e autônomos.

por **ANTONIO EMILIO FREIRE**

Em 1950, Alan Turing colocou uma questão fundamental: “*As máquinas podem pensar?*”. Hoje, estamos prestes a responder a essa pergunta com a criação de sistemas de IA que podem imitar nossas habilidades cognitivas, interagir conosco naturalmente e até mesmo parecer demonstrar o pensamento humano. A recente e rápida ascensão da IA generativa, em particular, inaugurou uma nova era para a inteligência artificial, introduzindo sistemas que mostram notáveis habilidades de nível humano na geração de conteúdo como texto, mídia e código de software.

Esses novos sistemas de IA são uma grande promessa. Eles também levantam sérias preocupações sobre a segurança, responsabilidade, ética, direitos de propriedade intelectual, justiça, precisão, parcialidade, explicabilidade e privacidade.

*À medida que a IA continua a evoluir e opera cada vez mais perfeitamente em nossas vidas diárias e no mundo físico, esses riscos sem dúvida se multiplicarão.*

O rápido desenvolvimento e a adoção generalizada da IA generativa alimentaram um debate global sobre o caminho mais eficaz a seguir na governança da IA. Embora tenha havido apelos para uma nova era de leis e regulamentações, e um crescente consenso global sobre a necessidade de estruturas universais de governança de IA, o melhor caminho a seguir permanece incerto.



**O rápido desenvolvimento e a adoção generalizada da IA generativa alimentaram um debate global sobre o caminho mais eficaz a seguir na governança da IA. Embora tenha havido apelos para uma nova era de leis e regulamentações, e um crescente consenso global sobre a necessidade de estruturas universais de governança de IA, o melhor caminho a seguir permanece incerto.**



## EM PAUTA

Por exemplo, embora as abordagens tradicionais orientadas pelo mercado para a regulamentação de IA possam encorajar a inovação, elas também levantam preocupações sobre uma abordagem “winner-takes-all” que poderia resultar em uma pobreza de opções para os consumidores, uma concentração de poder e até agitação geopolítica.

As abordagens governamentais tradicionais de regulação e legislação também enfrentam limitações. A regulamentação e a legislação são frequentemente adotadas lentamente e podem resultar em frameworks conflitantes. Essa abordagem, se não for medida, tem o potencial de sufocar o crescimento, impedir a interoperabilidade e criar uma colcha de retalhos difícil de navegar de diretrizes de IA em todo o mundo.

As abordagens atuais para desenvolver estruturas de regulação e governança de IA estão apenas abordando a ponta do iceberg. Eles se concentraram em grande parte na imposição de padrões sociais às organizações e indivíduos que desenvolvem e implantam IA.

*Por exemplo, muitas jurisdições se concentram na imposição de requisitos em torno da transparência, explicabilidade, responsabilidade, segurança e outros valores sociais ou centrados no ser humano.*

Embora essas abordagens sejam lógicas, elas geralmente carecem de orientação técnica correspondente, criando desafios de implementação e conformidade. Elas também vão ter um limite. Ao se concentrar principalmente nos desenvolvedores e implantadores de IA em vez de nos próprios sistemas de IA, os reguladores correm o risco de negligenciar a trajetória dos sistemas de IA à medida que se tornam cada vez mais inteligentes e autônomos. Portanto, é crucial para o futuro da governança de IA que as estruturas regulatórias e de governança incluam o potencial dos próprios sistemas de IA para auto melhorar, auto adaptar-se e estabelecer redes com outras IAs, sensores e máquinas.

Criticamente, os futuros esforços regulatórios e de governança devem levar em conta a inevitável convergência da IA com sistemas robóticos e de Internet das Coisas (IoT), dando origem aos Sistemas Ciber-Físicos (CPS). A convergência do CPS com a IA pode levar ao surgimento de Sistemas Inteligentes Autônomos (AIS) que operam de forma autônoma em domínios digitais e físicos. O AIS inaugurará uma nova geração da web, alimentando vários aplicativos inteligentes, de assistentes inteligentes a cidades inteligentes e cadeias de suprimentos inteligentes. Semelhante à regulação inteligente do corpo pelo sistema nervoso autônomo, a AIS

poderia orquestrar inúmeras atividades em segundo plano de nossas vidas, com crescente autonomia. A palavra autonomia significa “autorregulação” ou autogoverno. Portanto, a regulação e a governança de IA devem levar em conta os futuros sistemas de IA que podem se governar.

*Os padrões técnicos, os fundamentos esquecidos das sociedades tecnológicas, desempenham um papel crítico na futura regulação e governança de IA – mas podem não ser suficientes.*

Em maio de 2023, os líderes do G7 emitiram um comunicado conjunto pedindo o desenvolvimento e a adoção de padrões técnicos internacionais para reger o desenvolvimento e a implantação de IA. Recentemente, surgiram apelos semelhantes a normas técnicas por parte de partes interessadas privadas e públicas. Esses apelos são lógicos, pois as normas técnicas desempenharam um papel fundamental na formação do mundo moderno, fornecendo benefícios significativos para governos, desenvolvedores, fabricantes e consumidores.

Mas, desta vez, as normas técnicas por si só podem não ser suficientes. A IA está pronta para impactar a tecnologia e a sociedade de maneiras sem precedentes. O G7 reconheceu em comunicado essa tensão ao destacar a importância da “implementação social” de padrões técnicos de IA. O Instituto Nacional de Padrões e Tecnologia (NIST) do Departamento de Comércio dos EUA também alertou contra uma dependência excessiva de padrões puramente técnicos quando se trata de lidar com IA. O NIST sugeriu especificamente uma abordagem híbrida de desenvolvimento normas sociotécnicas. Indo mais longe do que as normas puramente técnicas, as normas sociotécnicas visam fazer a ponte entre a tecnologia e a sociedade.

*Tecnologias emergentes guiadas por padrões sociotécnicos podem permitir que a IA e a AIS sejam tecnicamente sólidos, socialmente benéficos, seguros, em conformidade com as leis e capazes de estar alinhados com as normas e valores da sociedade atual.*

O desenvolvimento de padrões sociotécnicos para a governança de IA pode fornecer inúmeros benefícios. Esses padrões podem permitir que governos e reguladores atuem de forma coordenada para garantir proativamente a compatibilidade e a conformidade. Tais normas poderiam fornecer uma estrutura personalizável que permitiria aos reguladores em várias regiões implementar suas próprias regulamentações para IA, mantendo a interoperabilidade global.



**O desenvolvimento de padrões sociotécnicos para a governança de IA pode fornecer inúmeros benefícios. Esses padrões podem permitir que governos e reguladores atuem de forma coordenada para garantir proativamente a compatibilidade e a conformidade.**



Talvez o mais importante, os padrões sociotécnicos explicariam a trajetória potencial da IA da IA “estrita” de hoje (projetada para tarefas específicas dentro de domínios limitados), para a IA “geral” (aquelas capazes de aprender, entender e aplicar o conhecimento em diferentes domínios) e, finalmente, para a IA “super inteligente” de amanhã (aquela que supera a inteligência de nível humano). No final, os padrões sociotécnicos podem fornecer um caminho para a governança de IA que acompanhe a evolução exponencial e a crescente autonomia das máquinas inteligentes.

Em 2016, o Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE) – a maior associação de profissionais técnicos do mundo, cuja missão é promover a tecnologia para o benefício da humanidade – lançou a Iniciativa Global sobre Ética de Sistemas Inteligentes Autônomos para abordar preocupações éticas, legais e sociais em IA e design e desenvolvimento de tecnologia autônoma. Em 2020, o IEEE P2874 Spatial Web Working Group foi formado para liderar o desenvolvimento de padrões sociotécnicos para alinhamento, interoperabilidade e governança de IA e AIS.

*Estas normas, que estão atualmente em elaboração, são informadas pela série Ethically-Aligned Design P7000 do IEEE de padrões que abordam direitos humanos, bem-estar, responsabilidade e transparência para IA e IAS.*

Os padrões IEEE P2874 estão sendo desenvolvidos para atender às seguintes necessidades na construção de uma estrutura de governança global de IA:

1. Garantir uma compreensão compartilhada do significado e do contexto entre humanos e IAs.
2. Garantir a explicabilidade dos sistemas de IA, possibilitada pela modelagem explícita de seus processos decisórios.
3. Garantir a interoperabilidade de dados e modelos que permitam a interação universal e a colaboração entre organizações, redes e fronteiras.
4. Garantir o cumprimento de diversas exigências regulatórias locais, regionais, nacionais e internacionais, normas culturais e ética.
5. Garantir autenticação e credenciamento, impulsionando a conformidade e o controle sobre atividades críticas, com privacidade, segurança e explicabilidade incorporadas pelo design.

Essa nova geração de padrões sociotécnicos está sendo desenvolvida para escalar na velocidade da evolução da IA. Ao serem adotadas globalmente, essas normas poderão nos permitir orientar sistemas de IA, mesmo aqueles que excedem a inteligência de nível humano. Esses padrões estabelecem as bases para a integração e adoção de tecnologias de IA minimizando o risco inerente à IA. Para alavancar esses novos padrões sociotécnicos, governos e reguladores precisarão adotar novas estruturas para a governança de IA.

*À medida que a IA e a AIS evoluem em direção a maiores níveis de inteligência e autonomia, novas formas de governança necessariamente surgirão, levando em conta fatores como capacidades da inteligência, níveis de autonomia e confiabilidade dos sistemas de IA.*

Atualmente vários frameworks de governança dos AIS estão em processo de convergência, que vão desde centralizados a federados e distribuídos, cada um com um nível de controle e autoridade decisória definidos. Tais estruturas permitirão que as partes interessadas selecionassem o nível desejado de autonomia que se sentem confortáveis em conceder a um sistema de IA para operar dentro de um domínio específico.

Além disso, para ajudar os reguladores e as partes interessadas a avaliar quais as estruturas de governança são ade-

quadas e para avaliar de forma abrangente as capacidades e limitações dos AIS ao abrigo desses *frameworks*, há a proposição de um Sistema de Classificação Internacional AIS (AIRS) multinível. Semelhante aos níveis da Society of Automotive Engineers (SAE) usados para veículos autônomos, o AIRS se aplicaria a qualquer sistema alimentado por IA, classificando os níveis de inteligência e autonomia exibidos e fornecendo estruturas de governança correspondentes em cada nível.

*Esses níveis e estruturas de governança podem substituir o sistema de classificação hierárquica que está sendo adotado em muitas jurisdições ao redor do mundo. Embora a regulamentação atual esteja focada em modelos individuais de IA, há a necessidade de governar a rede sobre a qual a IA e a AIS operarão.*

Os sistemas de IA atuais são geralmente considerados como modelos em silos que não interagem entre si. O futuro da IA, no entanto, está em redes interoperáveis de agentes autônomos de IA trabalhando juntos para resolver problemas complexos e dinâmicos. Padrões sociotécnicos como os que estão sendo desenvolvidos dentro do GT IEEE P2874 fornecerão uma estrutura para uma abordagem holística e adaptativa para gerenciar essas redes AIS autônomas cada vez mais complexas.

As redes de AIS podem incluir diferentes níveis e tipos de máquinas inteligentes, exigindo uma estrutura de governança de IA que possa acomodar níveis dinâmicos e crescentes de complexidade, inteligência e autonomia.

As normas sociotécnicas concederiam às partes interessadas a flexibilidade para governar como julgarem apropriado, ao mesmo tempo em que garantem a interoperabilidade em toda a rede, independentemente da diversidade de sistemas envolvidos.

Quando os padrões sociotécnicos são acoplados aos vários modelos de governança propostos, tais padrões permitem a governança das atividades de sistemas e redes de IA diretamente, mantendo a flexibilidade para acomodar uma pluralidade de demandas regulatórias locais, nacionais e internacionais, valores sociais e direitos humanos. As normas sociotécnicas facilitam interações harmoniosas que se alinham com os valores humanos, em parte por viabilizar o direito como código.

*Não podemos governar os sistemas de IA e as máquinas que eles irão alimentar da mesma forma que governamos os*



**Os sistemas de IA atuais são geralmente considerados como modelos em silos que não interagem entre si. O futuro da IA, no entanto, está em redes interoperáveis de agentes autônomos de IA trabalhando juntos para resolver problemas complexos e dinâmicos.**



*humanos. As máquinas não respondem à punição, nem estão atualmente vinculadas à empatia ou a preocupações éticas. Para criar sistemas de IA que permanecerão alinhados com nossos valores e interesses, precisaremos de um meio de codificar nossos princípios e diretrizes diretamente no software e sistemas de IA.*

Os padrões IEEE P2874 podem converter regulamentos em um formato legível por máquina, compartilhável por máquina e executável por máquina. Essa “lei como código” é um meio de fechar a lacuna entre os valores sociais, as políticas regulatórias, os processos legais e os mecanismos tecnológicos, levando a benefícios e serviços de IA mais equitativos e acessíveis.

As primeiras versões dos padrões sociotécnicos em desenvolvimento no IEEE já foram testadas com sucesso. O projeto de pesquisa *Flying Forward 2020* (FF2020) da Comissão Europeia está revolucionando a mobilidade aérea urbana, permitindo que drones movidos a IA cumpram as leis regionais enquanto navegam de forma autônoma no espaço aéreo urbano em vários países da UE. Através de uma infraestrutura digital geoespacial e de novos padrões sociotécnicos, o FF2020 demonstrou que a conformidade autônoma com a lei, a nível regional e em toda a UE, não só é possível como comprovada.

*Imagine o impacto do AIS construído sobre padrões sociotécnicos globais interoperáveis que operam em todos os setores da economia.*

Esses sistemas poderiam ser alinhados aos nossos valores e promover relações simbióticas com os seres humanos, ampliando nossos pontos fortes e nos ajudando a superar nossas fraquezas.

Padrões sociotécnicos poderiam ser um guia confiável para um mundo cada vez mais complexo, interconectado e dinâmico, transcendendo a própria noção de “inteligente”, permitindo que nós e os sistemas em que operamos nos tornemos cada vez mais inteligente.

Padrões sociotécnicos interoperáveis permitirão que a IA e o AIS se adaptem perfeitamente às mudanças em tempo real, aumentando nossa segurança e satisfação. Esses padrões se tornam a base sobre a qual dispositivos e sistemas inteligentes evoluem coletivamente para se tornarem mais inteligentes por meio de suas interações.

O benefício de normas globais e interoperáveis inclui transportes mais eficientes e eficazes, uma saúde mais personalizada, uma educação mais personalizada e acessível, uma melhor coordenação na resposta à crise humanitária e ambiental, uma cadeia de suprimentos global que opera em um nível sem precedentes de resiliência e otimização, reduzindo o desperdício, a poluição e o consumo de energia.

*A IA que aproveita o poder da inteligência natural pode abrir caminho para uma governança mais inteligente e, eventualmente, um mundo mais inteligente.*

Em um futuro não muito distante, os sistemas de IA podem evoluir além dos grandes modelos de linguagem para se tornarem “Agentes Inteligentes” pequenos, ágeis, adaptáveis, explicáveis e cada vez mais autônomos. Semelhante à como a inteligência se manifesta na natureza, os agentes compartilhariam conhecimento, fariam perguntas e demonstrariam curiosidade sobre o mundo.

Ao contrário dos sistemas de IA complexos e ávidos por dados de hoje, esses agentes exigiriam treinamento mínimo, dependendo, em vez disso, de quantidades menores de dados altamente contextualizados – o que se poderia chamar de “dados inteligentes”, em oposição às abordagens atualmente onipresentes de “big data”.

Embora os agentes sejam especializados para realizar ta-

refas específicas em um nível especializado, eles teriam a capacidade de se comunicar uns com os outros, trocando conhecimento continuamente para enfrentar desafios complexos e dinâmicos, mantendo a capacidade de adquirir novas informações. Essencialmente, esses agentes operariam de maneira semelhante à inteligência humana, mas em uma escala e velocidade muito além de nossas capacidades.

Uma estrutura comprovada conhecida como “Inferência Ativa”, desenvolvida pelo renomado neurocientista e teórico Karl Friston, tem o potencial de preencher a lacuna entre a neurociência e a IA. A Inferência Ativa tem demonstrado aplicações práticas em várias disciplinas, incluindo neurociência, psicologia, teoria da mente e robótica. Atualmente, esforços estão em andamento para utilizar a Inferência Ativa no desenvolvimento de sistemas de IA genuinamente inteligentes.

Aproveitando insights do funcionamento interno do cérebro humano, baseado em Inferência Ativa os sistemas de IA podem fazer “introspecção”, oferecendo explicações detalhadas para suas ações, enquanto melhoram continuamente sua inteligência e compreensão do mundo ao seu redor.

*A inferência ativa pode permitir uma governança mais inteligente, capacitando sistemas de IA para se tornarem explicáveis, responsáveis e adaptáveis.*

Esses sistemas podem então se alinhar melhor com nossos objetivos e valores, cultivando confiança e transparência mesmo quando se tornam autogovernados.

Neste artigo, exploramos como a governança de IA mais inteligente vai além de restrições e controles, permitindo-nos direcionar a IA em direção às suas capacidades mais promissoras. Ao alavancar padrões sociotécnicos e novas abordagens para IA, uma governança de IA mais inteligente resulta em sistemas seguros, explicáveis e compatíveis. Esses sistemas poderiam permitir um mundo mais inteligente, onde os Sistemas Inteligentes Autônomos nos libertando de tarefas físicas e mentais mundanas, permitindo-nos concentrar-nos na inovação, autorrealização, criatividade e novos horizontes. **RI**



**ANTONIO EMILIO FREIRE**

é Board Member, Auditor do Distrito Federal. Nos últimos anos vem atuando no aperfeiçoamento da Gestão de Riscos e da Governança Corporativa no Brasil. Profunda experiência adquirida em empresas globais com 14 anos nos EUA, Nova Zelândia e Suíça. Fundador dos Cursos ESG de Verdade. [emilioabf@yahoo.com](mailto:emilioabf@yahoo.com)

# Inteligência Artificial & Governança Corporativa

A capacidade de adaptação e inovação é o traço distintivo que determina a sobrevivência de uma espécie. A história da vida na Terra é repleta de exemplos de organismos que, ao longo das eras, evoluíram e se adaptaram para enfrentar desafios em constante mutação. Desde as primeiras formas de vida unicelulares até as complexas criaturas que povoam nosso planeta hoje, a capacidade de se adaptar ao ambiente e desenvolver novas soluções, desempenhou um papel crucial na contínua existência da vida.

por **ANDRIEI BEBER**

Da mesma forma, a evolução da **Inteligência Artificial (IA)** representa uma notável manifestação dessa capacidade de adaptação e inovação. Os modelos de IA têm se tornado cada vez mais sofisticados, capazes de realizar uma multiplicidade de tarefas de forma autônoma. Eles podem gerar automaticamente textos, códigos de programação, diagnósticos médicos, imagens, vozes, música, vídeos e muito mais. Esta versatilidade torna a IA uma ferramenta poderosa e acessível para uma ampla gama de aplicações.

Essa evolução merece ser celebrada, pois representa um avanço significativo para a sociedade. A inteligência artificial está redefinindo a maneira como trabalhamos, aprendemos, nos comunicamos e exploramos o mundo. Mas seu impacto transcende o simples aumento da eficiência em tarefas cotidianas. Ela abre portas para novas possibilidades e cria um cenário onde qualquer pessoa, com as ferramentas e conhecimento adequados, pode gerar quantidades quase infinitas de produtos e informações. Isso estimula a criatividade, fomenta a inovação e aumenta a produtividade em setores que abrangem desde a indústria até a arte e a ciência.

Não obstante, a ansiedade compartilhada por muitos ao tentar compreender o impacto que as novas tecnologias

têm sobre as atividades humanas, tende a reduzir essas discussões ao pressuposto de que: “máquinas inteligentes farão coisas extraordinárias para melhorar a vida das pessoas, tornando o trabalho humano obsoleto, criando, assim, uma distopia sem emprego”. Embora válida, essa asserção simplifica um fenômeno muito mais complexo.

Há, entretanto, uma reação em curso. Em um mundo de abundância gerada por máquinas, os serviços e experiências centrados no ser humano se tornarão cada vez mais raros, valiosos e, portanto, desejáveis. Para alguns, o desdobramento desta dinâmica resultará no surgimento de um novo item de luxo, com edição limitada: o ser humano.

Imagine a automação de restaurantes, por exemplo. À medida que robôs e algoritmos cuidam da preparação e servem nossas refeições, o desejo por um personal chef, com sua criatividade culinária e toque pessoal, se torna ainda mais valorizado. A comida torna-se uma expressão artística, uma experiência única e inigualável.

Nas escolas, mesmo instituições de elite com amplo acesso à tecnologia, buscam-se professores humanos para proporcionar aos alunos uma educação centrada no indivíduo,

pois reconhecem que a conexão entre educador e aluno vai além da mera transferência de conhecimento. Educação engloba empatia, orientação personalizada e estímulo ao pensamento crítico. É uma experiência humana profunda que não pode ser facilmente replicada por máquinas. Um bilionário do Vale do Silício, cujo nome permanece anônimo, contratou um marceneiro para ensinar seus filhos a construir brinquedos de madeira. Essa prática ancestral de transmitir habilidades manuais e artísticas de geração em geração é uma demonstração do valor intrínseco da experiência humana no processo de aprendizagem.

Essas reflexões nos lembram que o trabalho humano é inerentemente singular, enquanto as máquinas são associadas à repetição e à padronização. Os seres humanos têm a capacidade única de se adaptar a situações inusitadas, uma habilidade frequentemente entendida como “eficiência de amostragem.” Aprendemos rapidamente, mesmo com poucos dados, enquanto os modelos de inteligência artificial necessitam de vastas quantidades de informação para treinar.

A Governança Corporativa, tradicionalmente voltada à supervisão e direção estratégica das organizações, enfrenta agora um novo paradigma com a crescente incorporação da inteligência artificial no ambiente de negócios e nas relações humanas. Esse cenário dinâmico demanda uma adaptação das práticas de governança para garantir o desenvolvimento, implementação e uso responsável dessas tecnologias, mantendo simultaneamente a integridade e o equilíbrio nas relações humanas.

A supervisão diligente dos algoritmos de apoio à decisão introduz uma nova camada de complexidade à gestão de riscos - a compreensão dos critérios de treinamento e a identificação de vieses -, exigindo que os órgãos de governança estejam capacitados para avaliar e mitigar possíveis impactos adversos.

Da mesma forma, o desenvolvimento de habilidades digitais, a redefinição de papéis e responsabilidades, e a promoção de uma cultura que valorize a inovação ética, demandam vigilância e orientação constantes dos agentes de governança. A governança deve ser um agente catalisador para garantir que a IA seja uma ferramenta facilitadora e não um substituto para a interação humana significativa. Isso implica equilibrar a eficiência operacional, proporcionada pela automação, com a preservação da empatia, da comunicação efetiva e da colaboração entre os membros da organização.

“

## A Governança Corporativa, tradicionalmente voltada à supervisão e direção estratégica das organizações, enfrenta agora um novo paradigma com a crescente incorporação da Inteligência Artificial no ambiente de negócios e nas relações humanas.

”

Por fim, e não menos importante, a inclusão de representantes especializados em IA nos Conselhos de Administração torna-se necessária. Esses profissionais podem oferecer insights valiosos sobre as potencialidades e limitações da IA, orientando as estratégias organizacionais de maneira mais bem informada.

O futuro de nossa civilização estará inexoravelmente entrelaçado com a inteligência artificial, mas uma coisa é certa: a experiência humana continuará sendo um luxo insubstituível. A singularidade, criatividade, capacidade de adaptação e a transmissão de conhecimento entre pessoas são elementos intrínsecos à humanidade e continuarão a ser valorizados em um mundo cada vez mais automatizado.

Enquanto celebramos o progresso da inteligência artificial, não podemos negligenciar a importância de preservar e valorizar aquilo que nos torna humanos.

Nossas experiências únicas, nossa capacidade de adaptação e nossa habilidade de criar, educar e inspirar uns aos outros são riquezas que não podem ser igualadas por máquinas. **RI**



### ANDRIEI BEBER

é Conselheiro de Administração, Professor dos Programas de Formação Executiva da FGV e Instrutor dos cursos de formação de Conselheiros do IBGC.  
[andriei@andrieibeber.com.br](mailto:andriei@andrieibeber.com.br)

# LITERACIA EM INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL APLICADA A NEGÓCIOS



*“A Literacia em Inteligência Artificial refere-se à capacidade e conhecimento para entender, utilizar e interagir de forma eficaz com a inteligência artificial (IA). Ao aprender se comunicar corretamente com a inteligência artificial, seremos capazes de extrair melhores resoluções para problemas que inicialmente pareciam complexos.”*

por **GLADES CHUERY**

Embora a IA não seja uma tecnologia nova, para muitos usuários comuns (como eu) – a tecnologia se transformou numa ferramenta poderosíssima. Não obstante, me arisco em dizer que uma das maiores organizações do mundo, a OpenAI, democratizou o uso desta ferramenta.

Quando se trata de produção de conhecimento, ao longo de milhares de anos e até os dias atuais, este processo tem sido predominantemente fruto das mentes humanas mais brilhantes e inovadoras. Afinal, já tivemos Aristóteles e hoje temos Pundé, entretanto, com o avanço acelerado e contínuo da Inteligência Artificial e sua crescente habilidade para criar textos coerentes e articulados, torna-se cada vez mais desafiador discernir quais conteúdos são frutos da criatividade humana e quais são gerados por máquinas.

Com o aumento exponencial do interesse e da “democratização” da IA, temos inúmeras ferramentas capazes de interagir e dar respostas infinitamente mais rápidas, e que fazem o bom uso da IA generativa. Dentre elas, temos algumas:

- DALL-E;
- Midjourney;
- Github Copilot;
- Jasper;
- Bing Chat;
- Google Bard; e
- O “famosinho” ChatGPT .

Com efeito, surge uma “faculdade” necessária para nós usuários desta tecnologia, a tal Literacia em Inteligência Artificial (IA).

Estudiosos do *Institute of Technology* na Georgia, definem a literacia em Inteligência Artificial (IA) como «um conjunto de competências que permitem aos indivíduos usarem o seu sentido crítico para avaliar, comunicar, colaborar e usar a IA no seu quotidiano de forma consciente.

#### O DESAFIO

No meio acadêmico, a adoção de ferramentas de Inteligência Artificial (IA) é uma realidade consolidada e sua utilização parece irreversível. As discussões jurídicas globais em torno da temática de IA, mesmo que pareçam sem fim, certamente terão uma conclusão plausível e devem se consolidar ao longo da evolução das ferramentas.

Contudo, nos domínios dos negócios, governança, compliance, ESG (*Environmental, Social, and Governance*), finanças e outras áreas, a aplicação prática da literacia em IA exige uma abordagem um pouco mais específica.

O desafio está em evoluir de meros usuários com conhecimento básico para se tornarem usuários inovadores e ativos, capazes de construir até mesmo uma “biblioteca” avançada através do uso efetivo da IA. Isso envolve não apenas a compreensão técnica, mas também a habilidade de aplicar todo o conhecimento construído ao longo de toda sua vida, e aplicá-lo de forma estratégica e criativa.

#### COMO USAR A LITERACIA NA PRÁTICA EM NEGÓCIOS

*Você certamente já ouviu falar que o “segredo do ChatGPT está em como perguntamos”.* Exatamente, é exatamente isto! Se você já experimentou a ferramenta ChatGPT ou ferramenta similar, certamente percebeu características interessante,

## TECNOLOGIA

como respostas incorretas, equivocadas etc. Mas será que isto está ligado somente a uma falha da ferramenta ou está ligado a como requeremos?

Ferramentas como o ChatGPT e similares utilizam processamento de linguagem natural, imitando a maneira como um ser humano escreveria, proporcionando respostas que parecem ser redigidas por uma pessoa efetivamente. Neste sentido, reunir algumas competências para formular a pergunta apropriada torna-se essencial para obter as respostas mais precisas e relevantes.

### MAS QUAIS COMPETÊNCIAS?

Há pelo menos dezesseis competências iniciais listadas por autores norte-americanos, que parecem bastante apropriadas, a saber:

1. **Reconhecimento da IA** - Distinguir artefatos tecnológicos que usam dos que não usam IA.
2. **Compreensão da inteligência** - Distinguir inteligência humana, animal e de máquina.
3. **Interdisciplinaridade** - Reconhecer que existem muitas maneiras de conceber e desenvolver máquinas «inteligentes».
4. **Geral x Estreita** - Distinguir entre IA geral (AGI) e IA estreita (ANI).
5. **Pontos fortes e fracos da IA** - Identificar os problemas em que a IA se destaca e os que são mais desafiadores para a IA.
6. **Imaginar o futuro da IA** - Imaginar possíveis aplicações futuras da IA considerando os seus efeitos no mundo.
7. **Representações** - Entender o que é uma representação do conhecimento.
8. **Tomada de decisão** - Reconhecer como os computadores raciocinam e tomam decisões.
9. **Etapas da Aprendizagem de Máquina** - Entender as etapas da aprendizagem de máquina e as práticas e desafios que cada etapa envolve.
10. **Papel Humano na IA** - Reconhecer que os seres humanos desempenham um papel importante na programação, na escolha de modelos e na afinação dos

sistemas de IA.

11. **Literacia de Dados** - Entender os conceitos básicos de literacia de dados.
12. **Aprender com dados** - Reconhecer que, geralmente, os computadores aprendem com os dados.
13. **Interpretação crítica de dados** - Entender que os dados não podem ser tomados como um valor absoluto e requerem interpretação.
14. **Ação e reação** - Entender que alguns sistemas de IA têm a capacidade de agir e reagir fisicamente sobre o mundo.
15. **Sensores** - Entender que os computadores percebem o mundo usando sensores; identificar sensores em diversos dispositivos; reconhecer que diferentes sensores suportam diferentes tipos de representação e raciocínio sobre o mundo.
16. **Ética** - Identificar e descrever diferentes perspectivas sobre as principais questões éticas em torno da IA.

Observe que, das dezesseis competências mencionadas, ao menos oito estão diretamente integradas às atividades empresariais. Este fato nos convida a uma reflexão crucial: Se ainda não nos familiarizamos em relação à nova dinâmica evolutiva do cenário dos negócios, isso pode indicar que estamos um passo atrás na evolução do ambiente de negócios atual?

Será que estamos verdadeiramente prontos para fomentar um cenário que seja genuinamente propositivo, inovador e inclusivo, abraçando novas tecnologias e tendências não apenas nas estruturas organizacionais, mas também na capacitação e desenvolvimento das pessoas que compõem estas organizações?

Pense e aja sobre isto! **RI**



#### **GLADES CHUERY**

é diretora da Taticca Allinial Global Brasil;  
e coordenadora do GT de Mulheres IBRI.  
[glades.chuery@taticca.com.br](mailto:glades.chuery@taticca.com.br)

# O SITE DA SUA EMPRESA REALMENTE TEM A CARA DELA?

WEBSITES DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES | CORPORATIVO | E DE SUSTENTABILIDADE

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



**FERRAMENTAS PRÓPRIAS DE RI**



**TECNOLOGIA RESPONSIVA**



**SEGURANÇA**



**CUSTOMIZAÇÃO**



**SEO**

## FERRAMENTAS PRÓPRIAS E CUSTOMIZADAS DE RI:

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



**QUER SABER MAIS?**  
**BRIDGE.AATB.COM.BR**

**BRIDGE**

COMUNICAÇÃO COM INVESTIDORES

# GOVERNANÇA DO FUTURO NAVEGANDO PELA ERA DA AMBIDESTRIA CORPORATIVA

COMO AS ORGANIZAÇÕES ESTÃO REDEFININDO A GOVERNANÇA CORPORATIVA  
AO EQUILIBRAR A SABEDORIA DAS TRADIÇÕES COM O ÍMPETO DA INOVAÇÃO

A governança corporativa, ao longo da história, tem sido um processo contínuo de evolução e refinamento. Desde os primeiros conselhos de administração, que surgiram para supervisionar e orientar empresas, até as complexas estruturas de governança de hoje, temos testemunhado uma transformação significativa neste campo. Essa evolução reflete um equilíbrio delicado entre preservar as tradições e práticas comprovadas e integrar inovações necessárias para corrigir falhas, aprimorar controles e responder a novos desafios.

por **MARCELO MURILO**

A história da governança nos mostra que as tradições e práticas estabelecidas forneceram um quadro de estabilidade e confiança, essenciais para o sucesso empresarial. Essas tradições, incluindo a transparência nas operações, a responsabilidade perante os stakeholders e a independência do conselho, formaram a espinha dorsal da governança corporativa eficaz, assegurando a integridade e a confiabilidade nas operações corporativas.

No entanto, a adesão rígida apenas às tradições, sem acomodar a necessidade de mudança e inovação, pode levar à estagnação. Por outro lado, a inovação constante, sem um respeito pelas práticas estabelecidas, pode resultar em um ciclo de reinvenção contínua que impede a consolidação de processos eficazes. A verdadeira evolução na governança corporativa, portanto, requer um equilíbrio entre manter o que tem funcionado e adotar novas abordagens para corrigir erros, aprimorar controles e enfrentar os desafios emergentes do cenário empresarial moderno.

Este equilíbrio é onde reside a essência da ambidestria na governança corporativa. Ela implica na capacidade de uma organização de manter suas raízes e valores fundamentais, ao mesmo tempo em que permanece ágil e adaptável às novas realidades, como os avanços tecnológicos e as mudanças nas expectativas dos *stakeholders*.

## A AMBIDESTRIA NAS EMPRESAS: OPERAÇÃO E INOVAÇÃO

O conceito de ambidestria nas empresas envolve muito mais do que simplesmente equilibrar operações existentes com inovações futuras. Ele é fundamental para a sobrevivência e prosperidade das organizações no dinâmico ambiente empresarial de hoje. A ambidestria corporativa refere-se à capacidade de uma empresa de gerenciar e otimizar suas operações atuais para garantir eficiência e lucratividade (exploração) enquanto simultaneamente investe em novas ideias, tecnologias e processos (exploração) que podem abrir caminho para o crescimento futuro.

**Eficiência Operacional:** Esta faceta da ambidestria concentra-se na otimização e aprimoramento das operações e processos existentes. Trabalhar para aumentar a eficiência, melhorar a qualidade dos produtos e serviços e maximizar a rentabilidade. Concentrar-se em aperfeiçoar o que já se faz bem, utilizando práticas e estratégias testadas e comprovadas. Este aspecto é crucial para manter a competitividade no curto prazo e para garantir uma base sólida sobre a qual a inovação pode ser construída.

**Inovação e Crescimento:** Por outro lado, é preciso conciliar a busca por novas oportunidades e a adoção de inovações. Isso inclui investir em tecnologias emergentes que podem transformar as operações de negócios e abrir novos mercados. Também envolve a incorporação de práticas de ESG, reconhecendo a crescente importância de operar de maneira sustentável e socialmente responsável. Este lado da ambidestria é crítico para o crescimento a longo prazo, permitindo que as empresas se adaptem, evoluam e permaneçam relevantes em um ambiente de negócios em constante mudança.

A verdadeira ambidestria nas empresas exige uma liderança que possa equilibrar esses dois modos operacionais aparentemente contraditórios. Isso implica não apenas na habilidade de adotar novas tecnologias e inovações, mas também na capacidade de manter e valorizar as eficiências e práticas existentes. É uma dança delicada entre manter o que funciona e correr riscos calculados para inovar, o que é fundamental para uma governança corporativa eficaz e adaptativa.

#### **APLICAÇÃO NA GOVERNANÇA CORPORATIVA**

A implementação da ambidestria na governança corporativa é essencial para garantir que as empresas possam navegar com sucesso no ambiente empresarial moderno, caracterizado por mudanças rápidas e desafios inéditos.

**Manutenção das Tradições:** As tradições em governança, como a transparência nas operações, a responsabilidade perante os stakeholders e a independência do conselho, são pilares que têm sustentado a eficácia da governança corporativa ao longo do tempo. Elas asseguram a integridade e a confiabilidade nas operações corporativas e oferecem um quadro de referência estável para a tomada de decisões. A manutenção dessas práticas tradicionais é fundamental para garantir a continuidade e a confiança no sistema de governança.

**Incorporação de Inovações:** Paralelamente, a governança moderna exige uma resposta adaptativa a desafios e oportunidades emergentes. Isso envolve a integração de inova-



**A verdadeira ambidestria nas empresas exige uma liderança que possa equilibrar esses dois modos operacionais aparentemente contraditórios. Isso implica não apenas na habilidade de adotar novas tecnologias e inovações, mas também na capacidade de manter e valorizar as eficiências e práticas existentes.**



ções tecnológicas como a cibersegurança, a inteligência artificial para análise de dados, a computação em nuvem, e a adoção de práticas de ESG. Essas tecnologias e abordagens não só atendem às demandas contemporâneas por responsabilidade corporativa, mas também abrem caminho para a sustentabilidade a longo prazo da empresa. A integração dessas tecnologias e práticas inovadoras deve ser feita de forma que complemente e aprimore as tradições de governança, e não substituindo-as integralmente.

**ESG (Ambiental, Social e Governança):** A importância crescente de questões ambientais, sociais e de governança no cenário empresarial moderno não pode ser subestimada. A integração de práticas de ESG na governança corporativa reflete uma resposta proativa às demandas por uma maior responsabilidade corporativa e sustentabilidade. Isso inclui não apenas o cumprimento de regulamentações, mas também a adoção de uma visão mais holística que abrange a ética empresarial, a responsabilidade social e a gestão ambiental.

O segredo da ambidestria na governança corporativa reside na manutenção de um equilíbrio dinâmico entre tradição e inovação. Esta abordagem requer flexibilidade e adaptabilidade, onde as práticas tradicionais são respeitadas e mantidas, enquanto se acolhem e integram novas ideias e tecnologias conforme necessário.

## GOVERNANÇA

### ESTRATÉGIAS PARA A AMBIDESTRIA EM GOVERNANÇA

A adoção de uma abordagem ambidestra na governança corporativa requer estratégias bem delineadas que permitam às empresas balancear tradições e inovações eficazmente. Estas estratégias devem ser integradas em todos os níveis da governança para garantir adaptabilidade e resiliência contínuas.

**Equilíbrio entre Práticas Tradicionais e Inovação:** A governança deve preservar práticas tradicionais eficazes, como a realização de reuniões regulares do conselho, a observância rigorosa de padrões éticos e a transparência nas operações. Simultaneamente, deve-se estar aberto a inovações. Isso pode incluir a adoção de novas tecnologias para comunicação e análise de dados, além da implementação de abordagens inovadoras para resolver problemas complexos.

**Adaptação às Mudanças do Mercado e Tecnologia:** A governança precisa estar preparada para mudanças rápidas no mercado e na tecnologia. Isso inclui uma atitude proativa em relação a tendências emergentes, como a digitalização, a inteligência artificial para análise de dados e a cibersegurança. A capacidade de adaptar estratégias de governança para abraçar essas mudanças é crucial para manter a empresa à frente de seus concorrentes.

**Integração de Considerações ESG:** Integrar aspectos de ESG na governança é vital para assegurar que a empresa esteja alinhada com os valores contemporâneos e as expectativas dos *stakeholders*. Isto implica em avaliar impactos ambientais, garantir práticas de trabalho éticas e promover uma governança transparente e responsável.

**Cultura de Aprendizado e Inovação:** Promover uma cultura corporativa que valorize a inovação e o aprendizado contínuo, ao mesmo tempo que respeita e mantém as tradições. Isto inclui o incentivo à formação e desenvolvimento contínuos dos membros do conselho, a adoção de uma abordagem aberta a novas ideias e a criação de um ambiente onde o risco calculado e a experimentação sejam encorajados.

**Tomada de Decisão Equilibrada e Informada:** Utilizar dados e insights fornecidos pela IA para informar decisões estratégicas, equilibrando-os com a experiência e o conhecimento tradicional. As decisões devem refletir uma combinação de análise de dados avançada e sabedoria convencional, assegurando que a governança seja tanto inovadora quanto fundamentada.

Essas estratégias, quando implementadas eficazmente, permitem que as empresas mantenham um equilíbrio saudável

entre manter suas tradições e se adaptar às exigências de um mundo empresarial em constante evolução.

### CONCLUSÃO

A implementação da ambidestria na governança corporativa representa mais do que uma estratégia; é uma necessidade vital para assegurar a sustentabilidade e o sucesso das organizações no cenário empresarial contemporâneo. O equilíbrio entre tradição e inovação é essencial para criar uma governança que seja resiliente, adaptativa e capaz de enfrentar desafios contemporâneos, mantendo ao mesmo tempo a integridade e os valores fundamentais da empresa.

Este equilíbrio dinâmico entre o passado e o futuro requer uma compreensão profunda das práticas e princípios tradicionais de governança, bem como a disposição e capacidade para abraçar novas tecnologias, ideias e abordagens. A habilidade de ser ambidestro na governança corporativa não é apenas benéfica para a gestão eficaz da empresa, mas também assegura que a empresa seja percebida como responsável, responsável e à frente do seu tempo, fortalecendo sua posição no mercado e aumentando a confiança dos *stakeholders*.

Além disso, a governança ambidestra garante que as empresas não apenas atendam às demandas atuais do mercado, mas também estejam preparadas para as incertezas e oportunidades do futuro. Este equilíbrio fornece um alicerce sólido para a inovação sustentável, permitindo que as empresas explorem novos horizontes sem perder de vista as práticas e os valores que formam a base do seu sucesso.

Em conclusão, a ambidestria na governança corporativa é fundamental para a evolução e a prosperidade contínua das organizações. Ao abraçar este equilíbrio entre tradição e inovação, as empresas podem assegurar um futuro mais resiliente, sustentável e bem-sucedido, mantendo-se relevantes e competitivas em um mundo em constante mudança. **RI**



#### MARCELO MURILO

é Co-Fundador e VP de Inovação e Tecnologia do Grupo Benner, Palestrante, Mentor, Conselheiro, Embaixador e Membro da Comissão ESG da Board Academy e Especialista do Gerson Lehrman Group e da Coleman Research – Fala sobre Inovação, Governança e ESG.  
[marcelo.murilo@benner.com.br](mailto:marcelo.murilo@benner.com.br)



# PRÊMIO QUALIDADE APIMEC BRASIL 2023



## MAHLE METAL LEVE: A reunião melhor avaliada

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

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

Em 2023, ainda como consequência da pandemia do Covid-19, nossa entidade realizou reuniões predominantemente no formato virtual, no entanto, ocorreram também eventos com participação presencial. Cerca de 25 mil profissionais participaram das reuniões APIMEC Brasil do ano passado, reforçando seu conhecimento sobre as companhias analisadas ou investidas e contribuindo, em mão-dupla, para que os profissionais de relações com investidores entendessem as demandas do mercado.

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

Temos a satisfação de anunciar que entre as finalistas, todas muito bem avaliadas e abaixo destacadas, a MAHLE METAL LEVE foi escolhida pelo júri para receber o Prêmio Qualidade APIMEC Brasil 2023. Além da robustez das informações prestadas, incluindo fatores ASG, concorreram para a premiação o preparo prévio da reunião, a presença da diretoria e o dinamismo do evento. Nesta reunião, a companhia recebeu o Selo Assiduidade Bronze Retorno.

Parabéns à MAHLE METAL LEVE e demais companhias finalistas do prêmio. Esperamos contar com a continuidade da parceria nos próximos anos, mantendo o selo assiduidade e o exemplo de transparência. Agradecemos também aos profissionais de investimento que participaram das reuniões e do processo de avaliação. A entrega do Prêmio 2023 acontecerá na próxima reunião com a companhia.

# MAHLE

Além da MAHLE METAL LEVE, as seguintes empresas pontuaram entre as Reuniões melhor avaliadas em 2023, em ordem alfabética:



APOIO DE MÍDIA



**Eduardo Werneck**  
Presidente do Conselho de Administração

**Lucy Sousa**  
Presidente Executiva

**Mara Limonge**  
Diretora de Relações com Empresas e Eventos

# FINANÇAS DESCENTRALIZADAS UTILIZAÇÃO DO FORESIGHT ESTRATÉGICO COM OPEN STRATEGY

Produto da colaboração entre as Comissões Temáticas de Estratégia e de Conselho do Futuro, este artigo apresenta pontos centrais da publicação do IBGC que discute o Foresight Estratégico como elemento do Pensar Estratégico e sua sinergia com a abordagem da Estratégia Aberta. Para exemplificar, apresentamos o caso da evolução das Finanças Descentralizadas.

por **ALEXANDRE OLIVEIRA, DOMINGOS LAUDISIO, MARCO VITIELLO** e **OLIVER MOESGEN**

As mudanças profundas e aceleradas decorrentes da aplicação de tecnologias disruptivas, impõem a compreensão e incorporação de abordagens inovadoras aos processos de pensar estratégico e do planejamento estratégico. Enquanto o Foresight Estratégico é uma metodologia para apoiar a exploração dos futuros possíveis e o repensar das diretrizes estratégicas em cenários de mudança, a Estratégia Aberta

convida uma variedade de *stakeholders* a participarem da formulação e execução de estratégias organizacionais. Esta combinação se revela altamente eficaz na era de mudanças rápidas impulsionadas pelas inovações tecnológicas. Como exemplo desta interação, exploramos uma visão para os produtos e serviços financeiros a partir das profundas modificações decorrentes do modelo de Finanças Descen-

tralizadas, que operam serviços financeiros sem intermediários, permitem transações diretas entre pares, e desafiam o cenário financeiro global.

A evolução da internet se desdobra em diferentes fases. A 1ª Onda das Fintechs surgiu na década de 1990 com a ampliação do acesso às contas bancárias via internet e ao home-banking, e resultou em transações financeiras mais ágeis e de menor custo. A popularização de recursos como as aplicações de inteligência artificial, a computação na nuvem, o manejo de dados em *blockchain*, impulsionaram a 2ª Onda das Fintechs, com inovações que promoveram nova redução dos custos transacionais, melhoras na experiência e aumento da autonomia do usuário. Esta conjuntura foi propícia à integração dos processos que transformam serviços e produtos financeiros em tokens, que são uma representação digital de ativos tangíveis como moeda fiduciária e imóveis, ou intangíveis como criptomoedas e patentes.

A evolução dos mecanismos de tokenização acompanhou a crescente demanda das Fintechs pela diversidade de ativos digitais, exigindo combinações de atributos como segurança, utilidade e reprodutibilidade. O reconhecimento da sofisticação, coordenação e alcance destes mecanismos favoreceu a consolidação da expressão Finanças Descentralizadas (*Decentralized Finance, DeFi*) durante a década de 2010. O período entre 2017 e 2020 ficou conhecido como a era das Initial Coin Offering (ICO) - processo equivalente ao IPO (Initial Public Offering), mas com acesso a fundos diretamente junto ao público, sem intermediários bancários.

Por outro lado, a profusão de termos técnicos como contratos inteligentes, *stablecoins* e *liquidity pool*, combinada à dificuldade em oferecer explicações descomplicadas sobre os termos e funções da DeFi, inibiu a aproximação do consumidor médio, atraindo principalmente os mais jovens e os mais familiarizados com as inovações tecnológicas. Uma pena, pois os contratos inteligentes são apenas programas que executam de forma automática transações, sempre que determinadas condições sejam atendidas; as *stablecoins* são tokens lastreados em moeda fiduciária (como o dólar americano ou Euro), que reduzem a volatilidade das soluções em DeFi; e *liquidity pool* é um conjunto mínimo de tokens de diferentes criptomoedas, mantidos de forma a garantir a liquidez em um ambiente DeFi. Para muitos outros verbetes, também é possível apresentar uma definição simples e objetiva.

Superada a crise global do mercado financeiro provocada pela pandemia de COVID-19, várias empresas provedoras de serviços financeiros descentralizados nasceram e o con-



**A popularização de recursos como as aplicações de inteligência artificial, a computação na nuvem, o manejo de dados em blockchain, impulsionaram a 2ª Onda das Fintechs, com inovações que promoveram nova redução dos custos transacionais, melhoras na experiência e aumento da autonomia do usuário.**



junto de inovações deste período marcou o DeFi Summer (final de 2020), quando muitos usuários em todo o mundo aderiram a uma ampla variedade de serviços baseados em criptoativos transacionados em Plataformas de Empréstimos, de Câmbio e de Derivativos. No entanto, a maior interoperabilidade destas soluções expôs o ecossistema DeFi aos riscos sistêmicos e de mercado típicos aos das Finanças Tradicionais (*Traditional Finance, TradFi*). Os modelos de negócios em DeFi também apresentam riscos técnicos, como as vulnerabilidades em contratos inteligentes, riscos cibernéticos, riscos regulatórios, uma vez que a legislação não ordena o que não existe e age de forma responsiva em relação aos avanços tecnológicos. No entanto, a busca por um ambiente DeFi ético e íntegro faz com que desenvolvedores, reguladores e usuários colaborem na instalação de novas iniciativas protetivas.

Nos seus primeiros anos, o modelo de DeFi se desenvolveu com pouca sobreposição com o mercado existente, ampliando os limites do setor pela introdução de produtos e serviços inovadores. Este fenômeno mercadológico, conhecido como *landslide*, estabelece um padrão diferente aos dos incumbentes pois está amparado na natureza segura, transparente e automatizada de transações realizadas sem

## ESTRATÉGIA CORPORATIVA

intermediários bancários tradicionais. Nesta fase, o movimento denominado *outside-in*, atrai um público diversificado composto em grande parte por usuários insatisfeitos ou negligenciados pelos incumbentes do sistema financeiro. É o caso de um produtor rural que enfrenta dificuldades para obter empréstimos ou realizar transações financeiras básicas devido à falta de infraestrutura bancária em sua região. A DeFi promete oferecer acesso a serviços financeiros como empréstimos diretamente entre indivíduos (denominados *peer-to-peer*), sem depender do banco tradicional.

Por outro lado, com o avanço da DeFi, empresas de serviços financeiros, nativas do ambiente digital, começaram a desafiar as empresas estabelecidas e buscaram seus clientes, em uma estratégia audaciosa conhecida como *inside-out*. As novas entrantes apostam na diferenciação por inovação como alavanca para ofertar preço baixo, agilidade, transparência e segurança de dados. Este tipo de posicionamento exige uma proposta de valor sólida, baseada no profundo conhecimento do mercado e das necessidades e desejos da nova geração de usuários.

A adoção destes movimentos - *landslide*, *outside-in* e *inside-out* -, exige um exercício de Pensar Estratégico robusto e sofisticado, que explore Futuros Possíveis e repense diretrizes estratégicas baseada em cenários muito diferentes do *business as usual*. Neste contexto, a prática do *Corporate Foresight* se apresenta como recurso capaz de concatenar múltiplas tendências e de formular futuros viáveis para os quais a empresa pode se preparar desde já.

O pensar estratégico é um processo contínuo que demanda uma compreensão profunda do contexto, a definição de diretrizes estratégicas, a elaboração de um plano robusto e ações detalhadas, a comunicação eficaz da estratégia e, não menos importante, a implementação, execução e monitoramento constantes. Seu exercício pode ser observado pela composição entre *oversight* e *foresight*. Enquanto a prática de supervisão (*oversight*) se concentra no presente, identifica riscos e oportunidades imediatas, e dispõe de informações para decisões bem-informadas, o *foresight* procura acelerar o entendimento do futuro e orientar a elaboração das diretrizes estratégicas.

No entanto, o olhar diligente para o *foresight* deve considerar os três horizontes de aplicação. O primeiro horizonte, com alcance entre 2 e 5 anos, é tradicionalmente denominado *forecast* (ou previsão) e é fortemente ancorado nos dados históricos e nas muitas tendências já identificadas. No outro extremo, explorando os cenários que podem abran-

ger várias décadas, estão os horizontes tratados pelas abordagens denominadas “analogias”. Por fim, numa posição intermediária, o *Corporate Foresight*, também denominado *Strategic Foresight* (ou *Foresight Estratégico*, em tradução livre baseada no uso comum), se estende de 3 a 25 anos – ou mais, em situações particulares.

Este texto ocupa-se do *Foresight Estratégico*, metodologia que parte da identificação de sinais fracos e ainda fragmentados, e avança até a ideação de diretrizes respaldadas por construtos, que apresentam uma descrição que simplifica e organiza informações complexas, e ajudam a interpretar o mundo de forma estruturada. Eles evoluem ao longo do tempo pois são influenciados por fatores culturais, sociais e históricos, e desempenham um papel fundamental na definição de padrões de comportamento e tomada de decisões. O *Foresight Estratégico* concatena o ritmo latente da evolução dos sinais captados e projeta a trilha de formação dos mecanismos transdisciplinares que originam diferentes cenários, incluindo Futuros Possíveis e Prováveis, sem aspirar previsões precisas. Enquanto os Futuros Possíveis consideram mais variáveis e incertezas, os Futuros Prováveis resultam das trilhas transdisciplinares mais realistas ou viáveis. A construção de Futuros Prováveis contempla evolução dos sinais atualmente fragmentados, o encadeamento de suas interações, a possibilidade de eventos disruptivos ou de inflexões que alteram curso dos acontecimentos.

Como resultado do exercício de *Foresight Estratégico* que, desde as primeiras ondas transformacionais coloca o DeFi no centro dos modelos de negócios financeiros, alguns bancos, fundos de investimento, meios de pagamento, e seguradoras incumbentes já se posicionam no mercado de serviços descentralizados, aquecendo a competição pelas novas gerações de consumidores. Um Futuro Possível indica que esta competição acelerará o desenvolvimento de soluções mais seguras e eficientes, e que a adesão de firmas tradicionais trará mais liquidez ao ambiente DeFi.

A concorrência dos nativos-digitais que operam modelos escaláveis de menor custo pode resultar, para as incumbentes, na perda de competitividade, redução da participação de mercado, queda das receitas e pressão por aumento das taxas de serviços. Como reação aos Futuros Possíveis com a DeFi protagonista dos serviços financeiros, as instituições financeiras tradicionais estão ampliando seu portfólio de diretrizes estratégicas. A aceitação de que haverá modificações profundas nos padrões de mercado já encoraja os incumbentes a estruturar projetos colaborativos com startups pioneiras da DeFi ou empreender o lançamento de *spin-offs*,

em claro esforço de antecipação aos Futuros Prováveis. Dentre as abordagens mais conservadoras, destaca-se a segmentação, que envolve focar em nichos, oferecendo serviços especializados para públicos com necessidades particulares, e a redução de tamanho, que restringe a abrangência ou escala das operações, concentrando-se nos nichos mais lucrativos ou seguros diante da concorrência.

Por outro lado, alguns incumbentes adotarão estratégias mais ousadas, como o lançamento de novos negócios a partir da alavancagem de suas capacidades existentes. Outra estratégia agressiva é a aquisição de empresas DeFi já estabelecidas, aproveitando a experiência dos negócios adquiridos e obtendo acesso rápido às tecnologias, conhecimentos e bases de clientes. Além disso, a diversificação de portfólio é uma opção para adequação às novas prioridades, e para se afastarem da oferta de produtos e serviços mais ameaçados, buscando novas fontes de receita pelo reposicionamento no mercado. Em um Futuro Provável, DeFi e TradFi coexistem e evoluem integradas, exigindo das organizações uma cultura de inovação, agilidade e flexibilidade, capaz de abraçar a mudança como elemento perene.

De forma complementar, a abordagem da estratégia aberta (*Open Strategy*) revigora o pensamento estratégico tradicional, convidando um espectro mais amplo de *stakeholders* a participarem da formulação e execução de estratégias organizacionais. Ela rompe com o paradigma do Pensar Estratégico a portas fechadas. Esta visão inclusiva, transparente e colaborativa alinha-se especialmente bem ao ambiente dinâmico do DeFi. Ao integrar múltiplos pontos de vista, a Estratégia Aberta pode rapidamente assimilar implicações técnicas, mercadológicas, competitivas e regulatórias, proporcionando insights profundos.

A natureza colaborativa e inclusiva da Estratégia Aberta promove a integração de diversas perspectivas, e facilita o reconhecimento dos sinais úteis ao Foresight Estratégico. Ao envolver múltiplas partes interessadas, a Estratégia Aberta cria um ambiente fértil para perceber tendências e mudanças emergentes que poderiam passar despercebidas em modelos mais fechados. Além disso, o desafio de interpretar os sinais do Foresight e de elaborar cenários futuros com base em informações fragmentadas pode ser facilitado pelo aporte de múltiplas perspectivas. Com o aprimoramento da capacidade de Foresight Estratégico, a organização se prepara de maneira mais eficaz para as mudanças iminentes no cenário DeFi, posicionando-se para lidar com desafios e oportunidades revelados por uma visão expandida, abrangendo futuros prováveis e possíveis.

A natureza dinâmica do Foresight Estratégico demanda uma constante vigilância. Por exemplo, a adoção de um conjunto específico de soluções tecnológicas pode fortalecer e acelerar o amadurecimento dos componentes essenciais do ecossistema DeFi, tais como avaliação de riscos, detecção de fraudes e conformidade regulatória. Em caso mais recente, a adoção de soluções de IA Generativa (como o ChatGPT) ilustra como um simples ajuste na interface com o usuário pode desencadear alternativas futuras.

A exploração de cenários com um horizonte acima de 5 anos é crucial no Pensar Estratégico, e especialmente facilitado pelas abordagens da Estratégia Aberta, que facilitam a co-criação entre as partes interessadas. Isso fica evidente pela trajetória de desenvolvimento dos modelos DeFi, com primeiros sinais percebidos na década de 1990. As oportunidades visualizadas fortaleceram a resiliência organizacional ao antecipar Futuros Possíveis prepararam as empresas para as mudanças no comportamento de consumidores estruturando as bases dos serviços que atenderão futuras gerações de clientes. **RI**

---

#### **ALEXANDRE OLIVEIRA, PHD, CCA**

é Conselheiro de Administração da Fundação Patronos, Coordenador do Comitê de Estratégia da LampionsBet, membro da Comissão de Estratégia do IBGC, e CEO da Cebralog Consultoria. Pós-doutorando em Strategic Thinking (Innsbruck University), doutor em IA nas Decisões Corporativas (Unicamp), pós-graduado Negócios Digitais (MIT) e em Finanças (Unicamp). Mestre em Supply Chain (Cranfield University) e Especialista em Regulatory Compliance (Penn State).  
[alexandre@ibpsc.net](mailto:alexandre@ibpsc.net)

#### **DOMINGOS LAUDISIO**

é Conselheiro de Administração de diversas empresas no Brasil e no exterior. Venture Capital - Agroven (New Ventures em Agro). Membro da Comissão do Conselho do Futuro do IBGC. Membro do grupo de seleção de alunos para a Universidade de Stanford, Califórnia. Mestre em Engenharia e Administração pela Universidade de Stanford, California  
[dalaudisio@bmcounseling.com](mailto:dalaudisio@bmcounseling.com)

#### **MARCO VITIELLO**

é Membro do Conselho de Estratégia do Grupo Melo Cordeiro e da Condvolt, membro da Comissão de Estratégia do IBGC, sócio da BEST ALLIANCE Consultores e da MHCV Consultoria Empresarial, engenheiro mecânico (USP), MBA em gestão empresarial (FGV).  
[marco.vitiello@terra.com.br](mailto:marco.vitiello@terra.com.br)

#### **OLIVER MOESGEN**

é Presidente Hilti do Brasil, membro da Comissão de Estratégia do IBGC, investidor anjo serial e membro de conselho consultivo, MBA em finanças e gestão empresarial - universidade Friburgo - Suíça, com cursos de especialização no IMD.  
[oliveramosegen@gmail.com](mailto:oliveramosegen@gmail.com)

# FINANÇAS SUSTENTÁVEIS

pioneirismo brasileiro e construção de mercado global integrado, por meio de *Building Blocks* internacionais



Na edição de fevereiro de 2024 da coluna **Voz do Mercado**, aqui, na Revista RI, tivemos a oportunidade de apresentar algumas medidas que vêm sendo adotadas pela CVM para a inserção gradual e responsável da temática das Finanças Sustentáveis no Mercado de Capitais do Brasil. Trata-se de pauta global e de reconhecida relevância, capaz de atrair investimentos, oportunidades e auxiliar na promoção do crescimento econômico e social do nosso país, mas que demanda abordagem técnica, seguindo parâmetros internacionais, a fim de garantir a construção de um ambiente mundial integrado e comparável.

por **JOÃO PEDRO NASCIMENTO**

Podemos afirmar: *há caminhos progressivos para a organização e integração de um mercado global nas Finanças Sustentáveis*. Não à toa, este é um dos principais e mais recorrentes tópicos de discussão em fóruns internacionais de *standard-setters* como são, por exemplo, a IOSCO (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários) e a OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico).

No âmbito desses fóruns de discussão, há consenso no sentido de que precisamos criar meios mundiais para facilitar a alocação eficiente de recursos entre agentes econômicos de diferentes países, independentemente de onde eles estejam territorialmente localizados. Esse movimento pode, inclusive, auxiliar o Brasil a atrair recursos e bons negócios, desde que estejamos integrados e fazendo parte deste ambiente global comparável e, minimamente, padronizado.

É sempre bom lembrar que, especialmente no Mercado de Capitais, a busca por divulgações padronizadas, está alinhada a objetivos como transparência, comparabilidade e responsabilidade. A transparência promove confiança e oportuniza às partes interessadas a tomarem decisões in-

formadas com base em conteúdos consistentes e claros. A padronização faz com que investidores e demais interessados avaliem e comparem o desempenho, práticas e impacto entre diferentes participantes de maneira eficaz. Já a responsabilidade, que está diretamente ligada à governança, evita penalidades, promove a conformidade, facilita a comunicação de práticas éticas, responsáveis e sustentáveis e auxilia na reputação positiva dos participantes.

Com foco na criação de ecossistemas financeiros sustentáveis em nível global, dois são os conceitos relevantes e que merecem atenção: **interoperabilidade** e a **rastreabilidade**. O primeiro termo refere-se à capacidade de sistemas e instituições trabalharem juntos, de maneira eficiente e coordenada, com integração de práticas e critérios de sustentabilidade. Já a rastreabilidade está ligada à capacidade de as instituições integrarem práticas sustentáveis no seu dia a dia, como relatórios transparentes sobre investimentos verdes, monitoramento de riscos Ambientais, Sociais e de Governança (ASG) e adaptação a regulamentações, que possam ser rastreados e cuja execução possa ser acompanhada pelos investidores.

Nós temos afirmado e reafirmado, em inúmeras oportunida-

## VOZ DO MERCADO

des, que o Brasil tem todas as condições para ser líder mundial nas Finanças Sustentáveis. Há razões ambientais para esta liderança como, por exemplo, as dimensões e proporções continentais do território nacional; a existência de biomas com vegetação nativa preservada, com destaque à Amazônia, ao Pantanal e à Mata Atlântica; e o uso predominante de matrizes energéticas limpas e renováveis em nosso país.

Há, ainda, diversas razões econômicas. A começar, o fato de o Brasil ser credor e será potencial exportador de créditos de carbono dentro da lógica do Acordo de Paris. Adicionalmente, tendo em vista a publicação da Resolução CVM 193, somos o primeiro país do mundo a adotar regras de reporte de sustentabilidade e mudanças climáticas (IFRS S1 e S2). Além disso, o Brasil está na vanguarda mundial na integração de oportunidades de investimento na economia verde, por meio da indústria de Fundos de Investimento, conforme modernização recente da Resolução CVM 175.

Cabe destacar, também, inúmeras outras iniciativas construídas e em desenvolvimento pela CVM nesta pauta, como se observa no Plano de Ação de Finanças Sustentáveis da Autarquia para 2023-2024, disponível para consulta por meio do QR Code ao final deste artigo.

Por falar em construção, a expressão *Building Blocks*, no ambiente internacional, tem sido utilizada para ilustrar a elaboração deste ecossistema interoperável e rastreável integrado, a partir de componentes essenciais que pavimentam a pauta global de práticas financeiras sustentáveis. Os *Building Blocks* são, essencialmente, três:

- a. a **Taxonomia Sustentável**, que consiste em um sistema de classificação que define, de maneira objetiva e científica, os ativos e/ou categorias de projetos que contribuem para objetivos climáticos, ambientais e/ou sociais;
- b. as regras de **Reporting**, que são parâmetros de divulgação de informações dentro do regime informacional sobre questões relacionadas à sustentabilidade e ao controle das mudanças climáticas, somados aos reportes sobre os aspectos ASG (Ambientais, Sociais e de Governança) por emissores de valores mobiliários; e
- c. as regras de **Assurance**, que consistem em medidas para verificação, acompanhamento e asseguarção das informações prestadas no regime informacional, por meio de auditores independentes e/ou outros agentes

econômicos, a fim de se certificar de que os objetivos climáticos, ambientais, sociais e/ou de governança estão sendo alcançados, a fim de evitar o greenwashing.

Voltando ao cenário nacional, é perceptível que o Brasil vem dando passos relevantes e consistentes em cada um dos *Building Blocks*. A Taxonomia Sustentável Brasileira, cuja concepção e construção coletiva é organizada pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda, tem sido elogiada internacionalmente pela qualidade e pelo aspecto cuidadoso com a agenda social. Na temática do *Reporting*, as Resoluções CVM 59 e 193 nos colocam em posição de vanguarda e destaque, mostrando para o mundo que estamos, sim, dispostos a fazer a diferença. Agora, estamos atentos às regras de *Assurance*. Neste contexto, temos mantido atuação integrada com o *International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)*, órgão internacional de padronização de normas independente, que emite diretrizes, como as Normas Internacionais de Auditoria.

O Brasil sinalizou para o mundo, diversas vezes, que seria o país do futuro. Neste momento, nova sinalização é feita, mas com uma grande diferença: o futuro chegou. Nosso país demonstra aos demais que é possível construir um mercado global nas Finanças Sustentáveis. Um mercado global com aspectos comparáveis e funcionais. Além disso, o Brasil comprova possuir um ambiente de negócios convidativo, que integra fatores econômicos e sociais, de maneira a auxiliar na promoção do crescimento responsável, com geração de emprego, renda e oportunidades de negócio. Comprova, inclusive, possuir um Mercado de Capitais eficiente, seguro e cada vez mais promissor. **RI**



Plano de Ação de Finanças Sustentáveis da Autarquia para 2023-2024:  
[https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/acoes-e-programas/plano-de-acao-de-financas-sustentaveis/plano\\_de\\_acao\\_financas\\_sustentaveis\\_cvm\\_bienio\\_2023\\_2024.pdf](https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/acoes-e-programas/plano-de-acao-de-financas-sustentaveis/plano_de_acao_financas_sustentaveis_cvm_bienio_2023_2024.pdf)



**JOÃO PEDRO NASCIMENTO**  
é presidente da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.  
[joao.pedro@cvm.gov.br](mailto:joao.pedro@cvm.gov.br)

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

HÁ 16 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 [soniaarripe@plurale.com.br](mailto:soniaarripe@plurale.com.br)

# LÍDER TRIPLA A: A RELAÇÃO QUE AGREGA VALOR SUSTENTÁVEL NAS ORGANIZAÇÕES

Nada será como antes, amanhã ou depois de amanhã. Milton Nascimento referenda a inevitabilidade da mudança e a passagem do tempo. Nesse início de ano, pensando sobre visão de futuro e a necessidade de engajar mudanças com vistas a geração de valor sustentável nas empresas, refleti sobre as oportunidades geradas pela relação positiva do impacto gerado pelas lideranças, nas empresas reconhecidamente mais valorizadas no mercado. Quais as competências chave de líderes capazes de influenciar o desempenho, a competitividade e a reputação das empresas?

por **LUCIANA TANNURE**

No mundo dos negócios cada vez mais dinâmico e em evolução acelerada, o papel do líder traz impacto nas organizações e pode ser identificado como o segredo das empresas que vencem desafios e prosperam em ambientes onde convivem múltiplas gerações. Agregado ao mindset de crescimento, à inovação empresarial, o alinhamento de valores, cultura e o propósito, remete a importância do fortalecimento das competências de líderes, para que sejam inspiradores, atingindo seus resultados e objetivos através das pessoas. Empreendedores, como líderes de seus negócios, precisam estar preparados constantemente para construir excelentes equipes em bases sólidas a fim de vencer os desafios e ampliar o valor do seu negócio.

Ram Charan, reconhecido como um dos maiores experts em liderança e estratégia empresarial indica que um ótimo líder é aquele que persiste, se dedica e possui, acima de

tudo, disciplina. É somente por meio da perseverança, da vontade de crescer e vencer que vem o sucesso da liderança. Em evento do HSM Management no Brasil, ressaltou tendências para as lideranças: reconhecer que a economia do futuro é digital, a experiência do cliente é o cerne de maior atenção nas empresas, que líderes precisam ser disruptores, lidar muito bem com as mudanças e por fim, o mais importante, não se tornarem obsoletos, através do poder do conhecimento. Estamos na era do conhecimento e ter habilidades para criar o futuro só depende de nós.

Por essa razão, o impulso de valor nas empresas é fortemente motivado pela existência de líderes que cumprem seu papel de desenvolver pessoas gerando resultados estrategicamente sustentáveis. Líderes que buscam desenvolver suas competências socioemocionais são capazes de engajar times a realizarem resultados estratégicos, gerando maior

valor para o negócio das empresas onde atuam. O GPTW, 'Great Place to Work', afirma que bons líderes constroem melhores empresas. São as lideranças que, se bem-preparadas, engajam os funcionários a seguirem convergentes aos objetivos, incentivam e inspiram o time, e criam vínculos de confiança e parceria no grupo.

Segundo o Gallup, 70% das variações de engajamento das equipes estão relacionadas aos gerentes imediatos e pesquisa sobre rotatividade de funcionários nas empresas, indica que 17% de funcionários deixam as empresas em razão de seus gerentes imediatos, seja por falhas de comunicação, recursos inadequados ou falta de oportunidades para crescimento. Considerando essa informação, é essencial iluminar valores, propósito e cultura. O mercado recebe hoje líderes de novas gerações que convivem com muitos modelos de liderança diferentes entre si. Núcleos de trabalho atuam hoje com times que nos exigem habilidades mais relacionais. Todo líder precisa desenvolver uma boa dose de autoconhecimento para conviver e liderar nesses tempos mutantes. O autoconhecimento é uma chave mestra, um elemento essencial para que os relacionamentos interpessoais potencializem o bom alinhamento estratégico na carreira do líder. Gerenciar emoções e lidar com espírito de equipe, exige que o líder bem-preparado saiba identificar o seu real valor. Essa não é questão simples e tampouco possui fórmula mágica, mas sim prática e aprendizado contínuo.

Ser líder é realizar constantemente uma afirmação de valores, alinhando-os com os da empresa onde atua. É premente que a conduta do líder fortaleça a cultura organizacional. A importância de criar pontes das conexões pessoais do líder com o propósito empresarial faz com que aqueles que querem ser a diferença no mundo busquem empresas que possam compartilhar genuinamente seus valores. Segundo a 6ª edição do Código de Governança do IBGC, o termo partes interessadas ou stakeholders aparece nada menos que 50 vezes. Por isso, desenvolver lideranças nas empresas é trazer referências e conhecimento para promover a boa governança corporativa por meio da disseminação das melhores práticas. Ao desenvolver habilidades de lideranças, a partir de princípios do novo código, as organizações mostram o seu comprometimento em alinhar interesses; prevenir, mitigar e tratar conflitos; e gerar valor tangível e intangível para todas as partes interessadas, inclusive os funcionários, considerando os impactos na economia, sociedade e meio ambiente. Por fim, engajar as lideranças com atitude cria um movimento intencional cujo objetivo é melhorar o processo decisório, o desempenho, a reputação, o retorno econômico e a longevidade das empresas.



**Ser líder é realizar constantemente uma afirmação de valores, alinhando-os com os da empresa onde atua. É premente que a conduta do líder fortaleça a cultura organizacional. A importância de criar pontes das conexões pessoais do líder com o propósito empresarial faz com que aqueles que querem ser a diferença no mundo busquem empresas que possam compartilhar genuinamente seus valores.**



Do recente material da McKinsey sobre as oito prioridades para CEOs em 2024, duas das oito prioridades me chamaram atenção. A primeira relacionava-se aos superpoderes identificados das empresas que admiramos. Competências reputacionais que facilmente conseguimos identificar e que levam empresas a serem mais admiradas e terem desempenho superior, criando diferenciação no mercado. Penso que essas competências são competências culturais alinhadas às lideranças centrais dessas empresas. A segunda prioridade trazia no seu título "Aprenda a amar seus gerentes intermediários" e afirma que "As empresas precisam repensar sua filosofia sobre os gerentes médios e reconhecê-los pelo que realmente são: o núcleo da empresa."

O ambiente de negócios exige cada vez mais, flexibilidade e mindset de crescimento, a adaptabilidade é palavra de ordem. Nós como líderes, não devemos esquecer que, em um mundo volátil, incerto e ambíguo, somos parte de organizações para direcionarmos resultados sustentáveis, e esse mindset não pode ser dissociado da cultura que permeia a empresa. Sendo empreendedor ou empresário, oriente os



**Liderar e apoiar o desenvolvimento dos colaboradores, em prol de gerarem resultados sustentáveis sem o desgaste de uma ruptura emocional nos liderados. Líderes precisam ser treinados a mudarem a mentalidade dominante da liderança, desenvolvendo as competências socioemocionais que potencializam resultados, deixando de ser os melhores do mundo para se transformarem em ser melhores para o mundo.**



valores e propósito da sua empresa, também para promover a evolução da consciência das lideranças médias nas sua empresa engajando-os a ir além dos resultados. O capitalismo consciente engaja stakeholders e permitirá obter de fato, resultados mais sustentáveis e longevos.

Líderes empresariais precisam se transformar em lideranças que agregam mais valor e representam menor risco para seus investidores. Em alusão às classificações de ativos Triple A ou AAA, a classificação mais alta atribuída pelas agências de rating, identifiquei as competências de transformação do Líder em um Líder AAA. O arquétipo do Líder AAA é um modelo mental que embasa o desenvolvimento das habilidades de Autoconhecimento, Adaptabilidade e de Aprimoramento contínuo. Esse modelo mental reflete o poder da liderança do futuro, quem carrega suas habilidades e atitudes intensificando as competências socioemocionais, os superpoderes mais bem reconhecidos nesse mundo em constante e rápida evolução.

As lideranças médias serão os agentes de mudança e transformação, a força motriz que promoverá a adaptação de seus times a engajarem os planos de ação táticos aprimorando os níveis operacionais, a fim de produzirem resultados sustentáveis para a organização. Por outro lado, nas empresas, as lideranças intermediárias precisam ser acolhidas a aceitarem as oportunidades para se tornarem membros indispensáveis e responsáveis pelo desenvolvimento de seus times em prol da empresa e da sociedade.

A jornada do líder AAA permitirá a conquista da valorização e o reconhecimento no mercado promovendo a relação positiva que agrega valor sustentável nas organizações.

Na era do conhecimento, o incentivo a ser adaptável a novos conteúdos, é um convite ao aprimoramento de novas habilidades. Entretanto, a atitude é que faz líderes a serem reconhecidos como líderes de alta performance. É preciso coragem para liderar e apoiar o desenvolvimento dos colaboradores, em prol de gerarem resultados sustentáveis sem o desgaste de uma ruptura emocional nos liderados. Líderes precisam ser treinados a mudarem a mentalidade dominante da liderança, desenvolvendo as competências socioemocionais que potencializam resultados, deixando de ser os melhores do mundo para se transformarem em ser melhores para o mundo. **RI**



### **LUCIANA TANNURE**

é especialista em estratégia de negócios, mentora empresarial e de desenvolvimento de lideranças, e palestrante. Board Member, Conselheira Consultiva certificada, Vice coordenadora da Comissão de Governança e Estratégia Empresarial pela Board Academy BR. Executiva com mais de 28 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)

**PARTICIPE DO MAIOR EVENTO DE DESENVOLVIMENTO  
PESSOAL E EMPREENDEDORISMO DO BRASIL!**



**Descubra o poder da transformação com os 17 IMPARÁVEIS EM AÇÃO,  
além de dois palestrantes convidados: Kenia Gama e Raffa Nunes !**

No “GO Brasília 2024”, esses renomados palestrantes irão compartilhar conhecimentos práticos e insights valiosos para capacitar você em áreas diferenciadas: segredos de liderança inspiradora, estratégias para crescimento pessoal e profissional, inovações no empreendedorismo, práticas de bem-estar e equilíbrio, desenvolvimento de negócios e carreiras, comunicação eficaz, inteligência emocional, criatividade e inovação, métodos educacionais transformadores e muito networking estratégico.

**Esteja preparado para uma jornada de descobertas, conexões e transformações.**

**Faça parte deste evento único!**

**RI**

Apoio de Mídia


 **27 e 28 de abril, das 9h às 19h.**

Auditório do Kubitscheck Plaza Hotel - Brasília, DF

Ingressos e mais informações: [www.imparaveisemacao.com.br](http://www.imparaveisemacao.com.br)

 **@imparaveisemacaooficial**



Garanta o   
seu Ingresso

# A RESPONSABILIDADE DO **CONSELHO E ACIONISTAS** NA PROMOÇÃO DA DIVERSIDADE NAS ORGANIZAÇÕES

A Diversidade de Gênero nas empresas é uma exigência crescente da sociedade e dos investidores e está mais presente nas médias gerências. Entretanto, quando se trata de posições de nível sênior, C-level por exemplo, é ainda incipiente, pois os ocupantes desses cargos mais elevados são escolhidos por *stakeholders* predominantemente masculinos. É o que demonstra a Pesquisa “Análise da participação das mulheres em conselhos e diretorias das empresas de capital aberto”, promovida pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), cuja terceira edição realizou-se em 2023, mostrando que há apenas 15,2% de presença feminina dentre os 6.160 profissionais que compuseram a amostra nos colegiados de administração, fiscais e nas diretorias das companhias de capital aberto. Em 2021, era 12,8% e em 2022, 14,3%. É preciso avançar mais.

por **ADRIANA MURATORE** e **SANDRA MORALES**

Quanto à composição dos conselhos de administração, cabe ao seu presidente e ao conjunto do colegiado o estabelecimento de objetivos que incluam a pluralidade dentre seus membros. Daí a importância de iniciativas como o Programa Diversidade em Conselho (PDeC), do IBGC, que conta com o apoio institucional da Bolsa de Valores do Brasil (B3), Egon Zehnder, International Finance Corporation (IFC) e WomenCorporateDirectors (WCD).

Sobre esse ponto dos objetivos, o IBGC ressalta um fator importante em seu posicionamento sobre diversidade e inclusão: para que as mudanças esperadas nessa área sejam aceleradas, efetivas e estruturais, o recomendável é que as organizações divulguem metas e métricas sobre o tema, sempre em quantidades e em prazos definidos.

Assim, ainda conforme o posicionamento, os ganhos que

a diversidade proporciona são evidentes e tangíveis. Primeiramente, porque, para além do imprescindível lucro, as empresas precisam agregar valor à sociedade e contribuir para o bem público. E, se uma organização conta com perfis diversos nas instâncias decisórias, beneficia-se de uma pluralidade de argumentos, levando a um processo de tomada de decisão com maior segurança e qualidade. E, por fim, considerando o imperativo ético de impulsionar a diversidade, essa pluralidade de perfis e ideias agrega uma energia para a inovação, o que fomenta resultados sustentáveis no relacionamento com *stakeholders* e uma geração de valor para os negócios com olhar de longo prazo.

Dessa maneira, é fundamental que os conselhos de administração fiquem sempre atentos às metas de diversidade, porque são eles que regem as estratégias da companhia, devendo espelhar suas crenças, propósitos e missões, bem como responder às tendências e anseios do público consumidor e clientes. A expectativa é de que a abordagem dessa discussão tenda a aumentar no Brasil, na esteira da evolução de novas regras e procedimentos da B3, do mercado, dos investidores e da sociedade.

Por isso, visando aumentar a diversidade nas empresas, são fundamentais ações eficazes e duradouras e uma análise clara sobre as razões concretas da persistência dos obstáculos à sua ampliação. É necessário que os presidentes dos conselhos de administração, como decisores e contratantes, façam profunda reflexão para promover mudanças efetivas nas companhias brasileiras, inclusive influenciando os acionistas, que normalmente têm assentos nos colegiados e cujas decisões são mandatórias.

Providência estratégica para acelerar a agenda de diversidade em assentos nos conselhos e cargos de decisão seria a ampliação do *networking* dos contratantes, de modo que tivessem mais acesso a currículos de mulheres, de distintas áreas de conhecimento e especialização profissional, capazes de ocupar tais posições. Esse ponto também ilustra a relevância do Programa Diversidade em Conselho, já que, além das mentorias para as executivas, ele facilita e aciona sua rede de relacionamentos no ecossistema das companhias e dos colegiados.

É determinante que os presidentes de conselhos de administração e acionistas entendam o significado da diversidade e adotem posturas assertivas para implementá-la. Ao não fazerem isso, colocam suas empresas em risco, inclusive de reputação. Afinal, se o discurso corporativo for paradoxal com a prática, a possibilidade de danos à imagem institucional é grande, com inevitáveis repercussões nos negócios e

“

**É fundamental que os conselhos de administração fiquem sempre atentos às metas de diversidade, porque são eles que regem as estratégias da companhia, devendo espelhar suas crenças, propósitos e missões, bem como responder às tendências e anseios do público consumidor e clientes.**

”

na interação com clientes, consumidores e a sociedade. Assim, homens que ocupam posições decisórias devem estar muito atentos à necessidade de avançar.

Iniciativas também capazes de contribuir para isso são estudos e levantamentos periódicos sobre a evolução da diversidade, que funcionam como referência para o mercado e podem estimular as organizações a buscarem superar os números revelados. É o caso da pesquisa periódica do IBGC anteriormente citada.

Os progressos são lentos e ainda tímidos. Espera-se, porém, que haja um avanço mais rápido, não apenas no âmbito das companhias abertas, como também nas empresas em geral, pois a diversidade, comprovadamente, melhora o desempenho dos negócios e responde aos anseios mais republicanos da civilização contemporânea. Uma pergunta que não quer calar: se é algo tão significativo, por que não está sendo implementado de maneira mais ampla e célere? **RI**

---

#### **ADRIANA MURATORE**

é conselheira de administração, diretora do PDeC (Programa Diversidade em Conselho), iniciativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e sócia da Actavox consultoria.

#### **SANDRA MORALES**

é gerente de Impacto Socioambiental do IBGC e gestora do PDeC. [comunicacao@ibgc.org.br](mailto:comunicacao@ibgc.org.br)

# **G20 no Brasil e 30% Club:**

## **Empoderamento das Mulheres na agenda das principais economias mundiais**

Desde novembro de 2023 tem acontecido no Brasil as reuniões do G20, o principal fórum de cooperação econômica do mundo, composto por 19 países e dois órgãos regionais, a União Européia e a União Africana, representando 85% do PIB global, 75% do comércio mundial e cerca de dois terços da população do planeta.

por **FERNANDA RIVELLI**

Com a principal atribuição de apoiar o crescimento e o desenvolvimento mundial por meio do fortalecimento da arquitetura financeira internacional e da governança nas grandes questões econômicas globais, a cada edição, as reuniões do G20 buscam debater temas mais amplos, como comércio, saúde, agricultura, energia, meio ambiente, mudanças climáticas, combate à corrupção e desenvolvimento sustentável.

Ao sediar as reuniões do grupo, o país-sede, neste caso, o Brasil (que ocupa a 9ª posição com o PIB de US\$ 2,13 trilhões), também tem a oportunidade de pautar mais fortemente temas que são vistos como prioritários pelo governo, pois cabe ao anfitrião estabelecer um programa de trabalho, que apesar de ter um tom de continuidade com temas tratados em edições anteriores, adiciona novos temas e iniciativas, como é o caso da ênfase aos aspectos sociais na agenda sugerida pelo Brasil.

O G20 opera por meio da organização temática em trilhas.

Atualmente são duas as trilhas existentes: a Trilha de Finanças e a Trilha de Sherpas, contemplando 22 Grupos de Trabalho (GTs). Na trilha de Sherpas, um dos GTs que se reúne pela primeira vez nesta edição do G20 é o de “Empoderamento de mulheres”, coordenado pelo Ministério das Mulheres, com o propósito de apoiar os países a abordarem a desigualdade de gênero e impulsionar o empoderamento das mulheres em suas diferentes dimensões, agenda que se alinha ao propósito do 30% Club e à sua atuação no Brasil desde 2019.

Com foco no desenvolvimento sustentável, o 30% Club, uma iniciativa global voltada aos países do G20, sem fins lucrativos, promove a paridade de gênero nos Conselhos de Administração das 100 maiores companhias do Mercado de Capitais desses países. O propósito do 30% Club é amparado também pelo Objetivo de Desenvolvimento Sustentável (ODS) 5 - Igualdade de gênero que é parte das 17 metas globais estabelecidas pela Assembleia Geral das Nações Unidas para cumprimento até 2030.

Atualmente, o 30% Club possui 11 capítulos nos países do G20, apresentados abaixo:



Como um dos mecanismos de diálogo do G20, o Business 20 (B20), liderado nesta edição pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), atua como um fórum global de diálogo, fazendo uma ligação entre a comunidade empresarial e os governos que compõem o G20. O objetivo é entregar recomendações de políticas concretas para influenciar a agenda do bloco, o que aumenta a sua relevância, assim como, a relevância da ampla participação dos mais diversos setores da sociedade civil, como é o caso do próprio 30% Club Brasil.

O B20 definiu 7 forças-tarefa e um conselho de atuação — todos focados em áreas específicas que reiteram o lema “Crescimento Inclusivo para um Futuro Sustentável”: Comércio e Investimento, Finanças e Infraestrutura, Emprego e Educação, Transição Energética e Clima, Transformação Digital, Integridade e Compliance, Sistemas Alimentares Sustentáveis e Agricultura, além do Conselho de ação Mulheres, Diversidade e Inclusão em Negócios.

O 30% Club Brasil compõe a força-tarefa Comércio e Investimento e o Conselho de ação Mulheres, Diversidade e Inclusão em Negócios, liderados por Francisco Gomes Neto, CEO da Embraer e Paula Bellízia, sócia e presidente de pagamentos globais da Ebanx. Cada uma das sete forças-tarefas e o conselho de ação se reunirá mensalmente, de fevereiro a agosto de 2024, para, ao final, entregar um documento com as principais medidas para influenciar a agenda do G20, na cúpula geral, que acontece nos dias 18 e 19 novembro de 2024.

A sub-representação de mulheres em cargos de liderança continua sendo um dos principais pontos de atenção em organizações de todo o mundo, mas o progresso geral precisa ser um compromisso de todos.

A mais recente edição do estudo global da Deloitte “Mulheres no conselho”, publicada em 2022, aborda o panorama de 51 países, entre eles o Brasil, sobre a diversidade de gênero em seus conselhos. Uma média global de apenas 19,7% dos assentos no conselho são ocupados por mulheres, representando um aumento de 2,8 pontos percentuais desde 2018. Se essa taxa de crescimento continuar, a paridade estará próxima por volta do ano de 2045.

O relatório revela também que empresas com CEOs mulheres têm, em média, conselhos significativamente mais equilibrados em termos de gênero do que aquelas lideradas por homens: 33,5% vs. 19,4%, respectivamente. No entanto, globalmente, as mulheres ocupam apenas 5% das posições de CEO, o que traz um importante alerta sobre a posição das mulheres na alta liderança das empresas e sobre a necessidade de políticas factíveis e um movimento urgente para a ampliação de oportunidades.

Um melhor equilíbrio de gênero não é apenas uma questão de justiça, é também uma questão de eficácia, de acordo com o estudo “Evidencing the contribution of gender balance to board effectiveness” liderado pelo 30% Club em parceria com a Lintstock e divulgado em 2023 a partir da análise qualitativa realizada com conselheiros e conselheiras de empresas do Índice FTSE 100 (Financial Times Stock Exchange Index), no Reino Unido.

O estudo mostra a diferença que a diversidade de gênero faz na gestão dos Conselhos de Administração das empresas, com uma conclusão significativa de que as mulheres são mais propensas do que os homens a se concentrarem em questões emergentes, notadamente as que envolvem a cultura da empresa, o desenvolvimento dos colaboradores e o desempenho das companhias nos temas integrantes da agenda ESG. Sobre este aspecto, as mulheres ouvidas no estudo estavam 50% mais inclinadas do que os homens a melhorarem o desempenho ESG das companhias e sua atuação em prol do coletivo.

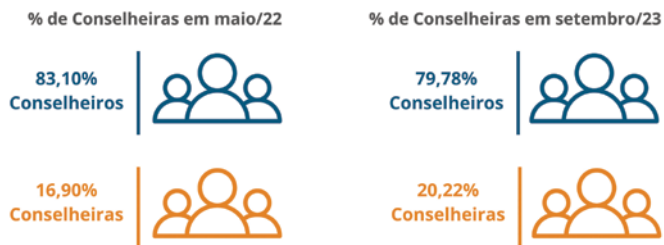
### CENÁRIO BRASILEIRO

Atualmente, se considerarmos o IBrX100, que contempla as 100 maiores companhias de capital aberto do Brasil, a participação de mulheres nos Conselhos de Administração é de 20%, de acordo com o Boardwomen Index IBrX100, estudo

## DIVERSIDADE

elaborado anualmente pelo 30% Club Brazil e a PwC, e que na edição de 2023 analisou 96 empresas.

### Análise de indicadores : Boardwomen Index IBRX100 2023



Apesar da evolução percebida ao longo dos anos, mesmo neste seleto grupo de empresas, apenas 17 delas apresentam ao menos 30% de conselheiras no Conselho de Administração, enquanto há ainda 10 empresas sem contar com a participação de mulheres em seus Conselhos de Administração. Outros dados interessantes mostram que 19 estão próximas de atingir os 30%, apresentando mais de 25% de conselheiras no Conselho de Administração; e 3 apresentam 50% ou mais de conselheiras no Conselho de Administração.

Avanços recentes vêm sendo construídos no ambiente brasileiro para mudarmos esta fotografia. Alguns deles, explicitados a seguir:

### TRÊS PODERES

A Comissão de Direitos Humanos aprovou em dezembro de 2023 projeto de lei que obriga reserva mínima de 30% das vagas de membros titulares em Conselhos de Administração de sociedades empresariais para mulheres. O PL 1.246/2021, que agora segue para análise da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), abrange as empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias e controladas, além de outras companhias em que a União, o Estado ou o Município, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto. A proposição também faculta às companhias abertas a adesão à reserva de vagas para mulheres, cabendo ao Executivo a sua regulamentação.

### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

Em março de 2022, por meio da Resolução CVM nº 59, que altera a Instrução Normativa nº 480, a autarquia propõe a simplificação do formulário de referência – principal documento que contém dados sobre a administração de companhias abertas – e aprimora a prestação de informações ligadas à agenda ambiental, social e de governança corporativa. No Formulário é necessário descrever as principais característi-

“

Por meio do G20, do B20, e da criação do GT Empoderamento de mulheres, novas oportunidades de diálogo se abrem, em nível global, e demandam a participação urgente do coletivo.”

cas dos órgãos de administração e do conselho fiscal da companhia, identificando, inclusive, número total de membros, agrupados por identidade autodeclarada de gênero.

### B3

Em agosto de 2023, a B3 lançou o primeiro índice latino-americano a combinar num único indicador critérios de gênero e raça para selecionar as empresas que irão compor a carteira. O novo indicador (IDIVERSA B3) visa reconhecer as companhias listadas que se destacam em diversidade, além de promover maior representatividade de grupos sub-representados (gênero feminino, pessoas negras e indígenas) no mercado.

Os desafios no caminho estão colocados e são muitos. Por meio do G20, do B20, e da criação do GT Empoderamento de mulheres, novas oportunidades de diálogo se abrem, em nível global, e demandam a participação urgente do coletivo. Grandes mudanças requerem pequenos passos, mas também, grandes atitudes.

Que possamos como sociedade aproveitar os holofotes direcionados ao Brasil como país sede do G20 para ampliarmos a nossa vocalização sobre o tema e ratificarmos as nossas demandas de crescimento inclusivo para um futuro sustentável. Por fim, é como costumamos dizer: não é uma questão de mulheres, é uma questão de sustentabilidade. **RI**



**FERNANDA RIVELLI**

é head de Comunicação do 30% Club Brazil  
frivelli@30percentclubbrazil.org

# Leia na RI!

A revista do mercado de capitais.



**Assine já!**

e tenha acesso a todas as edições da Revista RI.

[www.revistaRI.com.br/assinatura](http://www.revistaRI.com.br/assinatura)

# FUNDOS DE AÇÕES & A ALEGORIA DO CAMPONÊS E DO ASFALTO

Uma das imagens mais didáticas para explicar como a informação tem uma capacidade transformadora é a alegoria do camponês e do asfalto. Não conhece? Imagine um camponês que nasceu e mora em uma comunidade remota, sem acesso a serviços e sem nenhuma oportunidade de obter renda. Um dia ele resolve mudar essa situação. Reúne seus pertences e sai caminhando pela trilha. E caminha até encontrar uma estrada asfaltada.

por **EINAR RIVERO**

Nesse momento, esse camponês hipotético poderá tomar duas atitudes. A primeira é iniciar um negócio, qualquer que seja, à beira da estrada para aproveitar o fluxo de motoristas. A segunda é embarcar em um ônibus (ou pedir uma carona se não houver outro jeito) até a cidade mais próxima. É impossível afirmar a priori se ele será bem-sucedido ou não. A única certeza é que ele muito dificilmente voltará para o local de onde veio. Uma vez tendo contato com uma situação melhor, seu universo mental muda e ele passará a aplicar os conhecimentos e habilidades adquiridos no processo.

Essa alegoria é um bom exemplo do que está ocorrendo com os investidores em renda variável. O ano de 2023 não foi dos melhores para a bolsa, devido principalmente à alta dos juros nos Estados Unidos. O incentivo a investir em ações diminuiu. Como consequência, o número de quotistas em fundos de ações encolheu também. Eram 7,2 milhões em dezembro de 2021, 6,6 milhões em dezembro de 2022 e 6,2 milhões no fim de 2023, uma queda de 6,0% no ano passado e de 13,9% em dois anos.

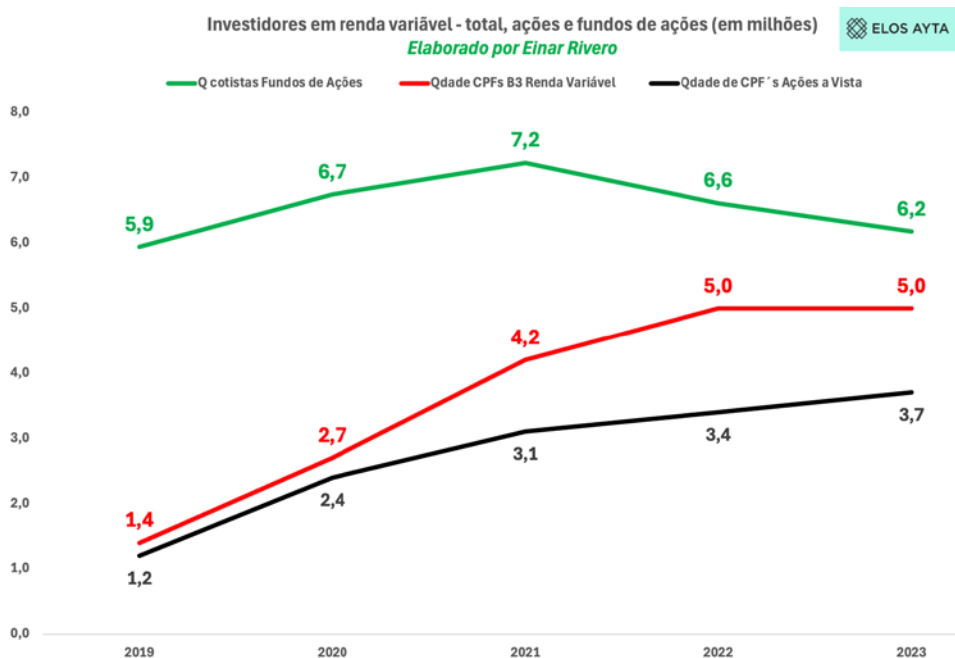
No entanto, o número investidores individuais nos diversos instrumentos de renda variável permaneceu estável. Eram cerca de 5 bilhões de CPFs no fim de 2022, e essa quantidade apresentou uma queda de apenas 1% em 2023. Dependendo do número de casas decimais, essa redução sequer aparece

“

**Atualmente já é possível dizer que os investimentos em ações chegaram às pessoas físicas. Apesar de os milhões de pessoas que investem diretamente em ações representarem apenas 1,7% da população, já é um universo relevante o bastante para merecer a atenção das companhias abertas.**”

nos números, apesar de ser relevante (50 mil pessoas é bastante gente).

E há mais um ponto importante, sempre citando dados da B3: apesar de o número de investidores em renda variável (sentido amplo) ter permanecido estável, o número de CPFs que investe diretamente em ações no mercado à vista cresceu quase 9%, aumentando de 3,4 milhões para 3,7 milhões.



Podemos tirar algumas conclusões desses dados. Uma delas é que o processo de educação e inclusão financeira por meio de plataformas de distribuição de produtos de investimento está efetivamente alterando a paisagem do setor no Brasil. Atualmente já é possível dizer que os investimentos em ações chegaram às pessoas físicas. Apesar de os milhões de pessoas que investem diretamente em ações representarem apenas 1,7% da população, já é um universo relevante o bastante para merecer a atenção das companhias abertas.

Outra conclusão é que mais e mais investidores estão “chegando ao asfalto”, para ficarmos na alegoria do início desse texto. Vamos desenvolver esse tema. O que é melhor: investir em um fundo de ações ou comprar os papéis diretamente, por meio de uma corretora ou plataforma? A resposta, como frequentemente ocorre em investimentos, é “depende”. O que é mais adequado vai depender do perfil do investidor.

Quem não tem muito conhecimento sobre a renda variável, ou não tem tempo nem condições financeiras para gerenciar uma carteira de ações, provavelmente terá resultados melhores se terceirizar essa tarefa para um gestor profissional. Já os investidores mais informados e com mais conhecimento técnico podem ter resultados positivos pela gestão direta. Apesar de não terem à mão diversos recursos que estão disponíveis para os gestores profissionais – como sistemas de informação e linhas de crédito rápido para aproveitar oportunidades do mercado – o investidor por conta própria pode economizar taxas de administração de 2% em

média, mais taxas de performance que podem chegar a 20% do que superar o CDI ou um índice de mercado.

Como o número de investidores em ações aumentou, mas a quantidade de quotistas em fundos de ações diminuiu, é possível afirmar que parte dessas pessoas não desistiu do mercado, apenas mudou a forma de acessá-lo. Em vez de terceirizar a atividade, passou a comprar e a vender ações diretamente. Isso é um bom sinal.

No entanto, os números da B3 trazem um fato preocupante. Vamos olhar os números com um pouco mais de atenção. Como dissemos anteriormente, o total de investidores em fundos de ações caiu de 6,6 milhões em dezembro de 2022 para 6,2 milhões em dezembro de 2023, uma baixa de cerca de 6,0%. Isso inclui todos os fundos, sem contar os *Exchange Traded Funds* (ETFs).

Ao dividirmos esses números por tipo de fundo, notamos que a maior queda ocorreu nos fundos de ações livres. Nesse segmento o total de quotistas caiu de 1,54 milhão para 1,29 milhão, uma queda de 248 mil quotistas ou 16,1%. Já o número de quotistas em fundos monoação (como o nome já diz, compram papéis de uma só empresa) caiu 1,5%, recuando de 338 mil em 2022 para 333 mil em 2023. Isso mostra que os investidores estão abrindo mão de “terceirizar” a gestão de seus ativos de renda variável exatamente onde essa “terceirização” tem potencial de agregar mais valor. E seguem pagando tarifas em produtos nos quais a agregação de valor do gestor é muito menor.

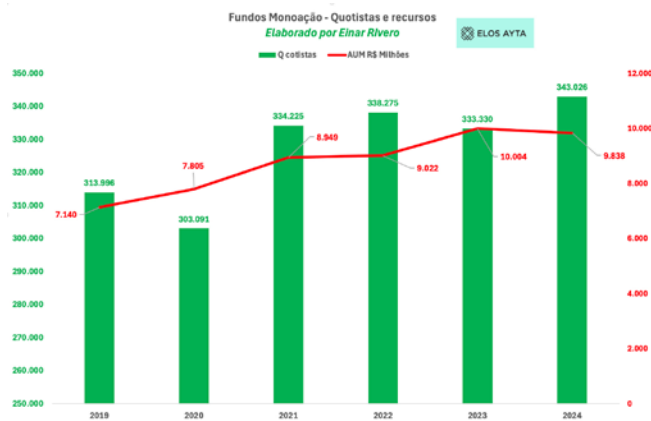
“

**Fundos monoação são uma criação de várias décadas. No início dos anos 2000, o governo tentou avançar com a privatização de estatais e, ao mesmo tempo, democratizar o mercado de ações.**”

É intuitivo: o responsável pela gestão de um fundo livre pode descobrir, por exemplo, o potencial imenso de valorização de uma empresa promissora, montar uma posição e ganhar muito dinheiro para seus quotistas com isso. O gestor de um fundo monoação não é um profissional indolente. No entanto, seu mandato limita-se a comprar e vender um único papel, dependendo das condições do mercado e dos fluxos de recursos. E, para isso, o quotista vai pagar taxas de administração que oscilam entre 0,5% e 3,0%.

Muitos dos fundos monoação são uma criação de várias décadas. No início dos anos 2000, o governo federal tentou avançar com a privatização de estatais e, ao mesmo tempo, democratizar o mercado de ações. Uma das alternativas foi a permissão para os trabalhadores moverem parte dos recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) para fundos de ações dedicados à Petrobras e à Vale, então Vale do Rio Doce, que havia sido privatizada em 1997. Houve um sucesso razoável dessa iniciativa, mas mesmo assim não foram criados outros fundos, nem aberta essa possibilidade mais à frente. E muito dinheiro permanece nessas carteiras até hoje, apesar de em muitos casos o trabalhador já ter direito a resgatar seus recursos.

Sem entrar no mérito se as ações da Petrobras e da Vale são ou não bons negócios, elas estão entre os papéis mais negociados da B3. Ambas participam do Ibovespa: a Petrobras duplamente, com suas ações ordinárias e preferenciais. São papéis líquidos, amplamente cobertos por analistas brasileiros e internacionais, e fáceis de serem negociados. Não faz aqui muito sentido para o investidor manter seus recursos nesses fundos. É possível ganhar mais dinheiro resgatando



esses investimentos e comprando essas ações diretamente, se aproveitando do pagamento de dividendos, que vem sendo generoso nos últimos anos.

Esse comportamento pode ser justificado tanto por comodismo quanto por desconhecimento. A primeira causa é difícil de combater. Mas a segunda é possível de ser resolvida. Apesar do bom trabalho que as plataformas de distribuição de produtos financeiros e os agentes autônomos de investimento vêm fazendo para levar mais e mais investidores brasileiros ao “asfalto”, a distância a ser percorrida ainda é longa.

O melhor exemplo são cursos universitários tradicionais e não diretamente ligados às ciências exatas, como medicina ou direito. Médicos e advogados são profissionais especializados, capazes de lidar com assuntos complexos. Muitos deles desenvolvem carreiras que são bastante recompensadoras em termos financeiros. Uma sugestão às universidades é inserir nos currículos pelo menos um curso introdutório sobre educação financeira, que apresente a mecânica dos investimentos.

Um futuro médico ou médica é o investidor dos sonhos de qualquer assessor de investimentos: tem o potencial de ganhar muito dinheiro e é jovem. É só fazer com que ele ou ela chegue ao “asfalto” e veremos suas finanças ganharem velocidade em pouco tempo. E, com isso, estimulando não apenas a prosperidade individual, mas também a do Brasil. **RI**



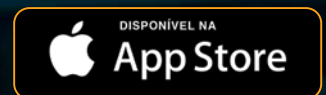
**EINAR RIVERO**

é CEO e sócio-fundador da Elos Ayta Consultoria e especialista em dados financeiros, referência no mercado devido aos seus insights inovadores provenientes do cruzamento de dados econômicos. Com mais de 25 anos de experiência em liderança em plataformas renomadas como TradeMap e Economática, também se destaca como um dos criadores de rankings de empresas em diversas publicações.  
[einar@elosayta.com.br](mailto:einar@elosayta.com.br)



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

**BAIXE GRÁTIS!**



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

Um produto



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



# ALÉM DA SALA DE AULA

REFLEXÕES SOBRE FINANÇAS,  
VIDA E APOSENTADORIA

Ao longo das últimas três décadas, dediquei-me ao tema das finanças pessoais, sendo a preparação para a aposentadoria um dos tópicos mais recorrentes. Pois bem, agora chegou a hora da minha própria aposentadoria. Neste artigo vou relatar um pouco do meu trajeto que eventualmente pode servir para quem está se preparando para a sua própria aposentadoria.

por **JURANDIR SELL MACEDO**

Certamente, preparei-me muito bem sob o ponto de vista financeiro; porém, a aposentadoria é muito mais do que poder se sustentar.

Trabalhar vai além de cumprir tarefas e receber um salário; é uma fonte de propósito, identidade e comunidade. A rotina diária, as interações com colegas, os desafios enfrentados e superados e a sensação de contribuir para algo maior do que nós mesmos, são aspectos fundamentais da nossa vida profissional que, muitas vezes, são subestimados.

Quando a aposentadoria não é bem planejada, a perda da identidade profissional pode levar à solidão e até mesmo à depressão.

Evidentemente, para muitos, o trabalho é apenas uma fonte de renda, e o labor é tido como um pesado fardo. Este nunca foi o meu caso; sempre vi o trabalho como fonte de alegria e propósito. Por isso, durante muito tempo, quando me perguntavam sobre minha aposentadoria, sempre dizia que só abandonaria a universidade quando chegasse ao limite legal e que a aposentadoria fosse compulsória.

No entanto, desde janeiro de 2023, o anseio pela aposentadoria começou a crescer em mim e, no dia 6 de dezembro, dei um passo decisivo ao solicitar minha aposentadoria, efetivada em fevereiro deste ano, marcando o fim de uma extensa e gratificante jornada na educação e na Universidade Federal de Santa Catarina.

Minha relação com a Universidade Federal de Santa Catarina iniciou-se em março de 1980, como aluno do curso de Engenharia de Produção Civil.

“

**Trabalhar vai além de cumprir tarefas e receber um salário; é uma fonte de propósito, identidade e comunidade. A rotina diária, as interações com colegas, os desafios enfrentados e superados e a sensação de contribuir para algo maior do que nós mesmos, são aspectos fundamentais da nossa vida profissional que, muitas vezes, são subestimados.**”

”

Ser professor nunca estive nos meus planos; contudo, logo após a minha formatura, um colega da empresa onde trabalhava propôs-me substituí-lo durante as férias de julho, ministrando aulas de matemática financeira em um curso de recuperação.

Pensei que a tarefa de dar aulas durante três noites por semana por um mês seria passageira; no entanto, ao sair da sala no primeiro dia, percebi que aquela tinha sido uma das melhores noites da minha vida. Assim, já em agosto do

## EDUCAÇÃO FINANCEIRA

mesmo ano, iniciei como professor regular na Fundação de Ensino do Vale do Itajaí, atualmente Universidade do Vale do Itajaí (UNIVALI).

Em 1988, voltei como aluno à UFSC para um curso de especialização e, em 1991, iniciei um mestrado em Engenharia de Produção. Em 1993, tornei-me professor da UFSC. Comecei como professor substituto e alcancei o posto de Professor Titular, o topo da carreira do magistério superior.

Portanto, a minha história com a UFSC remonta a 44 anos, sendo 31 anos como professor, ou seja, a maior parte da minha vida está ligada à instituição, pela qual sou profundamente grato. Tomar a decisão de me aposentar não foi fácil; porém, vários fatores mostraram que talvez fosse a hora certa de parar.

Ter condições financeiras foi certamente um aspecto fundamental. Felizmente, apliquei na minha própria vida tudo o que sempre ensinei sobre reservas financeiras para a aposentadoria.

Ao longo da vida procurei viver com um pouco menos do que a minha remuneração e tive muito cuidado com meus investimentos. Quando falo em viver com menos do que recebia, pode-se pensar que vivi uma vida de restrições financeiras. Longe disso, o que sempre fiz foi ter muito cuidado com o desperdício, e considero que o maior desperdício que sempre evitei foi gastar para obter status social.

Quanto aos investimentos, o retorno que obtive ao longo dos anos esteve sempre relativamente próximo da média do mercado. Realizei alguns investimentos que proporcionaram retornos excepcionais e outros que foram medíocres.

Acredito que dois fatores me ajudaram muito, os quais podem servir de lição para quem está no caminho da construção de uma reserva para a aposentadoria. O primeiro foi a diversificação e o segundo, os aportes constantes em bons investimentos ao longo da vida.

Decidi parar de dar aulas na universidade enquanto ainda amava estar em sala de aula. E esse “ainda” foi um dos principais fatores que me levou a desistir de continuar até a aposentadoria compulsória, que era o meu plano inicial. O “ainda” significava que ministrar aulas estava se tornando cada dia mais desafiador.

Quando comecei no magistério, os alunos se distribuíam conforme a clássica curva normal de Gauss. Havia dois ou

três alunos muito fracos e um número similar de alunos excepcionais. Eu dava aulas mirando os alunos que estavam cerca de 20% acima da média, de modo que os que estavam abaixo da média, com algum esforço, conseguiam aprovação e isso não desestimulava os bons alunos.

Atualmente, o número de alunos desinteressados, apáticos ou totalmente despreparados não parava de crescer; no entanto, no outro extremo, havia cada vez mais alunos excepcionais. Alunos motivados que sabem utilizar bem os fantásticos recursos que a internet oferece vão muito além daquilo que é ensinado em sala de aula.

Então, era colocado no duro dilema de negligenciar a imensa maioria dos alunos ou então abandonar os ótimos alunos, que perdiam completamente o interesse na matéria.

O sistema altamente engessado das universidades federais brasileiras ainda mantém professores e alunos presos a práticas de ensino obsoletas. Percebi que a mudança, se vier, levará mais tempo do que disponho. Na era da inteligência artificial, a universidade funciona em um modelo concebido para a revolução industrial.

### É AGORA, O QUE ME AGUARDA?

Além do ensino, construí uma atividade agroflorestal à qual pretendo dedicar mais tempo após a minha aposentadoria. Além disso, pretendo continuar por mais alguns anos com as consultorias, e para isso, espero que continue havendo demanda.

Me aposentei da UFSC, mas não pretendo deixar de ser professor. Percebi que, por meio de novos instrumentos como as redes sociais, podcasts, cursos curtos, artigos e aulas virtuais, meu trabalho pode alcançar cada vez mais pessoas, o que espero que continue satisfazendo meu senso de propósito.

Acredito que a nova aposentadoria está longe do sentido original da palavra, recolher-se aos aposentos; se tomei a decisão correta ou não, só o tempo vai dizer. **RI**



#### **JURANDIR SELL MACEDO**

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

# IBRI **RI** cria VALOR Notícias



Cerimônia de posse dos novos diretores da Comissão de Valores Mobiliários: **Marina Copola e Walter Maeda**, que ocorreu na sede da CVM, em 5 de fevereiro de 2024.

por **JENNIFER ALMEIDA**

PÁGINA 60

**MARINA COPOLA, MARCOS PINTO, JOÃO PEDRO NASCIMENTO e DANIEL MAEDA**

Luiz Henrique Valverde realiza palestra na B3 no Programa TOP XXVI - Treinamento de Professores

PÁGINA 63

Prêmio APIMEC IBRI é estímulo para as empresas e profissionais melhorarem suas práticas

PÁGINA 64

André Vasconcellos, representando o IBRI, participa do Smart Summit 2024

PÁGINA 68

## IBRI participa de posse de novos diretores da CVM

**André Luiz Carneiro de Vasconcellos**, Vice-Presidente do Conselho de Administração, representou o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) na cerimônia de posse dos novos diretores da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), **Daniel Walter Maeda Bernardo** e **Marina Palma Copola de Carvalho**. A solenidade de posse ocorreu na sede da CVM, no Rio de Janeiro, em 5 de fevereiro de 2024.

por **RODNEY VERGILI**

Após aprovação pelo Senado Federal, o Presidente da República nomeou Daniel Walter Maeda Bernardo e Marina Palma Copola de Carvalho para a Diretoria da CVM. A nomeação foi feita por decreto, publicado em 27 de dezembro de 2023, no Diário Oficial da União. As nomeações são em função da renúncia de Alexandre Costa Rangel, em 02 de junho de 2023, e término do mandato de Flávia Perlingeiro em 31 de dezembro de 2023, que assumiu cargo de Advogada no BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Alexandre Rangel deixou a função em 02 de junho de 2023, a fim de assumir um posto na OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico).

Daniel Maeda cumprirá mandato até 31 de dezembro de 2024, enquanto Marina Copola integrará o Colegiado da CVM até 31 de dezembro de 2028.

“Os discursos dos senadores, membros da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, evidenciam que são nomes unânimes em prol do desenvolvimento do nosso mercado de capitais. Marina Copola consolida seu nome para todo o mercado de valores mobiliários e para a sociedade. Daniel Maeda, um notório servidor de carreira da autarquia, ascende pelo seu brilhantismo técnico, passando a integrar o Colegiado no qual não havia um servidor ativo há aproximadamente oito anos. Hoje o Colegiado está completo. Que esse novo e singular desafio na carreira de vocês seja repleto de grandes



**MARINA COPOLA e ANDRÉ VASCONCELLOS**

conquistas para todos os agentes econômicos e sociais do nosso mercado de capitais!”, declara André Vasconcellos, Vice-Presidente do Conselho de Administração do IBRI.



**MARINA COPOLA, MARCOS PINTO, JOÃO PEDRO NASCIMENTO e DANIEL MAEDA**

### RECONHECIMENTO

“Em nome da CVM, quero exaltar que estamos muito felizes com as escolhas da Diretora Marina Copola e do Diretor Daniel Maeda, pois são profissionais extremamente competentes, experientes em questões diversas relacionadas à regulação do Mercado de Capitais e com indiscutível qualidade técnica. Para além desses aspectos, a escolha deles demonstra a direção que a CVM está buscando seguir, valorizando os seus servidores. A chegada do Daniel Maeda também é simbólica nesse sentido, ao assegurarmos a presença de um membro do corpo técnico no Colegiado da Autarquia. No caso da Diretora Marina Copola, trata-se de uma importante liderança feminina, que vai se somar às nossas Superintendentes, Gerentes e demais servidoras nesse momento em que a CVM também se dedica a promover uma adequação nas distribuições das posições de liderança com reconhecimento da relevância das mulheres na Autarquia”, afirmou João Pedro Nascimento, Presidente da CVM.

Daniel Maeda, servidor de carreira da CVM desde 2005, falou sobre os desafios da nova função na Autarquia e dos planos para o mandato, que se encerra no fim deste ano. “Fiquei muito feliz em dar mais esse passo na CVM, em uma função diferente, com novas atividades e desafios, mas sempre com a mesma garra e com a mesma vontade de fazer o mercado evoluir cada vez mais. Acredito muito no Pilar Tecnologia da Agenda Executiva da Autarquia e pretendo contribuir com o tema no meu breve mandato. Almejo um cadastro que possa empoderar ainda mais o investidor, que seja, apesar de

mais simples, ainda mais seguro, e acredito que a tecnologia é o caminho para conseguirmos esses avanços”, disse Daniel Maeda, Diretor da CVM. Maeda destacou, ainda, alguns temas que pretende avançar durante o período que ficará à frente da Diretoria da CVM. “Tokenização me atrai bastante, e eu gostaria de poder avançar no assunto, além das discussões das quais eu vou participar e espero poder contribuir referentes à Resolução CVM 175. Entendo que o Colegiado tem um papel importante para colaborar e ajudar no processo de adaptação da indústria à norma”, finalizou.

### TECNOLOGIA

Marina Copola ressaltou, durante seu discurso, o papel da Autarquia para o país e relembrou quando atuou na CVM, enquanto Assessora Técnica. Abordou, ainda, as mudanças promovidas pela tecnologia. “A CVM tem um compromisso com o Brasil e tem um legado institucional. A minha história profissional, o meu começo aqui como assessora e hoje o meu retorno como diretora, eles são um exemplo do magnetismo desse legado, mas um exemplo muito pequeno diante do que esse legado representa para o país. Essa não é a mesma CVM que eu encontrei há 15 anos. Além de um aumento expressivo da base de investidores e do volume de ativos, um horizonte novo se abriu por conta da tecnologia e mudanças que foram aceleradas, como resultado da pandemia. Ao mesmo tempo, a CVM vem sofrendo com a perda de orçamento dos servidores. Por isso, acredito que precisamos seguir atentos aos avanços tecnológicos e seus impactos nas ofertas de ativos e serviços”, diz Marina Copola, Diretora da CVM.

A nova Diretora exaltou o corpo técnico da CVM, que, para ela, é responsável pela construção do legado da Autarquia. “Gosto de pensar que esta cerimônia, para a qual todos vocês foram convidados, diz muito menos respeito a mim, e muito mais sobre a força e a resiliência da Autarquia. Essa é uma qualidade que transcende, e que foi construída ao longo dos anos pelo corpo técnico da CVM, desde a sua fundação, e pelos Colegiados que nos antecederam”, destaca.

## **AUTORIDADES E MEMBROS DO COLEGIADO PARTICIPARAM DA CERIMÔNIA**

Mais de 200 pessoas acompanharam a cerimônia no auditório da sede da Autarquia, no Rio de Janeiro. Marcos Pinto, Secretário de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda, participou do evento junto aos atuais membros do Colegiado da CVM, os Diretores João Accioly e Otto Lobo, além do Presidente João Pedro Nascimento.

“Acreditamos que não é possível ter um país desenvolvido sem um Mercado de Capitais pujante, e, para que isso aconteça, a atuação da CVM é absolutamente essencial. Por isso, temos trabalhado para que a Autarquia tenha os recursos necessários para cumprir sua função e, acima de tudo, o capital humano necessário para cuidar de um mercado cada vez maior e que segue crescendo rapidamente, apresentando desafios cada vez mais complexos. Parabenizo os novos Di-



**Acreditamos que não é possível ter um país desenvolvido sem um Mercado de Capitais pujante, e, para que isso aconteça, a atuação da CVM é absolutamente essencial.**



retores por terem alcançado essa posição, que, para nós, é um orgulho e sabemos da grande responsabilidade, mas que temos a certeza de que estão mais do que à altura de cumprir com os deveres que foram confiados a vocês”, concluiu Marcos Pinto, Secretário de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda.

## **25º Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais acontecerá em 24 e 25 de junho de 2024**

O 25º Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, maior evento da área da América Latina, ocorrerá em 24 e 25 de junho de 2024, no Teatro B32, Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.732, em São Paulo (SP). O evento anual é realizado pela ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) e pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores). O 25º Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais já conta com o patrocínio das empresas: blendON; BTG Pactual; Bradesco, Greenberg Traurig; Itaú Unibanco; S&P Global e TheMediaGroup. Aguarde em breve mais informações.

# Luiz Henrique Valverde realiza palestra no Programa TOP XXVI - Treinamento de Professores

O presidente executivo do IBRI, **Luiz Henrique Valverde**, realizou, em 02 de fevereiro de 2024, palestra na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) sobre o Instituto e a profissão de Relações com Investidores, no Programa XXVI - Treinamento de Professores.



## PROGRAMA TOP XXVI

O Programa TOP é iniciativa promovida pelo Comitê Consultivo de Educação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). O curso presencial ocorreu de 29 de janeiro a 02 de fevereiro de 2024, na B3, em São Paulo (SP).

Os objetivos do Programa TOP são: promover atualização permanente de conhecimentos relativos ao Mercado de Capitais, aliando uma visão prática à teoria; criando canal permanente de comunicação e relacionamento entre as instituições do Comitê e os professores; divulgando a atuação de cada entidade e o apoio que pode ser prestado ao docente; contribuindo para o desenvolvimento de multiplicadores, junto às instituições de ensino de nível superior, para que repassem aos alunos as informações recebidas no programa, bem como participem de outras iniciativas educacionais.

Puderam participar professores vinculados a instituições de

ensino de nível superior, de graduação ou pós-graduação, que lecionam (ou tenham lecionado nos últimos dois anos) disciplinas relacionadas ao Mercado de Capitais.

O Comitê Consultivo de Educação é formado pelas seguintes instituições, além da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): Associação Brasileira das Companhias Abertas – ABRASCA; Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA; Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital – ABVCAP, Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias - ANCORD; Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais – API-MEC Brasil; B3 – Brasil, Bolsa, Balcão; Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC; Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – IBRI; e PLANEJAR – Associação Brasileira de Planejamento Financeiro.

## Prêmio APIMEC IBRI é estímulo para as empresas e profissionais melhorarem suas práticas

O Prêmio APIMEC IBRI chega a sua 5ª edição no ano de 2024 e já se consolidou como uma premiação renomada no mercado de capitais brasileiro. *“A premiação tem se tornado uma referência importante para o mercado de capitais brasileiro, servindo como incentivo para que as empresas melhorem suas práticas de divulgação e busquem inovar constantemente no relacionamento com investidores”*, declara **PH Zabisky**, CEO da MZ.

por **JENNIFER ALMEIDA**

A premiação foi idealizada pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e pela APIMEC Brasil (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) com o objetivo de premiar as melhores práticas e contribuir para construir um mercado de capitais cada vez mais forte, transparente e equânime.

PH Zabisky afirma que a evolução do Prêmio ao longo dos anos tem sido notável e bastante positiva. Cada vez mais empresas e profissionais têm participado da premiação, demonstrando interesse crescente em divulgar informações de alta qualidade, reforçar a comunicação com o mercado e em adotar as melhores práticas de governança corporativa.

**Cássio Rufino**, Diretor Financeiro, de Operações e de Relações com Investidores da MZ, diz que a importância do prêmio é significativa. “Essa divulgação de informações claras, transparentes e confiáveis é essencial para que os investidores possam tomar decisões de investimento embasadas e para que o mercado funcione de forma mais eficiente. Nesse sentido, o Prêmio APIMEC IBRI atua como um estímulo para as empresas e profissionais melhorarem suas práticas, con-



**PH ZABISKY e CÁSSIO RUFINO**

tribuindo para o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. Diante de tudo isso, parablenizo as entidades por promoverem esse momento de reconhecimento aos profissionais e a oportunidade de estarmos juntos homenageando os destaques do ano”, enfatiza.

Um dos legados do Prêmio APIMEC IBRI é o destaque e o reconhecimento de profissionais de mercado que buscam inovar e adotar as melhores práticas de relacionamento com investidores. “Outro legado também importante do Prêmio APIMEC IBRI é a disseminação das boas práticas e tendências de mercado. Os premiados servem como exemplos e inspiração para os demais, incentivando a melhorar suas práticas de RI e transparência. Isso acaba gerando efeito positivo em todo o mercado de capitais, promovendo um ambiente mais justo, confiável e eficiente para os investidores”, destaca PH.

Para os executivos da MZ, os indicados têm seu mérito e devem ser parabenizados por todo o trabalho executado no ano de 2023. “O mercado que vivemos é extremamente competitivo e volátil, então os vencedores foram os profissionais que se mantiveram sempre à frente das tendências e mudanças, atentos às novas oportunidades que constantemente se mostram disponíveis e não deixaram de aproveitá-las”, observa PH Zabisky.

## MUDANÇAS NO MERCADO E NA ATUAÇÃO DOS PROFISSIONAIS

Desde a primeira edição do Prêmio APIMEC IBRI, em 2020, o mercado de capitais brasileiro e mundial passou por muitas mudanças, como mencionam Cássio Rufino e PH Zabisky. O aumento do uso de tecnologia, o crescimento do mercado de investidores de varejo, mudanças regulatórias e interesse crescente em investimentos sustentáveis foram alguns dos temas que os profissionais de RI tiveram que lidar ao longo dos últimos anos.

“Nesse contexto, foi muito exigido do profissional de RI uma maior adaptabilidade e capacidade de se manter constantemente atualizado, antenado com relação à adoção de novas tecnologias, ferramentas e padrões de divulgação de informação financeira e não-financeira, que aumentam a produtividade e foco no que realmente importa”, frisa Cássio Rufino.

## RELACIONAMENTO RI X MERCADO

Na visão de PH Zabisky e Cássio Rufino, é fundamental que alguns elementos não faltem no relacionamento dos profissionais de Relações com Investidores com o mercado, são



**Os premiados servem como exemplos e inspiração para os demais, incentivando a melhorar suas práticas de RI e transparência. Isso acaba gerando efeito positivo em todo o mercado de capitais, promovendo um ambiente mais justo, confiável e eficiente para os investidores.**



eles: transparência, comunicação eficiente, relacionamento de confiança, atualização constante e compliance regulatório. No caso da transparência, eles acreditam que a honestidade e a transparência na divulgação de informações são essenciais. “As empresas devem garantir que as informações financeiras e estratégicas sejam divulgadas de forma clara, precisa e em conformidade com as normas regulatórias”, comenta Cássio Rufino.

Quando o assunto é comunicação, PH é enfático ao dizer: “o relacionamento do RI tem que se basear em uma comunicação eficiente com o mercado. Isso inclui estar aberto a responder perguntas, fornecer informações atualizadas e relevantes sobre a empresa, além de manter canais de comunicação eficazes, como reuniões, teleconferências e relatórios”.

Para estabelecer um relacionamento de confiança, eles dão a receita: deve ser construído sobre uma base de confiança mútua. As empresas precisam cultivar relacionamentos sólidos com os investidores, analistas e demais stakeholders, oferecendo informações confiáveis e sendo acessíveis e transparentes em suas interações.

“E para se manter um relacionamento saudável com o mercado, as empresas devem se manter atualizadas sobre as expectativas e necessidades dos investidores. Isso inclui estar

ciente das tendências e mudanças do mercado, incorporar feedbacks recebidos e realizar pesquisas para entender as demandas do mercado de capitais”, diz PH Zabisky.

Por fim, é fundamental que as empresas atendam às normas e regulamentos impostos pelas autoridades regulatórias, garantindo a conformidade com as políticas e exigências do mercado de capitais. “Esses elementos são fundamentais para uma relação saudável e eficaz entre a área de RI e o mercado, ajudando a fortalecer a confiança e o interesse dos investidores na empresa”, complementa Cássio Rufino.

Para realizar esse trabalho com maestria, o profissional de RI precisa ter muito jogo de cintura e comunicação, como apontam Cássio Rufino e PH Zabisky. “Tudo no mundo de RI gira em torno de saber se comunicar com seus *stakeholders* de maneira transparente e alinhada com os interesses de ambas as partes, da companhia e dos investidores. Dessa forma, o profissional tem que ser mestre em entender os movimentos dos contatos e saber ajustar as estratégias de acordo”, analisa PH Zabisky, CEO da MZ.

Já Cássio Rufino diz que a vontade de melhorar, buscar por novas ferramentas de comunicação e organização do fluxo de trabalho são fundamentais para um dia a dia produtivo, “portanto o RI deve estar pronto para encarar o desafio de ser voz e ouvidos de todas as partes interessadas”.

## TEMAS EM ALTA EM 2024

Com os mercados em constante evolução, os profissionais de Relações com Investidores precisam estar atentos às mudanças e movimentos que afetam as empresas. “Acredito que 2024 será um ano extremamente importante para o desenvolvimento do mercado de capitais. Com a retomada do mercado, o profissional terá que, mais do que nunca, ser versátil na comunicação com o mercado e engajamento com investidores”, afirma PH Zabisky.

Ele destaca um tema que acredita que estará entre as principais tendências de 2024: a Comunicação. Zabisky observa que “a habilidade de se comunicar com acionistas e investidores é essencial para profissionais de RI. Os profissionais devem dominar a arte da comunicação clara e concisa para transmitir informações importantes sobre a empresa, seus projetos, estratégias, riscos e oportunidades de investimento”.

Zabisky declara que o profissional de RI terá que incorporar ao seu dia a dia:



**Acredito que 2024 será um ano extremamente importante para o desenvolvimento do mercado de capitais. Com a retomada do mercado, o profissional terá que, mais do que nunca, ser versátil na comunicação com o mercado e engajamento com investidores.**



(i) Estratégia de marketing digital: utilizando novos canais para disseminar a comunicação e se preocupando com o formato da informação, uso de redes sociais com vídeos curtos, animações gráficas e aproximar os investidores da empresa, incorporando criatividade na forma de entregar a mensagem.

(ii) Videoconferência: tornou-se o novo padrão para as divulgações de resultado, trazendo benefícios com a maior exposição do management, levando a um aumento significativo de percepção de transparência e confiança na mensagem.

(iii) Eventos: a pandemia trouxe a aceleração digital e a possibilidade de conexão remota, mas nada substitui o famoso “olho no olho”, por isso acreditamos que haverá uma maior quantidade de company days, eventos exclusivos para pessoa física e uma recorrência maior de *roadshows*.

Além da comunicação eficaz, Cássio Rufino cita outro tema que deve estar no radar dos RIs: tecnologia e inovação. De acordo com ele, o uso de tecnologia está transformando a área de RI. “Os profissionais devem estar atualizados sobre as ferramentas e soluções digitais para análise de dados, gestão de relacionamento com investidores (CRM) e comunicações. A automação de tarefas rotineiras permite que os profissionais de RI se concentrem em estratégias de engajamento e relacionamento com os investidores”, destaca.

Segundo ele, a incorporação da inteligência artificial na rotina do profissional de RI é imprescindível para se manter na liderança no mercado, e tomar melhores decisões sobre conteúdo e uso do tempo. “Atualmente, algoritmos inteligentes conseguem monitorar movimentos de posição acionária e gerar insights para um RI ativo”, exemplifica.

#### MZ GROUP E OS PROFISSIONAIS DE RI

A MZ tem desempenhado papel importante no apoio aos profissionais de Relações com Investidores, especialmente em um contexto de crescente digitalização global. Ao longo dos anos, a empresa tornou-se parceira para mais de 1.000 empresas em 12 Bolsas de Valores, oferecendo uma variedade de serviços e soluções.

“Primeiramente, os sites de RI se tornaram ferramentas fundamentais para as companhias comunicarem seus resultados, metas e novidades ao mercado. Nesse sentido, a MZ oferece suporte em toda construção e manutenção desses websites, garantindo que sejam fontes confiáveis e acessíveis para os investidores e demais stakeholders”, explica PH Zabisky.

Além disso, a MZ também realiza estudos de percepção de mercado, conduzidos por uma equipe de especialistas, para auxiliar os clientes na identificação de tendências e movimentações do mercado. Esses insights permitem que as equipes de RI ajustem suas estratégias de comunicação de forma a atender às expectativas dos *stakeholders* de maneira mais alinhada.

“Outro ponto importante de apoio está relacionado à demanda por ferramentas e tecnologias que otimizem as tarefas diárias dos profissionais de RI. Neste sentido, a MZ lançou uma plataforma para edição colaborativa de documentos, que abrange arquivos para fins regulatórios ou comunicações internas, facilitando a colaboração entre equipes e garantindo a sincronização eficiente de dados”, menciona Cássio Rufino.

Por fim, a MZ também se destaca por seus serviços de webcast, com mais de 2.000 transmissões realizadas somente em 2023. Em diversos formatos e plataformas, essas transmissões contam com o apoio operacional da MZ, proporcionando uma experiência de qualidade para os clientes e reforçando sua presença no mercado.

“Em resumo, podemos dizer que a MZ tem desempenhado papel significativo ao oferecer soluções abrangentes e inovadoras que ajudam os profissionais de RI a enfrentar os desafios



**A incorporação da inteligência artificial na rotina do profissional de RI é imprescindível para se manter na liderança no mercado, e tomar melhores decisões sobre conteúdo e uso do tempo. Atualmente, algoritmos inteligentes conseguem monitorar movimentos de posição acionária e gerar insights para um RI ativo.**



do mercado atual, desde a comunicação eficaz até a tecnologia de ponta. Em outras palavras, como gostamos de dizer, a MZ busca ser o melhor parceiro de RI”, conclui PH Zabisky.

#### SOBRE O PRÊMIO APIMEC IBRI

Os vencedores da 4ª edição do Prêmio APIMEC IBRI nas sete categorias foram: (a) Melhor Analista de Valores Mobiliários – Pedro Leduc; (b) Melhor Casa de Análise de Valores Mobiliários - Banco BTG Pactual; (c) Melhor Casa de Análise Independente de Valores Mobiliários – Eleven Financial Research; (d) Melhor Profissional de RI – Small/Middle Cap – Larissa Boness; (e) Melhor Profissional de RI - Large Cap – Licia Rosa; (f) Melhor Prática e Iniciativa de RI - Small/ Middle Cap – Randoncorp; e (g) Melhor Prática e Iniciativa de RI – Large Cap - Itaúsa.

A premiação contou com o patrocínio das empresas: Patrocínio Diamante – B3 (Brasil, Bolsa, Balcão); Patrocinadores Ouro – BNY Mellon; Inova All Around The Brand; Madrona Fialho Advogados; Mazars; e MZ.

Para mais informações, acesse o link:

<https://www.premioapimecibri.com.br/>

## IBRI participa do Smart Summit 2024

**André Vasconcellos**, Vice-Presidente do Conselho de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), prestigiou o Smart Summit, que ocorreu nos dias 25 e 26 de janeiro de 2024. *“Em nome do IBRI, agradeço o convite da ABAI (Associação Brasileira dos Assessores de Investimentos) e da InvestSmart XP para participar do maior evento sobre investimentos do Rio de Janeiro”*, declarou Vasconcellos.



**FLÁVIO PAPELBAUM, ANDRÉ VASCONCELLOS, SAMANTHA SANTOS, FLÁVIO VALLE, FRANCISCO AMARANTE, SIMONE COSTA e ALAN SOUSA**

A edição do Smart Summit 2024 contou com a participação de 7 mil pessoas e 75 expositores em seus dois dias de evento. Foram sete áreas de conteúdo e mais de 100 palestrantes.

**Samyr Castro**, Presidente da InvestSmart XP, observa que o objetivo do evento é “fomentar a economia carioca e tornar a cidade um polo de investimentos e novos negócios”.

Em linha com o objetivo de tornar o Rio de Janeiro uma referência no mercado financeiro, a edição de 2024 do Smart

Summit promoveu diversas palestras sobre economia, negócios e investimentos. As palestras abordaram temas como: Inteligência Artificial, Tokenização da Economia, Cidades Inteligentes (sobre matrizes energéticas e mudanças climáticas), Macroeconomia, Criptomoedas, Sustentabilidade, Fundos Imobiliários, Sucessão Patrimonial e Tendências.

### CVM

**João Pedro Nascimento**, Presidente da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), discorreu em sua palestra sobre os de-



Nos últimos anos, a Prefeitura do Rio tem dedicado esforços significativos para atrair e fortalecer a vocação empreendedora da cidade. Eventos como o Rio Innovation e o Web Summit Rio são parte dessas iniciativas que representam o compromisso sólido da gestão com a criação de um ambiente propício para inovação e investimento.



safios para o desenvolvimento e democratização do Mercado de Capitais do Brasil. “O ano de 2023 foi de colocar ordem na casa. O mercado de capitais cresce em tamanho, relevância e credibilidade”, afirmou Nascimento.

Na ocasião, **Flavio Papelbaum**, Vice-Presidente CFA Society Brazil, também, declarou estar satisfeito “em encontrar um evento com discussões tão relevantes para o mercado de capitais do país. É parte inerente da missão da CFA Society Brazil estar presente em ações como essa com foco na melhoria dos serviços prestados pela indústria de investimentos”.

“Participar de um evento de investimentos, dessa magnitude, idealizado por um escritório de assessoria de investimentos, no Rio de Janeiro, que receberá a Cúpula de Líderes do G20 em novembro de 2024, confirma a importância da Cidade Maravilhosa, nesse circuito, e o crescimento e a relevância

da categoria, que já ultrapassa 25.000 profissionais credenciados”, disse **Francisco Amarante**, Superintendente da ABAI (Associação Brasileira dos Assessores de Investimentos).

“Nos últimos anos, a Prefeitura do Rio tem dedicado esforços significativos para atrair e fortalecer a vocação empreendedora da cidade. Eventos como o Rio Innovation e o Web Summit Rio são parte dessas iniciativas que representam o compromisso sólido da gestão com a criação de um ambiente propício para inovação e investimento. Esse papel pertinente reflete-se em convites como esse, feito pela InvestSmart XP, para que possamos estar aqui somando esforços entre os setores públicos e privados”, concluiu **Flávio Valle**, Subprefeito da Zona Sul do Rio de Janeiro.

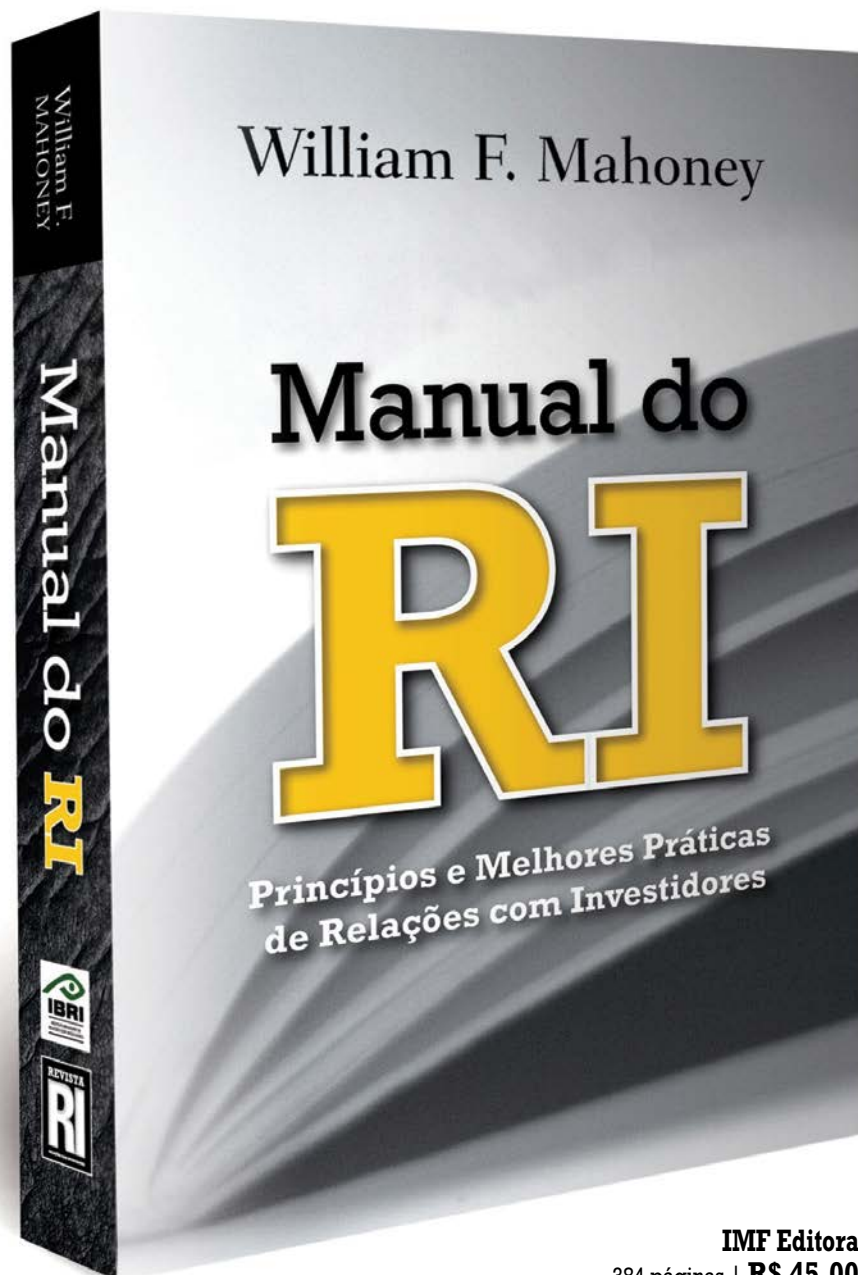
Para mais informações, acesse o link: <https://smarts Summit.com.br/>

## Novos Associados do **IBRI**

O IBRI registrou um total de 9 novos associados das seguintes empresas: **Espaçolaser; MPM Corpóreos; Cescon, Barriou, Flesch & Barreto Advogados; HBR Realty; e VIX.**

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

Prefácio por Geraldo Soares



IMF Editora  
384 páginas | R\$ 45,00

**Peça o seu exemplar.**

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

# Saiba como está a **Regulação da Inteligência Artificial** e descubra como você pode ajudar?

É urgente uma regulação eficiente para a inteligência artificial. A União Europeia acaba de aprovar, de forma unânime por seus estados-membros, a IA ACT, primeira norma internacional sobre Inteligência Artificial – IA do mundo.

por **FABRINI MUNIZ GALO**

O texto final já foi divulgado e será objeto de votação pelo Parlamento Europeu. Diversos aspectos importantes e relevantes discussões já estão consolidadas no processo legislativo ocorrido até o momento, bem como valiosas lições já podem ser observadas.

Alguns pontos interessantes que podemos destacar até o momento:

- a) **Governança da IA:** i) importância da atuação das autoridades nacionais, e ii) instituição de Gabinete da IA da Comissão Europeia para supervisionar, estabelecer padrões, e exigir cumprimento das normas.
- b) **Regras de transparência aderentes aos níveis de risco:**
  - i) IA de riscos baixos, transparência simplificada;
  - ii) IA de riscos altos, transparência ampla e com critérios mais rigorosos;
- c) **Regras específicas para modelos de IA:** i) regras especiais para modelos genéricos de inteligência artificial; ii) regime diferenciado para modelos de inteligência artificial de alto impacto (aqueles que são treinados com grande volume de dados, performance, complexidade acima da média e com potenciais riscos sistêmicos na cadeia de valor);
- d) **Exclusão do IA ACT:** para i) sistemas de inteligência artificial com fins militares e de segurança e defesa das nações, ii) pesquisa e inovação para fins não profissionais;



**O texto final já foi divulgado e será objeto de votação pelo Parlamento Europeu. Diversos aspectos importantes e relevantes discussões já estão consolidadas no processo legislativo ocorrido até o momento, bem como valiosas lições já podem ser observadas.**



- e) **Proteção aos usuários:** i) em caso de IA que atue em direitos fundamentais, necessidade de avaliar impacto e redobrar transparência quando se tratar de alto riscos; ii) estabelecimento de criação de base de dados para registro de entidades públicas que utilizem sistema de IA de alto risco;



**O fato é que a utilização responsável da Inteligência Artificial deve ter limites claros na regulamentação de forma a coibir que a tecnologia tenha vieses que possam acarretar discriminação direta, indireta, ilegal ou abusiva. É imperativo, ainda, a fixação de estruturas de governança e processos aptos a garantir a segurança dos sistemas e o atendimento dos direitos de pessoas afetadas.**



f) **Exceções normativas:** i) autoridades poderiam utilizar a IA no cumprimento de leis, como por exemplo, para salvaguarda e preservação dos direitos fundamentais, para atendimento de situação emergencial, entre outras.

g) **Reconhecimento de riscos inaceitáveis aos direitos individuais e democráticos em IA:** i) que utilize sistema de categorização biométrica e se valha de dados pessoais sensíveis; ii) que promova extração não diferenciada de dados faciais da internet ou de circuito interno de TV para criação de banco de dados de reconhecimento facial; iii) que se valha de reconhecimento de emoções em local de trabalho ou em locais de ensino; iv) que manipule o comportamento humano para influenciar o seu livre arbítrio; v) que explore grupos vulneráveis devido a condições de saúde, idade, deficiência, situação social ou econômica.

Entendemos que algumas questões relacionadas a avaliações de impacto algorítmico e definição de diretrizes ainda demandarão pequenos aperfeiçoamentos, bem como os aspectos relacionados aos parâmetros de penalidades por

violação e cometimento de infrações graves relacionados aos sistemas de IA banidos por riscos inaceitáveis, precisam de pequenas calibrações.

No Brasil, a regulamentação brasileira da Inteligência Artificial é urgente e já está na pauta do Congresso Nacional mediante as discussões e avaliações pela Comissão Temporária sobre Inteligência Artificial no bojo do Projeto de Lei 2.338/23 (PL 2.338/23). O Presidente do Senado solicitou prioridade nas análises sobre este assunto.

O PL 2.338/23 já tem alguns elementos que estão em sintonia com a mais atual proposta normativa da União Europeia (IA ACT), mais notadamente quando fixa proibição para sistemas de IA de riscos excessivos e o rol de riscos inaceitáveis.

Neste particular, fica evidente que a estratégia normativa brasileira se assemelha a da União Europeia quando ao objetivo de proteger os direitos fundamentais e garantir a implementação de sistemas seguros e confiáveis, em benefício da pessoa humana, do regime democrático e do desenvolvimento científico e tecnológico.

O fato é que a utilização responsável da inteligência artificial deve ter limites claros na regulamentação de forma a coibir que a tecnologia tenha vieses que possam acarretar discriminação direta, indireta, ilegal ou abusiva. É imperativo, ainda, a fixação de estruturas de governança e processos aptos a garantir a segurança dos sistemas e o atendimento dos direitos de pessoas afetadas.

Nesta fase de aperfeiçoamento, discussões e validação de normas relacionadas a tema tão importante para os Estados e para as organizações, o envolvimento e participação de todos os stakeholders (partes interessadas) é fundamental para uma regulação que seja abrangente e calibrada.

Incentivamos amplamente a participação da sociedade na tomada de decisões relativas à formulação e definição de políticas públicas relacionadas a Inteligência Artificial. Participe e fortaleça o processo democrático. **RI**



**FABRINI MUNIZ GALO**

é advogado. Professor de Educação Executiva. Conselheiro CCA IBGC. Mentor de Startups. Investidor de Cia Aberta. Investidor Anjo. [fabrinigalo@yahoo.com.br](mailto:fabrinigalo@yahoo.com.br)

# Quando se trata de informação você prefere velocidade ou credibilidade?



O Valor PRO oferece os dois e muito mais.

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

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

**Valor**<sup>PRO</sup>

Versátil como o mercado.  
Confiável como o Valor.

Seja lembrado por sua generosidade



BrazilFoundation

# Seu legado pode impactar a vida de milhares de pessoas no Brasil.

Inclua a **Brazil**Foundation como beneficiária em seu testamento, plano de aposentadoria ou apólice de seguro de vida.

Com sua doação, continuaremos apoiando organizações da sociedade civil que trabalham para promover oportunidades econômicas, educação de qualidade e justiça socioambiental no Brasil.

[brazilfoundation.org](http://brazilfoundation.org)

Deixe o seu legado para o Brasil. Entre em contato para mais informações:  
[info@brazilfoundation.org](mailto:info@brazilfoundation.org)



A **Brazil**Foundation é uma organização sem fins lucrativos de acordo com a Seção 501(c)3 do código tributário dos Estados Unidos, EIN 13 4131482, e uma OSCIP – Organização da Sociedade Civil de Interesse Público – no Brasil pela Lei n 9.790/1999, CNPJ 048395720001-10. Contribuições feitas à **Brazil**Foundation são dedutíveis dentro dos limites estabelecidos por lei nos Estados Unidos e no Brasil.