

REVISTA RI: 28 ANOS TRANSFORMANDO O MERCADO

RI

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revistaRI.com.br

AGOs 2026

GOVERNANÇA & DIVERSIDADE

O NOVO TESTE DE MATURIDADE
DAS COMPANHIAS ABERTAS

EM PAUTA

AI

WASHING

DE PROPAGANDA À FRAUDE

Scoring e Rating: Empresas e Investidores
precisam de sistemas de avaliação e classificação
de performance em Inteligência Artificial.

por **GLADES CHUERY** • **MARCELO MURILO** • **WILLIAM COX**

nº299
MAR 2026





casa
Dexco
LOJA CONCEITO

A Casa das suas marcas favoritas na Paulista.

Casa Dexco - Loja Conceito no Conjunto Nacional

Acesso pela Rua Padre João Manoel, 100
São Paulo - SP

Venha nos conhecer:

Segunda à sexta: 10h às 20h
Sábado: 10h às 18h



Um novo conceito de loja de Arq & Decor.

Mais que um espaço de exposição, criamos ambientes que inspiram e convidam nossos consumidores e profissionais de arquitetura a viver nossos produtos.

Uma experiência de compra única e personalizada para cada etapa da construção, reforma e decoração.

deca portinari hydra duratex castelatto ceusa durafloor

RI

nº 299 • Março 2026



04 Ponto de Vista

AI First: não é uma promessa vazia, é uma estratégia global
POR GLADE CHUERY

08 Em Pauta

AI Washing: de propaganda à fraude
POR MARCELO MURILO

12 Scoring & Rating: sistemas de avaliação e classificação de performance em Inteligência Artificial
POR WILLIAM COX



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

18 Voz do Mercado

Mercado de Capitais e Desenvolvimento Econômico: o papel estratégico das PMEs e o Regime Fácil
POR JOÃO PEDRO NASCIMENTO

22 Orquestra Societária

Revista RI|28 anos: transformando Empresas, Profissionais e o Mercado de Capitais Brasileiro
POR CIDA HESS, MONICA BRANDÃO E JOSÉ CARLOS PARANHOS

32 IBGC Comunica

Expectativas para a Governança e o ambiente de negócios em 2026
POR DANIELO GREGÓRIO

34 Governança

O risco invisível da Governança Simbólica
POR ANTONIO EMÍLIO FREIRE

36 Diversidade

AGOs 2026: Governança e Diversidade
POR ANNA GUIMARÃES, RENATA OLIVA E ISABELA SALTON

42 Enfoque

Estatais na encruzilhada: a “kodakização”, a miopia e o dever fiduciário
POR FABIO COIMBRA

44 Espaço APIMEC Brasil

Indústria Brasileira: a reforma ajudará, mas a produtividade decidirá
POR HAROLDO DA SILVA

48 Gestão

Neuroliderança: a nova fronteira da inovação em tempos de incerteza extrema
POR LUCIANA TANNURE

52 Educação Financeira

Dinheiro: a língua estrangeira do Amor
POR JURANDIR SELL MACEDO

55 IBRI Notícias

Glades Chuery: o Profissional de RI se tornará orquestrador inteligente de IA
POR JENNIFER ALMEIDA

63 Opinião

Temporada de AGOs 2026
POR DANIELLA RAIGORODSKY MONTEIRO

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

Conselho Editorial: André Vasconcellos, Cida Hess, Eduarda La Rocque, Eliane Lustosa, Fábio Henrique de Sousa Coelho, Jurandir Macedo, Marcelo Mesquita, Mônica Brandão, Ricardo Amorim, Roberto Teixeira da Costa, Sonia Consiglio e Thomás Tosta de Sá

Projeto Gráfico: DuatDesign

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

Fotografia de
Sérgio Coimbra



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

A plataforma digital da Amazônia

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



cadastre-se grátis
sommosamazonia.art.br

 @sommosamazonia  @sommosamazonia

SOMMOS
AMAZÔNIA

AI FIRST

não é uma promessa vazia,
é uma estratégia global.

O que parecia uma “nova onda”, virou motor de aceleração para resultados. A Inteligência Artificial deixou de ser assunto de laboratório, de feira de inovação ou de slide bonito, para virar infraestrutura. E quando algo vira infraestrutura, muda o jogo: muda produtividade, muda modelos de negócio, muda a forma como o valor é capturado - e, principalmente, muda quem sobrevive e quem lidera.

por **GLADES CHUERY**

É por isso que “AI FIRST” não pode ser confundido com slogan. Não é sobre “usar IA” aqui e ali, nem sobre instalar uma ferramenta e chamar isso de transformação. “AI FIRST” é uma escolha estratégica: decidir que IA será o eixo de decisões, processos e crescimento, do backoffice ao conselho, do atendimento ao planejamento, do risco ao caixa.

AI FIRST NO CONTEXTO DAS EMPRESAS DO MERCADO DE CAPITAIS

AI First emerge como um imperativo estratégico para empresas de capital aberto, transcendendo o uso superficial de IA para posicioná-la como o núcleo propulsor de governança corporativa, inovação sustentável e maximização de valor para acionistas em bolsas como B3, NYSE e Nasdaq. É preciso concordar que, no ecossistema onde investidores demandam disclosure rigoroso via relatórios 10-K, DFs e calls trimestrais, esse paradigma alinha IA com métricas como EV/EBITDA, TSR e scores ESG, catalisando uma maturidade tecnológica que diferencia líderes de *laggards* (retardatárias).

“

“AI FIRST” é uma escolha estratégica: decidir que IA será o eixo de decisões, processos e crescimento, do backoffice ao conselho, do atendimento ao planejamento, do risco ao caixa.

”



De 2020 a 2026, houve uma virada de chave: a IA saiu do “laboratório” (pilotos, PoCs, automações pontuais) e virou infraestrutura de gestão, como aconteceu lá atrás com ERP, cloud e analytics — só que bem mais rápido. O sinal mais claro desse salto é que muitas empresas passaram a escalar a IA para o dia a dia, ampliando o acesso de times inteiros a ferramentas aprovadas e usando IA para redesenhar processos e até reinventar produtos.



Se você não sabe, o termo “AI First” surgiu na Google em 2016, com Sundar Pichai, atual CEO da Google, e evoluiu de testes iniciais de aprendizado de máquina para uma visão completa do negócio, completa mesmo, baseada em modelos como o de Maturidade da Gartner (5 níveis) e o da EY para IA generativa. Diferente de usos isolados de IA, aqueles no começo de 2020, o AI First incorpora não apenas algoritmos, mas os agentes de IA em todas as esferas estratégicas e operacionais, como análise de dados complexos e otimização automática de portfólios.

QUAL A ESTRATÉGICA PARA AS EMPRESAS LISTADAS?

Para empresas listadas, isso exige que a IA seja transparente e auditável, seguindo regras como SOX, CVM e GDPR, com técnicas de IA explicável para evitar riscos, seguindo os ritos já previsto No Projeto de Lei 2338/2023.

De 2020 a 2026, houve uma virada de chave: a IA saiu do “laboratório” (pilotos, PoCs, automações pontuais) e virou

infraestrutura de gestão, como aconteceu lá atrás com ERP, cloud e analytics — só que bem mais rápido. O sinal mais claro desse salto é que muitas empresas passaram a escalar a IA para o dia a dia, ampliando o acesso de times inteiros a ferramentas aprovadas e usando IA para redesenhar processos e até reinventar produtos.

E, como tradição boa não morre: junto com a escala veio a cobrança de “fundação” - dados organizados, talentos e governança/ética - exatamente o tipo de evolução que modelos de maturidade empresarial (como o do MIT CISR) tentam capturar em estágios. Em resumo: não foi só crescimento; foi saldo gigantesco de capacidade competitiva para quem fez a lição de casa. (E para quem não fez... a IA não perdoa bagunça).

Modelos do MIT e Deloitte mostram que, em 2026, cerca de 70% das empresas do S&P 500 estão no estágio AI First, contra 40% na B3, medido por fatores como dados, talentos e ética.

Estágio	Características Principais	Indicadores Financeiros Típicos LinkedIn+1	% Empresas B3 (estimativa 2026)
Convencional	Projetos isolados, como chatbots simples	Gasto com IA <2% da receita; 10% de automação	50%
AI First	IA em processos principais (riscos, preços)	Margem EBITDA +25%; acerto de previsões 60%	35%
Nativa	IA generativa autônoma; modelos avançados	Retorno aos acionistas >20% ao ano; operações automáticas	15%



Estudos da McKinsey (2025) indicam que o *AI First* aumenta o valor de mercado em 15-22%, graças a efeitos em plataformas digitais. Mas vamos falar de casos reais? No Brasil, o Nubank usou IA para aprovações de crédito e reduziu inadimplência em 40%, elevando seu valor para mais de R\$ 200 bilhões. O Itaú aplicou IA em análises de clientes em 2025, melhorando lucros em tesouraria em 18%.



Para avançar, as empresas precisam de governança de dados, treinamento de equipes e infraestrutura em nuvem, reduzindo custos e aumentando investimento em tecnologia de ponta.

BENEFÍCIOS COMPROVADOS E EXEMPLOS REAIS

Estudos da McKinsey (2025) indicam que o *AI First* aumenta o valor de mercado em 15-22%, graças a efeitos em plataformas digitais. Mas vamos falar de casos reais? No Brasil, o Nubank usou IA para aprovações de crédito e reduziu inadimplência em 40%, elevando seu valor para mais de R\$ 200 bilhões. O Itaú aplicou IA em análises de clientes em 2025, melhorando lucros em tesouraria em 18%.

NA PRÁTICA, PORQUE ESSE ARTIGO É IMPORTANTE PARA VOCÊ?

Colocar IA na pauta de companhias abertas não é “moda de tecnologia”. É o mesmo tipo de decisão que, lá atrás, separou quem tratou ERP, controles, auditoria e governança como infraestrutura... de quem tratou como “projeto de TI”. E em mercado de capitais, todo mundo sabe: infraestrutura bem feita vira previsibilidade. Previsibilidade vira confiança. Confiança vira múltiplo!

POR QUE ESTE ARTIGO É IMPORTANTE PARA RI

Porque RI ocupa um lugar raro - e decisivo: é a ponte entre o que a companhia faz e o que o mercado entende. É o RI que transforma operação, tecnologia e risco em uma narrativa sustentada por evidências. E isso é coisa séria: são esses profissionais que preservam e sustentam a confiança de investidores, analistas e reguladores.

E, temas como IA é o tipo de tema que pune silêncio e improviso. Quando fica “sem tradução”, vira ruído: promessa sem métrica, inovação sem controle, eficiência sem explicação. E onde há ruído, o mercado costuma cobrar caro - em dúvida, em desconto e em pressão por mais transparência.

- Você ganha vocabulário de investidor para falar de IA sem cair no “slide bonito”.
- Você leva IA para o lugar certo: tese de valor + risco controlado + execução mensurável + governança clara.
- Você antecipa perguntas de *call* e evita ruído: “Qual o impacto no custo?”, “Como mitigam vieses?”, “Quem governa?”, “O que é piloto e o que é escala?”
- Você protege reputação: IA sem governança vira aquele clássico corporativo... “inovamos rápido, explicamos depois”. E o mercado não tem senso de humor com isso, não em pleno 2026! **RI**



GLADES CHUERY
é especialista em Inteligência Artificial; partnership Manager AG Capital; e VP de Inovação da PUC Angels.
glades.chuery@potencialcompliance.com

O SITE DA SUA

EMPRESA REALMENTE

TEM A CARA DELA?

WEBSITES DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES | CORPORATIVO | E DE SUSTENTABILIDADE

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



FERRAMENTAS PRÓPRIAS DE RI



TECNOLOGIA RESPONSIVA



SEGURANÇA



CUSTOMIZAÇÃO



SEO

FERRAMENTAS PRÓPRIAS E CUSTOMIZADAS DE RI:

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



QUER SABER MAIS?
BRIDGE.AATB.COM.BR

BRIDGE

COMUNICAÇÃO COM INVESTIDORES

ATI

WASHING

DE PROPAGANDA À FRAUDE

O que começou como exagero de marketing virou risco de *valuation*. A SEC já está punindo. O Departamento de Justiça dos Estados Unidos já está prendendo. E o Brasil ainda finge que não é com ele.

por **MARCELO MURILO**

Houve um tempo em que mencionar “Inteligência Artificial” em uma apresentação para investidores era apenas uma forma de parecer moderno. Startups colocavam “AI” no nome. Empresas tradicionais falavam em “machine learning” nas calls de resultado. Fundos pagavam prêmios generosos por qualquer coisa que soasse algorítmico. Era o hype. Era marketing. Era, no máximo, um exagero tolerável. Esse tempo acabou.

Em janeiro de 2025, a SEC puniu a Presto Automation, primeira empresa listada a responder por AI-Washing. Em abril, o Departamento de Justiça americano indiciou criminalmente o fundador da Nate Inc. por fraude de valores mobiliários. A acusação: prometeu aos investidores um app movido a inteligência artificial quando, na verdade, 98% das transações eram processadas manualmente por contratados nas Filipinas. Pena potencial: 40 anos de prisão.

A linha entre entusiasmo e crime foi cruzada. E diferente do greenwashing, onde ainda cabe discussão sobre o que é “sustentável”, AI-Washing não oferece zona cinzenta. Ou você tem um sistema de inteligência artificial fazendo o que diz que faz, ou não tem. É binário. Verificável. Auditável. E agora, punível.

O QUE MUDOU: DE MARKETING PARA FRAUDE DE VALUATION

Durante anos, o mercado tolerou certa licença poética quando empresas falavam de suas capacidades tecnológicas. Era parte do jogo: projetar um futuro promissor, gerar expectativa, capturar capital. O problema é que essa licença virou cheque em branco, e agora os reguladores estão cobrando. O caso Presto é emblemático. A empresa vendia tecnologia

“

A linha entre entusiasmo e crime foi cruzada. E diferente do greenwashing, onde ainda cabe discussão sobre o que é “sustentável”, AI-Washing não oferece zona cinzenta. Ou você tem um sistema de inteligência artificial fazendo o que diz que faz, ou não tem. É binário. Verificável. Auditável. E agora, punível.

”

de voz para drive-throughs de fast food. Dizia aos investidores que seu produto, o Presto Voice, usava IA proprietária para automatizar pedidos, “eliminando a necessidade de intervenção humana”. A realidade descoberta pela SEC: a tecnologia era de terceiros, e mais de 70% dos pedidos exigiam processamento manual por operadores na Índia e nas Filipinas. A empresa sabia disso. Executivos discutiram internamente que não deveriam usar o termo “taxa de automação” porque “infere ausência de supervisão, o que não é

EM PAUTA

verdade”. A Presto não foi punida por ter IA ruim. Foi punida por dizer que tinha IA quando não tinha.

O caso Nate Inc. elevou a gravidade. Albert Saniger, fundador e CEO, captou US\$ 42 milhões prometendo um app de compras que usava “machine learning e redes neurais” para completar transações automaticamente. A SEC e o DOJ provaram que a taxa real de automação era “efetivamente zero”. Saniger chegou a instruir engenheiros a processar pedidos manualmente durante demonstrações para investidores, simulando automação que não existia. Isso não é mais exagero de marketing. É estelionato.

POR QUE O INVESTIDOR DEVERIA SE PREOCUPAR

A matemática do AI-Washing é devastadora para quem aloca capital. Considere: startups de IA são precificadas a 25-30x receita, enquanto SaaS tradicional negocia a 6x. A Palantir subiu 135% em 2025 e negocia a 229x lucro projetado. Nvidia, mesmo após a correção da DeepSeek, está acima de 40x. O mercado está pagando prêmios extraordinários por capacidades de IA, mas quantas dessas capacidades são reais?

Os dados da própria SEC respondem: 60% das empresas do S&P 500 classificam IA como risco material. Mas apenas 40% fazem qualquer disclosure sobre como usam IA. E meros 15% divulgam supervisão do board sobre o tema. Existe um gap de 45 pontos percentuais entre o que preocupa a empresa e o que ela conta ao investidor. Isso tem nome: assimetria de informação. E no mercado de capitais, assimetria de informação é prelúdio de correção violenta.

Class actions por AI-Washing aumentaram 100% entre 2023 e 2024. Em março de 2025, um tribunal de Nova York negou arquivamento no caso DocGo: a empresa alegava ter “sistema central de IA proprietário” para logística; investidores descobriram que o CEO falsificou até seu diploma em “teoria de aprendizado computacional”. O que parecia investimento em tecnologia de ponta era, na verdade, aposta em PowerPoint.

A SEC ACORDOU E CRIOU UMA UNIDADE DEDICADA

Em fevereiro de 2025, a SEC reestruturou sua antiga unidade de criptoativos e criou a CETU — Cyber and Emerging Technologies Unit. A missão declarada inclui AI-Washing como prioridade. Em dezembro, o Investor Advisory Committee votou recomendação formal para que empresas: (1) definam o que chamam de “IA”; (2) divulguem mecanismos de supervisão do board sobre IA; (3) reportem separada-



Em março de 2025, um tribunal de Nova York negou arquivamento no caso DocGo: a empresa alegava ter “sistema central de IA proprietário” para logística; investidores descobriram que o CEO falsificou até seu diploma em “teoria de aprendizado computacional”. O que parecia investimento em tecnologia de ponta era, na verdade, aposta em PowerPoint.



mente o impacto da IA em operações internas e produtos ao consumidor.

O chairman Paul Atkins, apesar de sua agenda desregulatória, foi direto: “Não precisamos de novas regras para combater AI-Washing. As leis antifraude existentes são suficientes.” Tradução: a SEC não vai criar regulação específica de IA. Vai usar o arsenal que já tem, Seções 10(b) e 17(a), Rule 10b-5 para enquadrar quem mentir. E as penalidades por fraude de valores mobiliários são substancialmente mais severas que multas administrativas.

O procurador do caso Nate Inc. não deixou dúvidas sobre a postura do governo: “Essa fraude não apenas vitimiza investidores inocentes, ela desvia capital de startups legítimas, torna investidores céticos sobre avanços reais e, em última instância, impede o progresso do desenvolvimento de IA.” AI-Washing deixou de ser problema de compliance. Virou ameaça à inovação.

E O BRASIL?

A CVM não tem, ainda, enforcement específico sobre AI-Washing. Mas considere o contexto: a agenda regulatória

de 2025 inclui avaliação dos aspectos ESG no formulário de referência; o PL 2338/2023, que regula IA no Brasil, está em tramitação e deve ser aprovado em breve; a ANPD já atua na interseção entre IA e proteção de dados. A CVM historicamente segue o modelo SEC com defasagem de 2 a 4 anos. Se o regulador americano está caçando AI-Washing em 2025, é razoável esperar que a CVM faça o mesmo até 2027.

Mas o risco mais imediato não é regulatório. É de mercado. Investidores institucionais globais já incorporaram AI-Washing em suas due diligences. Fundos que alocam em empresas brasileiras aplicam os mesmos critérios que usam para americanas e europeias. Se sua empresa menciona “inteligência artificial” em apresentações para investidores sem substância verificável, você está criando um passivo que pode explodir a qualquer momento, seja por *enforcement*, seja por *class action*, seja por simples correção de expectativas quando o mercado descobrir que o rei está nu.

O QUE FAZER AGORA?

A prevenção de AI-Washing exige ação imediata em três frentes:

Primeiro, faça um inventário de declarações. Mapeie todas as menções a IA, machine learning, algoritmos e automação em formulário de referência, apresentações para investidores, earnings calls, site institucional e comunicados. Para cada declaração, pergunte: é verificável? Existe documentação técnica que comprove a capacidade alegada? Se a resposta for não, você tem um problema.

Segundo, estabeleça governança específica para IA. O comitê de auditoria deveria supervisionar o uso de IA em demonstrações financeiras. O board deveria ter visibilidade sobre quais sistemas de IA afetam operações materiais. Documente essas discussões em ata. A SEC está olhando para evidências de supervisão e a ausência de evidência será tratada como evidência de ausência.

Terceiro, calibre o disclosure. Diferencie claramente: capacidades já implementadas, projetos em desenvolvimento e planos futuros. Use linguagem precisa, “utilizamos modelos de machine learning para X” é diferente de “somos uma empresa de IA”. E se a IA que você usa é de terceiros (Microsoft, Google, OpenAI), diga isso. A omissão é o que transforma marketing em fraude.

A DIFERENÇA QUE IMPORTA

Há uma diferença fundamental entre greenwashing e AI-Washing que o mercado ainda não internalizou. Greenwashing era, na maioria dos casos, questão de interpre-



Se sua empresa menciona “inteligência artificial” em apresentações para investidores sem substância verificável, você está criando um passivo que pode explodir a qualquer momento.



tação. O que é “sustentável”? Quanto carbono é “neutro”? A subjetividade oferecia defesa.

AI-Washing não tem essa proteção. Quando a Presto disse que sua IA processava pedidos automaticamente, bastou olhar os logs de operação para descobrir que humanos faziam o trabalho. Quando a Nate prometeu um app movido a IA, bastou entrevistar os contratados que processavam pedidos manualmente. Não existe interpretação. Existe código. Existe servidor. Existe evidência.

A inteligência artificial é, provavelmente, a tecnologia mais transformadora desde a internet. Não estou questionando seu potencial. Estou questionando a distância entre o que empresas dizem que fazem com IA e o que efetivamente fazem. O investidor sofisticado já aprendeu a perguntar: “Mostre-me os dados ESG auditados.” Agora precisa aprender a perguntar: “Mostre-me a IA funcionando”.

E o profissional de RI que não preparar sua empresa para essa pergunta estará, em breve, explicando para o regulador por que o disclosure não refletia a realidade. Ou pior: explicando para o mercado por que o valuation era baseado em ficção. **RI**



MARCELO MURILO

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

SCORING & RATING

EMPRESAS E INVESTIDORES PRECISAM DE SISTEMAS DE AVALIAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DE PERFORMANCE EM INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

Durante a crise financeira de 1873, cerca de 36% dos títulos corporativos nos Estados Unidos entraram em default, incluindo mais de 100 companhias ferroviárias emissoras de títulos. Naquela época, não existiam sistemas de avaliação ou classificação que permitissem mensurar, de forma objetiva, a solidez financeira desses ativos.

por **WILLIAM COX**

Foi somente em 1909 que John Moody fundou a primeira agência de rating do mundo, emitindo ratings para os títulos de dívida do setor ferroviário, com o objetivo de limitar o risco enfrentado por investidores. Estudos demonstram que os índices de inadimplência e perdas de capital diminuíram significativamente após a introdução dessas ratings.

Assim como os trens naquele período, a inteligência artificial representa hoje o investimento mais disruptivo e debatido do mercado.

De forma surpreendente - e preocupante - estima-se que até 30% da capitalização de mercado do índice S&P 500 (equivalente a US\$ 16,74 trilhões) esteja sustentada em expectativas excessivamente otimistas sobre IA. Ou seja, muitos desses investimentos baseiam-se em projeções idealizadas, esperanças e dados ainda escassos sobre a performance real da IA nas empresas.

A **Inteligência Artificial** está se consolidando como a tecnologia central da nossa era, com impacto direto sobre produtividade, tomada de decisão e modelos de negócios. No entanto, à medida que sistemas de IA se tornam mais poderosos e integrados a processos críticos, surge um problema estrutural: a ausência de métricas confiáveis e padronizadas para avaliar sua qualidade, segurança, impacto econômico e ética.

Da mesma forma que os mercados financeiros dependem de ratings de crédito e as estratégias sustentáveis se apoiam em indicadores ESG, o avanço da economia baseada em IA exige a criação de um sistema próprio de scorings ou ratings. Esse novo arcabouço permitirá que empresas, reguladores e investidores naveguem por um ecossistema onde os modelos de IA variam amplamente em termos de precisão, riscos, desempenho, custo e confiabilidade.

Principais razões para a implementação de sistemas de avaliação em IA:

1. DESEMPENHO DE IA VARIA AMPLAMENTE - E NÃO HÁ PADRÃO DE COMPARAÇÃO

Modelos de IA apresentam grandes diferenças quanto a:

- Taxas de acerto e erro
- Comportamento de alucinação
- Especialização em domínios específicos
- Custo computacional
- Robustez e consistência
- Vulnerabilidades de segurança

Apesar disso, o mercado ainda utiliza termos genéricos como “estado da arte”, “nível corporativo” ou “confiável”, sem base objetiva para comparação.

Sistemas de avaliação em IA trazem benchmarks padronizados, permitindo que empresas analisem modelos com base em dados comparáveis e não apenas no discurso comercial.

2. IA INTRODUZ RISCOS NOVOS E DE DIFÍCIL DETECÇÃO

Os riscos associados à IA superam os da tecnologia da informação tradicional:

- Viés e discriminação nos resultados
- Vazamento de dados e bases de treinamento não seguras
- Deriva de modelo ao longo do tempo
- *Deepfakes* e fraudes com identidade sintética
- Violações regulatórias (como o AI Act da UE, GDPR, normas contábeis)
- Falta de transparência e auditoria

Conselhos de administração e comitês de risco precisam de classificações claras - semelhantes às de “risco de crédito” ou “risco operacional” - para governar o uso de IA de forma responsável. Profissionais de RI também necessitam de diretrizes objetivas para reportar planos e resultados relacionados à IA.

Sistemas de scoring ajudam a classificar os riscos e identificar vulnerabilidades com antecedência, reduzindo a exposição legal, regulatória e reputacional.

3. INVESTIDORES PRECISAM DE PROTEÇÃO CONTRA O EXCESSO DE HYPE

A IA tem impulsionado fortemente a valorização de empresas de infraestrutura, semicondutores e software. No entanto, os investidores ainda enfrentam:

- Falta de métricas confiáveis sobre maturidade em IA
- Ausência de transparência nos pipelines de P&D
- Escassez de evidências de impacto real em receita
- Dificuldade em verificar se as alegações sobre IA são fundamentadas

As scorings de IA permitem diferenciar:

- Empresas com capacidades reais e escaláveis em IA
- Empresas que superestimam sua prontidão tecnológica
- Empresas vulneráveis à disrupção
- Empresas com alto risco de desvalorização em uma correção de mercado

Assim como os padrões contábeis evitam manipulações financeiras, as avaliações em IA coíbem o “*AI Washing*” - práticas de marketing exageradas ou enganosas.

4. EMPRESAS PRECISAM DE SUPORTE ANTES DA IMPLEMENTAÇÃO DE IA

Antes de adotar IA, as organizações devem responder a perguntas cruciais:

- Onde e como aplicar IA para gerar valor financeiro?
- Qual é o nível de precisão do modelo?
- Há risco de alucinação ou conteúdo nocivo?
- Como o desempenho varia entre diferentes perfis demográficos?
- Quanto de dados o modelo retém?
- Existem sistemas adequados de governança e registro?

O que ocorre em caso de falha? Hoje, muitas empresas contratam soluções de IA com diligência técnica mínima, confiando apenas nos fornecedores.

As scorings funcionam como um “selo de qualidade” independente, orientando decisões de aquisição com base em critérios técnicos estruturados.

5. A REGULAÇÃO ESTÁ AVANÇANDO - E A AVALIAÇÃO FACILITA A CONFORMIDADE

Leis e normas como o AI Act da União Europeia, o Framework de Risco de IA do NIST (EUA) e as iniciativas globais de segurança em IA exigem:

- Transparência
- Documentação
- Monitoramento contínuo
- Testes e validação
- Avaliação de riscos

EM PAUTA

Sem métodos padronizados, o cumprimento dessas exigências torna-se caro e complexo.

A *scoring* de IA atua como motor de conformidade, fornecendo:

- Classificações de modelo
- Testes estruturados
- Documentação rastreável
- Trilhas de auditoria

Com isso, reduz-se o custo da governança em IA e aumenta-se a confiança do mercado.

6. CONSUMIDORES PRECISAM CONFIAR NA IA

À medida que a IA avança sobre setores como justiça, saúde, finanças, RH e educação, os usuários questionam:

- Este modelo é confiável?
- Meus dados estão protegidos?
- A ferramenta é segura para decisões críticas?
- Haverá suporte em 3 a 5 anos?
- Na ausência de indicadores confiáveis, a adoção é desacelerada.

Scorings criam confiança, semelhantes a:

- Certificações UL
- Normas ISO
- Rótulos nutricionais
- Ratings de cibersegurança

Assim, aceleram a adoção segura da IA no mercado.

7. SCORINGS EM IA IMPULSIONAM COMPETITIVIDADE E INOVAÇÃO

Empresas com boas avaliações podem demonstrar:

- Capacidade superior em IA
- Governança sólida
- Maior eficiência operacional
- Menor exposição a riscos
- Criação de valor sustentável

Isso se torna um diferencial competitivo, impactando:

- Processos de compras
- Decisões de investimento
- Fusões e aquisições
- Atração de talentos
- Estratégias executivas

A *scoring* de IA passa a compor a identidade competitiva da empresa.

8. A VELOCIDADE DA IA É MAIOR DO QUE A CAPACIDADE DE RESPOSTA

A IA generativa atingiu 39% de adoção em apenas dois anos — uma marca que a internet levou cinco anos para alcançar e a computação pessoal, quase doze. Apesar dessa rapidez, estudos revelam que menos de 13% das empresas estão efetivamente preparadas para implementar IA.

Sistemas de avaliação permitem quantificar e monitorar a maturidade das empresas, comparando seu progresso com os avanços mais recentes da tecnologia.

CONCLUSÃO: SCORINGS EM IA TRARÃO PADRÕES E CONFIANÇA PARA EMPRESAS, INVESTIDORES E REGULADORES

A inteligência artificial está evoluindo mais rapidamente que qualquer outra tecnologia. Sem métricas confiáveis para mensurar sua qualidade, riscos e impacto, empresas operam às cegas — e os mercados tornam-se suscetíveis à volatilidade e à especulação.

Scorings em IA funcionarão como:

- A camada de confiança da nova economia digital
- A camada de auditoria para reguladores
- A base decisória para investidores
- A camada de segurança para a sociedade
- A ferramenta estratégica para empresas

Assim como os ratings de crédito viabilizaram os mercados de capitais modernos, as *scorings* em IA permitirão a expansão segura e eficaz da economia impulsionada por inteligência artificial. **RI**



WILLIAM COX

é sócio da Management & Excellence (Espanha), parceiro global da Hiqo Solutions Inc. (EUA) e da All Scorings (Brasil). Atuou como consultor para mais de 50 empresas de capital aberto e investidores institucionais ao longo de décadas, com foco nos impactos financeiros de processos corporativos, ESG e inteligência artificial.
bill.cox@hiqo-solutions.com



Toda transformação começa com um gesto de solidariedade!

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

Doe hoje. Transforme o Brasil todos os dias.



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

Seu apoio transforma vidas.

JPN

ADVOGADOS ●

Mercado de Capitais

Direito Societário

M&A

Contratos Empresariais

Excelência técnica. Visão estratégica.

O JPN Advogados nasce com uma proposta clara: atuar ao lado do cliente, com responsabilidade na construção de soluções jurídicas seguras e fundamentadas.

MERCADO DE CAPITAIS & DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

O PAPEL ESTRATÉGICO DAS PMEs E O REGIME FÁCIL

A modernização regulatória recente do Mercado de Capitais buscou promover desenvolvimento econômico; democratização do ambiente de negócios com inclusão de novos investidores e emissores de valores mobiliários em geral; e ampliação do acesso ao financiamento de longo prazo. Espera-se que estas iniciativas sejam capazes de produzir efeitos positivos e prosperidade econômica para todo o país, com a disponibilização de recursos provenientes do Mercado de Capitais para negócios e atividades em diversos segmentos.

por **JOÃO PEDRO NASCIMENTO**

No conjunto destes esforços, atrair empresas em estágio de crescimento é estratégico e tem grande potencial de proporcionar ciclo virtuoso, por meio da coordenação de capital, da geração de liquidez para negócios e empreendedores, a fim de promover a redução do custo de capital, o aquecimento da economia real e a geração de empregos e renda.

O regime FÁCIL (Facilitação do Acesso a Capital e de Incentivos a Listagens), que foi instituído pelas Resoluções CVM nº 231/2025 e nº 232/2025 e está previsto para entrar em vigor em março de 2026, consolida movimento regulatório estruturante destinado às Pequenas e Médias Empresas (PMEs).

As PMEs ocupam posição estratégica no desenvolvimento econômico, especialmente por sua contribuição direta para a geração de empregos, a inovação e a expansão da atividade produtiva. Estudo da *Organisation for Economic Co-*

-operation and Development (OECD), intitulado *Equity Markets for Growth Companies (2025)*, demonstra que empresas em estágio de crescimento exercem papel central na criação de empregos e no dinamismo econômico, ao mesmo tempo em que enfrentam restrições estruturais de acesso a financiamento de longo prazo.

O relatório da OCDE evidencia ainda que diversas jurisdições vêm estruturando segmentos específicos de mercado com requisitos de listagem proporcionais e flexíveis para viabilizar o acesso dessas companhias ao capital e apoiar sua trajetória de expansão. Sob essa perspectiva, o regime FÁCIL pode ser compreendido como resposta regulatória a esse desafio, ao estruturar no Brasil um ambiente intermediário de acesso ao Mercado de Capitais voltado à redução de barreiras de financiamento e ao fortalecimento do papel das PMEs como vetor relevante de crescimento econômico.

Essa iniciativa integra esforço mais amplo de fortalecimento do Mercado de Capitais. O arcabouço regulatório evoluiu de forma consistente em governança, diversidade de instrumentos e sofisticação normativa, ampliando o acesso ao mercado para grandes emissores, fortalecendo a proteção aos investidores e consolidando um ambiente mais estável e confiável. Esse processo evidenciou, contudo, a necessidade de um regime mais aderente à realidade de companhias em estágio intermediário de crescimento, companhias com modelos de negócio testados que demandam capital para escalar suas operações.

O Mercado de Capitais cumpre função econômica essencial ao conectar poupança e investimento produtivo, estimular a inovação, fortalecer práticas de governança e ampliar alternativas de financiamento de longo prazo. Quanto mais diverso e representativo se torna, maior é sua capacidade de refletir a economia real e sustentar ciclos consistentes de crescimento. O FÁCIL se insere nesse movimento ao criar condições para que um número maior de companhias acesse o mercado de forma responsável, proporcional e segura.

Ao estabelecer critérios objetivos, como o limite de receita bruta anual inferior a R\$ 500 milhões, o regime reconhece que essas companhias possuem papel legítimo no Mercado de Capitais. Ao abrir portas, o FÁCIL oferece um percurso regulatório estruturado que permite às empresas evoluírem gradualmente como emissoras, ampliando visibilidade institucional, fortalecendo governança e diversificando fontes de financiamento.

Mais do que inovação operacional, o desenho do FÁCIL revela uma construção jurídica fundada na proporcionalidade regulatória e na calibragem de deveres e obrigações, conforme o perfil do emissor de valores mobiliários. Essa arquitetura normativa evidencia uma evolução qualitativa da Regulação do Mercado de Capitais, ao reconhecer que eficiência regulatória não decorre da uniformidade das exigências, mas da adequação das exigências normativas ao estágio de desenvolvimento dos respectivos emissores de valores mobiliários.

O desenho normativo traduz essa visão em escolhas concretas. A criação do Formulário FÁCIL reorganiza o regime informacional com foco em clareza, relevância e proporcionalidade. A consolidação das informações em documento único racionaliza obrigações, reduz custos de conformidade e facilita o acompanhamento pelos investidores, preservando padrões elevados de transparência e adequada formação de preços. A possibilidade de divulgação semestral das in-



A consolidação das informações em documento único racionaliza obrigações, reduz custos de conformidade e facilita o acompanhamento pelos investidores, preservando padrões elevados de transparência e adequada formação de preços.



formações financeiras dialoga com práticas internacionais e com a realidade operacional das PMEs.

No campo das ofertas públicas, o regime amplia significativamente as alternativas de acesso ao Mercado de Capitais. As companhias podem optar por realizar ofertas nos termos da Resolução CVM nº 160/2022 ou utilizar modalidades simplificadas com limites agregados de captação ao longo de doze meses. O regime contempla ainda ofertas de valores mobiliários representativos de dívida destinadas a investidores profissionais e introduz a possibilidade de ofertas diretas em ambientes de mercado organizado, reforçando eficiência, previsibilidade e racionalidade regulatória.

A experiência brasileira sugere que o desenvolvimento do Mercado de Capitais exige abordagens regulatórias dinâmicas, capazes de combinar proteção ao investidor, eficiência econômica e incentivo à inovação empresarial. O FÁCIL materializa essa visão ao estruturar um modelo de transição regulatória que reduz barreiras de entrada sem comprometer a integridade do mercado e estabelece parâmetros que tendem a influenciar a evolução futura da regulação.

O regime também endereça um espaço regulatório situado entre a Resolução CVM nº 88/2022, voltada às ofertas de crowdfunding, e a Resolução CVM nº 160/2022, aplicável às ofertas públicas tradicionais. A prática demonstrou que há empresas com potencial para ultrapassar os limites

VOZ DO MERCADO

operacionais e econômicos do regime de *crowdfunding*, mas ainda não plenamente aderentes às exigências de ofertas estruturadas sob o regime tradicional. O FÁCIL organiza esse percurso ao oferecer um regime intermediário estável e consistente, capaz de acompanhar a evolução do emissor ao longo do tempo.

Ainda, o regime promove uma lógica de continuidade no acesso ao Mercado de Capitais. Ao permitir ofertas dentro de limites agregados ao longo de doze meses, reduz custos regulatórios e aproxima o financiamento do ciclo real de investimentos das companhias. Essa abordagem reconhece que o crescimento empresarial ocorre por processos sucessivos e planejados, reforçando previsibilidade, disciplina financeira e planejamento estratégico.

Outro aspecto relevante do modelo brasileiro é a opção regulatória por admitir no regime companhias em efetivo estágio operacional. Trata-se de escolha institucional que prioriza companhias com atividade econômica estruturada, histórico informacional verificável e maior previsibilidade de desempenho.

Essa opção distingue o Brasil de jurisdições como Austrália e Canadá, onde há mercados de acesso voltados a empresas juniores em estágio pré-operacional. Ao privilegiar companhias com operações estabelecidas, o modelo brasileiro reduz assimetrias informacionais estruturais, fortalece a segurança jurídica das ofertas e contribui para um ambiente de maior estabilidade para investidores e emissores.

Essa escolha regulatória produz efeitos sistêmicos relevantes. Ao priorizar companhias com atividade operacional, o modelo brasileiro contribui para a formação gradual de histórico informacional das empresas, reduz fricções jurídicas e fortalece a previsibilidade econômica das operações, elemento decisivo para a consolidação de mercados de financiamento de longo prazo.

A segurança jurídica também se expressa na integração do regime ao arcabouço normativo existente. O FÁCIL dialoga de maneira coerente com normas consolidadas do Mercado de Capitais, preservando princípios como transparência, isonomia informacional e proteção ao investidor. Ao adotar soluções proporcionais e baseadas em risco, a regulação reduz incertezas interpretativas e amplia a previsibilidade das decisões empresariais e de investimento.

O momento atual do Mercado de Capitais brasileiro reforça a oportunidade do regime. O ambiente de crescente liqui-

dez, diversificação de produtos e ampliação da base de investidores evidencia um sistema mais resiliente e atrativo para diferentes perfis de emissores. O FÁCIL insere-se nesse contexto como instrumento que amplia o acesso a esse ambiente de forma ordenada e responsável.

Para as empresas, o acesso ao Mercado de Capitais por meio do FÁCIL representa mais do que alternativa de financiamento. Significa ampliar horizontes estratégicos, diversificar fontes de recursos, reduzir dependência do crédito bancário e fortalecer posicionamento institucional. Para os investidores, amplia-se o conjunto de oportunidades, com maior diversidade de emissores, setores e perfis de risco em ambiente regulado e transparente.

O regime também integra agenda mais ampla de modernização do Mercado de Capitais brasileiro, marcada pela consolidação das regras de ofertas públicas, pela evolução do regime informacional e pela modernização das normas aplicáveis aos fundos de investimento. Trata-se de regulação orientada a resultados, adequada às diferentes realidades dos agentes econômicos.

O avanço do Mercado de Capitais brasileiro dependerá de forma decisiva da capacidade de transformar poupança em investimento produtivo, ampliar o número de emissores e consolidar ambiente regulatório capaz de combinar inclusão econômica e segurança jurídica. O FÁCIL representa passo concreto nessa direção ao reposicionar o mercado como instrumento efetivo de crescimento empresarial, inovação e geração de valor.

Estamos diante de um regime que sinaliza mudança de paradigma na relação entre regulação e desenvolvimento econômico no país. Ao estabelecer modelo proporcional, juridicamente consistente e orientado à expansão qualificada do mercado, o Brasil projeta caminho institucional capaz de ampliar sua competitividade, fortalecer o financiamento produtivo e redefinir o papel do Mercado de Capitais como vetor estratégico do crescimento econômico. **RI**



JOÃO PEDRO NASCIMENTO

é sócio do JPN Advogados e
ex-Presidente da CVM.
joao.pedro@jpnadv.com.br

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

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



Plurale: Plural até no nome

www.plurale.com.br e-mail soniaararipe@plurale.com.br

REVISTA RI: 28 ANOS TRANSFORMANDO EMPRESAS, PROFISSIONAIS E O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO



Neste mês de março de 2026, a Revista RI celebra 28 anos de uma jornada incrível, responsável, comprometida, premiada e consolidada como a principal e mais longeva publicação mensal do mercado de capitais brasileiro, através de artigos e entrevistas inéditas com profissionais nacionais e internacionais, matérias que marcaram época, trouxeram luz à assuntos polêmicos e muita inteligência à empresas e ao mercado!

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

Estiveram juntos por duas décadas, à frente da Revista RI, Ronaldo Nogueira e Ronnie Nogueira, pai e filho, ampliando horizontes, preconizando as melhores práticas em relações com investidores, governança e gestão corporativas, inovação, tecnologia, sustentabilidade, ESG, diversidade, equidade e inclusão, entre outros temas fundamentais às empresas e ao mercado.

Todos esses esforços tornaram a Revista RI referência indispensável para conselheiros de administração, consultivos e fiscais, executivos, investidores e profissionais de investimentos, além de especialistas, consultores, professores e alunos estudiosos de um complexo e fascinante ecossistema da economia brasileira.

Com muita coragem, atravessando diversas crises brasileiras, os editores vem mantendo as edições digitais e impressas – sendo esta, a de número 299 – por quase três décadas, ininterruptamente. A primeira edição, publicada em março de 1998, contou com William F. Mahoney, um dos maiores experts do planeta em Relações com Investidores, como editor internacional, que se uniu a Ronaldo e Ronnie para a criação da Revista RI.

Às vésperas da edição de número 300, a Revista RI segue mantendo sua criatividade, seu compromisso com a excelência, dando vida em suas páginas aos princípios da 6ª edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

(IBGC), publicado em 2023 ([link](#) ao final do artigo): integridade, transparência, equidade, responsabilização e sustentabilidade, que moldam as organizações que os praticam. E, mantendo parcerias com entidades de suma importância para empresas e o mercado, como IBRI, ABRASCA, IBGC, APIMEC, AMEC, CVM e 30% Club Brazil.

Em sua edição 269, celebrando as bodas de prata da publicação, Ana Borges descreveu a trajetória de sucesso da Revista RI e Sonia Consiglio entrevistou Ronnie Nogueira, *publisher* e diretor editorial. Ronaldo Nogueira estampou a capa da edição 216, em sua homenagem, e foi entrevistado na edição 55 por Ronnie Nogueira. Vale a pena ler de novo!

A conselheira editorial Sonia Consiglio, em depoimento, comemora este aniversário da Revista RI: “Uma história só é longeva se for consistente. A Revista RI prova isso da melhor forma: são 28 anos de jornalismo sério, inovador, ousado, responsável. É uma honra poder presenciar e participar desse caminho. Desejo vida longa à publicação, afinal, precisamos muito do seu relevante conteúdo!”

Nesta edição que marca os 28 anos da Revista RI, a coluna Orquestra Societária também celebra 12 anos ininterruptos de contribuições para os conceitos que gravitam em torno da excelência em gestão, responsável pela materialização da estratégia em resultados longevos, com temas corporativos e acadêmicos permeados por *cases* e entrevistas com referências nacionais e internacionais, em mais de 120 artigos publicados.

ORQUESTRA SOCIETÁRIA

Temos desenvolvido para os leitores os conceitos de Orquestra Societária, Modelo de Gestão Sustentável (MGS) e Sinfonia Corporativa, por meio de uma arquitetura organizacional ampliada dos conceitos originais do *Star Model* de Jay R. Galbraith, tratando das dimensões estratégia, estrutura, processos, projetos e pessoas & cultura, governadas pelos conselhos administrativos e diretorias executivas e viabilizados, na prática da gestão, pelo MGS e sua caixa de ferramentas.

COMPROMISSO COM AS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, com vistas à geração de valor sustentável para os sócios e a sociedade, conforme define a 6ª edição do *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC*, citado anteriormente.

Desde 2024, o IBGC é comandado por **Valeria Café**, que completará 10 anos no Instituto, sob a atuação atenta de seu conselho de administração, presidido por **Deborah Patrícia Wright**, com mais de 18 anos na Instituição, orquestrando uma equipe excepcional de profissionais, colaboradores e membros. A parceria com a Revista RI perdura por todos os anos de existência da publicação.

Não poderíamos deixar de citar, na presente edição, uma personalidade de referência do IBGC, que completará 31 anos de fundação em novembro deste ano: **Bengt Hallqvist**, sueco, formado na Harvard Business School e, em 2005, agraciado em Londres com o ICGN (International Corporate Governance Network) Award, prêmio mais importante no cenário internacional da governança corporativa.

Bengt morou no Brasil por mais de 30 anos, tendo residido na Alemanha, Inglaterra, nos Estados Unidos, no México, na Argentina, Colômbia e em Portugal. Foi o principal articulador e executor da fundação do IBGC, juntamente com **João Bosco Lodi**, e o primeiro presidente de seu conselho de administração (1995-2001). Suas atividades e as do IBGC se confundem com a própria história da governança corporativa no Brasil. Foi um executivo e conselheiro diferenciado, com uma trajetória marcada por enorme persistência, paixão e coragem, sempre com notável cordialidade.

Bengt Hallqvist foi entrevistado na edição número 30 da Revista RI (agosto/2000), estampando sua capa, e suas contribuições permanecem fundamentais às empresas e ao mercado de capitais brasileiro. Ele era uma referência, pois participara, até então, de aproximadamente 50 conselhos de administração em vários países.

Destacamos alguns trechos relevantes de sua entrevista (Revista RI - Ago.2000 - ed. 30), que permanecem válidos após quase 26 anos:

- *Para um mercado de capitais ativo, é importante que o direito de propriedade seja respeitado, não importando se o acionista é grande ou pequeno. Isso se traduz no conceito de “uma ação, um voto”.*
- *Os principais fatores que impedem a boa governança corporativa em uma empresa são de ordem legal, de educação e de conhecimento, do pequeno número de investidores no Brasil e do estágio de desenvolvimento da economia nacional.*
- *Em consequência do ativismo, os conselhos foram praticamente obrigados a ser mais ativos, mais eficientes na criação de valor para os acionistas. Não podem se limitar a quatro reuniões por ano, com duração de 8 a 10 horas.*
- *Se o RI promover e mostrar que a empresa cumpre três funções básicas – fairness, transparência e accountability – desempenhará muito bem seu papel. O principal executivo de RI deve ser o chairman ou o presidente da empresa.*

Destacamos, além das brilhantes profissionais citadas, outras duas igualmente admiráveis, que foram entrevistadas por esta coluna: **Sandra Guerra**, cofundadora do IBGC, premiada pelo ICGN Award em 2024, com mais de 11 anos de atuação no IBGC, primeira presidente mulher de seu conselho de administração, e **Heloisa Belotti Bedicks**, ex-diretora geral, com quase duas décadas de atuação combativa e inúmeras realizações de peso em prol do Instituto.

Em tempo, destacamos que no início de 2025, **Luiz Martha**, diretor de conhecimento e impacto do IBGC, passou a representar a Instituição em um grupo focado em troca de experiências e perspectivas em governança no comitê da ICGN.

Em depoimento, **Valeria Café**, diretora-geral do IBGC, que assumiu como vice-presidente da GNDI (Global Network of Director Institutes) em janeiro deste ano, homenageou a Revista RI:

“Ao completar 28 anos, a Revista RI consolida um papel fundamental na maturidade do mercado de capitais brasileiro. Ao longo de sua trajetória, a revista tem sido uma ponte qualificada entre os profissionais de Relações com Investidores, o mercado financeiro e o debate contemporâneo sobre governança corporativa, evidenciando que a governança vivenciada no dia a dia das organizações

- e não apenas declarada - é um vetor essencial de longevidade, redução de riscos e geração consistente de valor. Essa contribuição contínua ajuda a formar profissionais mais preparados e empresas mais responsáveis, resilientes e sustentáveis”.

Deborah Patrícia Wright, presidente do conselho de administração do IBGC, lidera há mais de 35 anos transformações intensas em empresas líderes de mercado em setores como bens de consumo, varejo, mídia, comunicações e fundações. Ela atua há mais de 20 anos em conselhos de administração e, por 15 anos, ocupou posições de presidência executiva em multinacionais e em grupos familiares de grande porte. Deborah celebra os 28 anos da Revista RI:

“A Revista RI é diferenciada, ocupa um espaço único no mercado de publicações. Ela se dedica a editar assuntos relevantes para conselheiros, CEOs, diretorias executivas C-level, investidores, acionistas, empresários. Está sempre à frente e dá espaço em “real time” para o que está sendo debatido de mais atual em governança corporativa. O IBGC tem orgulho da parceria que foi construída com a RI, que se fortalece a cada ano. Parabéns, Ronnie Nogueira, há 28 anos nos brindando com o melhor conteúdo relacionado ao mercado de capitais brasileiro!”

MAS AFINAL, QUAL É O NÍVEL DE COMPROMISSO DA REVISTA RI COM AS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA?

O fiel compromisso da Revista RI com as melhores práticas de governança está refletido nas estatísticas, que são claras e demonstram, com pautas críticas e, sem medo de ferir sentimentos, o alicerce dos valores da verdade dos fatos e dados, comprovadas pela análise de uma pequena amostra recente: Nas cinco últimas edições da Revista RI (294 a 298), a palavra governança foi citada, respectivamente, 101, 41, 58, 85, 98 vezes. Na edição 269 – na celebração dos 25 anos da Revista RI, a governança foi citada 156 vezes.

Como números são números, frios, e não demonstram a real qualificação desse comprometimento, a Revista RI segue fortalecida com sua parceria com o IBGC, por meio de sua seção: **IBGC Comunica**.

Não poderíamos deixar de aproveitar esta edição de homenagem à Revista RI para discorrer brevemente sobre governança corporativa, um de nossos principais focos, expresso de maneira clara na Orquestra Societária, no Modelo de Gestão Sustentável (MGS) e na Sinfonia Corporativa, antes mencionados. Nesse sentido, sugerimos aos interessados que releiam o artigo *Da governança à sinfonia de resultados sustentáveis* (edição 288).



A Revista RI é diferenciada, ocupa um espaço único no mercado de publicações. Ela se dedica a editar assuntos relevantes para conselheiros, CEOs, diretorias executivas C-level, investidores, acionistas, empresários. Está sempre à frente e dá espaço em “real time” para o que está sendo debatido de mais atual em governança corporativa.



GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO CAMPO DE ESTUDO

Como campo teórico de estudo (não necessariamente de uso da expressão *corporate governance*), a governança corporativa é recente. Emerge nas últimas três décadas do século XX, em resposta ao fortalecimento dos mercados de capitais, à complexidade das corporações e à separação entre propriedade e gestão.

Seu marco conceitual inicial, cuja semente fora lançada por Adolph Berle e Gardiner Means na obra *The Modern Corporation and Private Property* (1932), reside na Teoria da Agência de Michael Jensen & William Meckling, exposta no artigo seminal denominado *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* (1976), que evidenciou o conflito entre acionistas e administradores.

Adiante, a governança incorporaria a responsabilidade social e a sustentabilidade, consolidando-se como eixo estratégico das organizações no século XXI.

No Brasil, nas décadas de 1990 e futuras, códigos de boas práticas e recomendações institucionais, como aqueles

ORQUESTRA SOCIETÁRIA

publicados pelo IBGC, deram solidez e legitimidade à governança como disciplina aplicada. O último foi citado acima: a 6ª edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2023).

VOLTANDO MAIS NO TEMPO OBRE GOVERNANÇA

Desde o surgimento do capitalismo, governança corporativa, de forma mais estruturada, habita nas relações comerciais. Com a Grande Depressão de 1929, que se estendeu até o início da Segunda Guerra Mundial, em 1939, debates calorosos foram realizados, no que tange aos direitos e obrigações de acionistas e administradores, donos e gestores de empresas em geral, com muitas decisões controversas envolvendo esses públicos.

Somente na década de 80, o tema governança corporativa ganhou mais robustez, pois os investidores, principalmente dos EUA, exigiam mais controle sobre os gestores, maior transparência e melhores resultados. A expressão foi popularizada mundialmente, a partir de 1990, disseminado por instituições como o Banco Mundial e a OCDE, mostrando a importância da governança em todos os setores da economia – comércio, indústria, financeiro e de serviços.

No Brasil, governança corporativa ganhou mais destaque com a fundação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em 1995. O primeiro Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa foi lançado em 1999, sob o experiente comando de Bengt Hallqvist, citado anteriormente, entrevistado por esta Revista.

A evolução da governança no Brasil pode ser destacada de modo bem simples.

Nos anos 1990, com a abertura do mercado brasileiro ao capital estrangeiro, surgiram várias exigências, como maior transparência e adoção de práticas internacionais.

Nos anos 2000, crises e escândalos financeiros, notadamente os da Enron, em 2001, e WorldCom, em 2002, aceleraram a criação de regras mais rígidas e maior controle, com destaque para a Lei Sarbanes Oxley de 2002, que buscou aprimorar a governança de companhias com ações negociadas nos EUA.

Atualmente, o foco está na sustentabilidade e práticas ESG – *Environmental, Social and Governance*; em português, ASG – Ambiental, Social e Governança.

Em resumo, os estudos acadêmicos no Brasil existem há

cerca de 30 anos, em linhas gerais, nos EUA e Europa, governança corporativa está em pauta há mais de 50 anos.

Dito isso, e de forma provocativa, perguntamos aos leitores:

- *Se são identificadas as melhores práticas de governança nos EUA e Europa (há cerca de 50 anos) e no Brasil (há cerca de 30 anos), por que ainda ocorrem escândalos – a exemplo dos recentes em nosso País – em empresas dos setores público e privado, nacionais e internacionais?*
- *Quanto problemas poderiam ser resolvidos com a implementação de melhores práticas de governança nestas empresas?*
- *Qual é o verdadeiro propósito das práticas de governança nas empresas: cumprir normas ou proteger valor no longo prazo?*
- *Quantas decisões arriscadas têm sido tomadas por empresas supostamente bem governadas?*
- *Quantas vezes por ano conselhos de administração de empresas têm apresentado questionamentos mais profundos ou solicitado maiores informações?*
- *Quantas vezes por ano a gestão das empresas tem ajustado rotas antes de eventuais problemas?*
- *ESG é estratégia ou seguro reputacional?*
- *Conselhos de administração estão realmente preparados para decisões impopulares?*
- *Há independência real para confrontar o CEO?*
- *Métricas ESG impactam bônus ou apenas relatórios?*
- *Accountability inclui desligamento de lideranças quando há incoerência?*
- *Estamos ampliando responsabilidade ou, no fundo, o discurso corporativo se trata apenas de meras narrativas?*

Nas últimas décadas, estruturas robustas de governança no Brasil e no mundo foram consolidadas. No Brasil, como citado, instituições como o IBGC, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários – e a harmonização das normas contábeis, de acordo com o IFRS – International Financial Reporting Standards e, recentemente, ISSB – International Sustainability Standards Board – elevaram o padrão de transparência



Governança nunca foi sobre eliminar riscos, mas sim, sobre assumir responsabilidades. E essa distinção começa, inevitavelmente, na sala do conselho. Como dissemos, nos últimos 30 anos, o Brasil consolidou marcos relevantes de governança com o apoio do IBGC, da CVM e de outros agentes do mercado, criando códigos, fortalecendo conselhos, estruturando comitês e ampliando o disclosure.



e disclosure: os relatórios evoluíram; as métricas sofisticaram; a agenda ESG ganhou centralidade estratégica; *disclosure* não é consequência; compromisso público não é decisão difícil.

Então, com toda essa evolução: o verdadeiro teste de efetividade da governança acontece quando:

- metas climáticas pressionam margens de curto prazo;
- riscos socioambientais exigem rever modelo de negócio;
- conflitos éticos confrontam resultados financeiros; e
- cadeias de fornecedores impõem decisões impopulares.

Se metas ESG não impactam remuneração variável, se conselhos não enfrentam a gestão, se falhas graves não geram consequência real, então, não estamos falando de *accountability*.

A comunicação deve ser estratégica e clara, pois o mercado distingue bem: investidores sofisticados observam coerência, reguladores elevam exigências e a sociedade amplifica inconsistências em tempo real.

No setor público, os desafios também são tremendos, pois sem continuidade administrativa, sem responsabilização individual clara, sem proteção institucional contra interferências políticas espúrias, o público *stakeholder* mais importante do Brasil – os cidadãos brasileiros – podem ter direitos fundamentais violados e seus patrimônios comum e individual espoliados.

AINDA SOBRE GOVERNANÇA

A evolução da governança corporativa vai além da linha regulatória e normativa, abrangendo aspectos comportamentais, com conselhos administrativos dispostos a assumir custos de curto prazo para longevidade das companhias, executivos avaliados por risco sistêmico, não apenas por EBITDA, com visão de curto prazo, e a transparência acompanhada de ação e resultados – planejados versus realizados, com velocidade de resposta para *performance* abaixo da esperada.

Governança nunca foi sobre eliminar riscos, mas sim, sobre assumir responsabilidades. E essa distinção começa, inevitavelmente, na sala do conselho. Como dissemos, nos últimos 30 anos, o Brasil consolidou marcos relevantes de governança com o apoio do IBGC, da CVM e de outros agentes do mercado, criando códigos, fortalecendo conselhos, estruturando comitês e ampliando o *disclosure*.

Cumprir norma é o mínimo e significa que é necessário atender a exigências regulatórias, produzir relatórios adequados, demonstrar aderência formal. Mas é preciso – e sem isso, não existirá empresa! – gerar valor a longo prazo, o que exige enfrentar riscos antes que se tornem crises. E é necessário contrariar interesses de curto prazo, tomar decisões impopulares e responsabilizar lideranças quando necessário.

De novo, a diferença aparece na sala do conselho, quando: as metas pressionam margens; os riscos climáticos impactam o modelo de negócio; os conflitos éticos envolvem lideranças estratégicas; há simetria de informação entre gestão e conselho; quando a governança deixa de ser estrutura e vira conduta ética.

O que diferencia as organizações maduras é quando uma decisão necessária, que reduz o resultado de curto prazo, é sustentada pelo conselho. Governança serve ao valor e não à norma, vai além do *compliance*: é sobre responsabilidade, pois se normas criam limites, governança protege longevidade. E esta inicia sua jornada quando o conselho entende que seu dever não é agradar o presente e, sim, garantir o futuro, a longevidade dos negócios.



Governança madura é a arte institucional de dizer “não” antes que o mercado diga. Quando perguntamos a nós mesmos quantos problemas foram evitados com boas práticas de governança corporativa, estamos tocando no ponto essencial: governança não é custo, é seguro de longevidade. E como todo seguro eficaz, seu maior valor aparece quando quase ninguém percebe que ele existiu.



Governança eficaz atua antes do problema virar manchete – a governança bem-sucedida é invisível! Ela funciona: quando um investimento arriscado é vetado antes da exposição excessiva; quando uma aquisição é revista antes de destruir valor; quando um conflito de interesses é tratado antes de virar crise reputacional; quando um risco climático é internalizado antes de gerar perda material; e, quando um desvio é interrompido antes de se tornar escândalo.

A boa governança está estruturada quando a educação e gestão do conhecimento são colocados como fundamentais, quando o Modelo de Gestão Sustentável (MGS) está efetivamente implementado. Mesmo em mercados maduros, temos visto escândalos corporativos acontecerem, que se tornam símbolos de falhas da governança corporativa. Muitas organizações adotam “governança de checklist”, mas não desenvolvem cultura de accountability – a estrutura existia, o que falhou? A independência, o comportamento ético, o monitoramento e a fiscalização efetiva.

O que não se torna símbolo são as milhares de decisões prudentes tomadas em conselhos ao redor do mundo, muitas delas orientadas por melhores práticas de governança corporativa.

Então, podemos afirmar com segurança que empresas com práticas maduras de governança tendem a: reagir mais rápido a crises; ter menor volatilidade em eventos extremos; acessar capital com maior previsibilidade e menor custo; e preservar reputação em momentos críticos. Ou melhor dizendo, *o maior impacto da governança não está no que aconteceu e, sim, no que deixou de acontecer.*

Governança madura é a arte institucional de dizer “não” antes que o mercado diga. Quando perguntamos a nós mesmos quantos problemas foram evitados com boas práticas de governança corporativa, estamos tocando no ponto essencial: governança não é custo, é seguro de longevidade. E como todo seguro eficaz, seu maior valor aparece quando quase ninguém percebe que ele existiu.

Nunca saberemos exatamente quantos problemas foram resolvidos por meio das boas práticas de governança corporativa nas companhias que operam no Brasil. E isso não significa necessariamente fraqueza do sistema ou falta de transparência corporativa. Talvez precisemos reforçar, em nosso País, sistemas estatísticos que possam nos dar mais informações sobre o governo das empresas.

POR QUE GOVERNANÇA CORPORATIVA É TÃO IMPORTANTE PARA O MERCADO DE CAPITAIS?

A resposta mais objetiva reside na entrevista de Bengt Hallqvist, realizada na edição 30 (ago/2000) desta Revista RI, quando ele presidia o conselho de administração do IBGC – entrevista essa mencionada inicialmente. Bengt ali destaca pontos de sua visão sobre temas caros para as empresas e o mercado de capitais brasileiro, como respeito à propriedade (uma ação, um voto), conselhos de administração ativos, comprometidos com a geração de valor a longo prazo, e a importância dos profissionais de relações com investidores. Tudo isso continua totalmente atual.

COMPROMISSO COM AS MELHORES PRÁTICAS DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

A relação da Revista RI com as melhores práticas de relações com investidores precede sua existência, pois está relacionada ao envolvimento de seus fundadores: Ronaldo Nogueira, Ronnie Nogueira, e o futuro editor internacional, William F. Mahoney com a ideia de criar no Brasil uma en-

tidade nos moldes do NIRI – The Association for Investors Relations, para reunir profissionais de Relações com Investidores, com o nome ABRI – Associação Brasileira de Relações com Investidores, registrado no INPI.

A “semente” deste projeto, hoje IBRI, nasceu na sede da IMF Editora no Rio, onde os “estatutos” do NIRI foram traduzidos e adaptados para o Brasil. E lá vão quase 30 anos!

São muitas homenagens e histórias para contar desta parceria de quase três décadas, das quais compartilhamos algumas, em breves depoimentos que colhemos em breve entrevistas com:

Luiz Roberto Cardoso, economista, preside o IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores –, posição que ocupa há cerca de três anos, após uma trajetória de 26 anos como Superintendente da Instituição, período em que esteve continuamente à frente de suas atividades executivas e do fortalecimento da agenda de Relações com Investidores no Brasil. Ao longo de sua carreira, foi Superintendente da ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) e atuou como Gerente Educacional da BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo) e da BM&F (Bolsa de Mercadorias & Futuros), contribuindo para iniciativas de formação, capacitação e disseminação de melhores práticas no mercado de capitais brasileiro.

*“É com grande alegria que o IBRI celebra os 28 anos da Revista RI. A história da publicação e do Instituto se entrelaçam com a do mercado de capitais brasileiro. Compartilhamos das mesmas motivações e ambições: o desenvolvimento do nosso mercado de capitais e, conseqüentemente, a valorização do profissional e da área de RI. Ao longo dos anos acompanhei com satisfação a transformação da Revista RI em uma arena de debates sempre à frente do seu tempo, seja propondo discussões relevantes para a área e o profissional de RI, como antecipando tendências e debates”, declara **Luiz Roberto Cardoso**, diretor-presidente do IBRI.*

Renata Oliva Battiferro, executiva sênior com mais de 20 anos de experiência em relações com investidores, governança corporativa e comunicação estratégica, co-head do Investors Group do 30% Club Brazil e membro do Comitê Superior de Orientação, Nominação e Ética do IBRI, ao lado de alguns de seus ilustres integrantes, Alfredo Egydio Setubal, Geraldo Soares Leite Filho, Luiz Fernando Rolla e Maria Helena Santana.

“A Revista RI me acompanhou em todas as minhas fases profissionais, desde o Unibanco, como analista de RI, à diretora de RI de

*outras companhias, até minha participação no Conselho de Administração do IBRI, onde tive a honra de exercer a presidência neste último biênio (2024 a 2025). Para mim, a Revista RI é como fonte de informação de alta qualidade e excelência, dedicada aos profissionais de Relações com Investidores. Por onde passei, mantive comigo suas edições impressas, consideradas quase uma “enciclopédia” de conteúdos relevantes ao longo de mais de duas décadas. É um prazer prestar esta homenagem, pois a Revista RI esteve e está comigo em todos os estágios de minha vida profissional! Ela reúne matérias atuais do mercado de capitais, dissemina melhores práticas de RI para os profissionais, compartilha as experiências e referências de outras companhias. É um polo de artigos pertinentes, relevantes de RI e do mercado de capitais. Em um ambiente que exige confiança, credibilidade e capacidade de diálogo qualificado com os investidores, a Revista RI é uma referência em temas complexos, com análise aprofundada sob diferentes perspectivas, calibrando provocações e visões que complementam e fortalecem a atuação dos profissionais de Relações com Investidores.” **Renata Oliva Battiferro**, membro do Comitê Superior de Orientação, Nominação e Ética do IBRI.*

Renata Oliva, em coautoria com Mara Limonge, vice-presidente da APIMEC, em recente artigo na Revista RI, edição 296, fala sobre *Regime Fácil: O “Fácil” que exige o difícil do diretor de relações com investidores*, em que a CVM reforça o processo de simplificação, substituindo as formalidades por comportamento responsável, saindo do foco de cumprimento mecânico das regras para transparência, coerência e tempestividade, o que requer maturidade, na linha do que comentamos em melhores práticas de governança corporativa.

Destacamos neste artigo de Mara e Renata: *“Vale reforçar que a credibilidade é cumulativa e silenciosa. Leva tempo para se consolidar, mas se perde em um instante. Por isso, o desafio do DRI é ser, todos os dias, o guardião dessa confiança – a mesma que torna o Regime Fácil não apenas possível, mas verdadeiramente sustentável.”*

O universo de RI abrange uma complexa cadeia de valor, que vai desde o regulatório à extraordinária comunicação assertiva, responsável, clara e técnica, com atuação estratégica. A Revista RI tem demonstrado a capacidade de orquestrar todos estes temas com maestria e de se tornar, cada vez mais, uma referência indispensável de leitura para os profissionais que querem se manter atualizados, bem-informados e conectados com as referências do mercado de capitais nacional e internacional e todos os demais temas relevantes. Isso, como dizia Ronaldo Nogueira, requer educação para que o profissional de RI entenda sua principal função: criar valor para a companhia!



Melhor informação leva o investidor a conhecer melhor a companhia, o que leva, necessariamente, a maiores valorizações do papel (nos mercados interno e externo), o que atrai maior número de parceiros, permitindo, portanto, que a companhia possa captar maior volume de recursos no mercado, com o que estaria habilitada a desenvolver.



Por fim, reproduzimos o pensamento prático de William Mahoney, em entrevista à edição número 01 da Revista RI:

“Melhor informação leva o investidor a conhecer melhor a companhia, o que leva, necessariamente, a maiores valorizações do papel (nos mercados interno e externo), o que atrai maior número de parceiros, permitindo, portanto, que a companhia possa captar maior volume de recursos no mercado, com o que estaria habilitada a desenvolver”.

COMPROMISSO COM A EXCELÊNCIA EM TEMAS DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO E INTERNACIONAL

A Revista RI, em suas publicações mensais, completa, aos 28 anos, 299 edições ininterruptas, que reúnem visão estratégica de empresas e do mercado de capitais, com conteúdo atual, tendências nacionais e internacionais baseadas em melhores práticas, compartilhadas por profissionais que

têm autoridade sobre os conteúdos publicados e equipe especializada, incluindo seu Conselho Editorial.

Convidamos os nossos leitores a explorarem suas edições atuais e as anteriores, que são verdadeiros tesouros de conhecimento!

Finalizamos com gratidão pela jornada incrível juntos na Revista RI, proporcionada pelo amigo Ronnie Nogueira, que sempre, com sabedoria e generosidade, nos apoiou em todos os nossos projetos, que envolvem mais de 120 artigos publicados, o livro *Orquestra Societária – A Origem*, lançado no final de 2018, pela Editora Sucesso, além de pesquisas de mestrado e doutorado realizados!

Nas páginas desta Revista RI, reside parte preciosa das nossas trajetórias profissionais de mais de 40 anos de experiência corporativa em grandes organizações nacionais e internacionais. **RI**



CIDA HESS

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



MÔNICA BRANDÃO

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



JOSÉ CARLOS PARANHOS

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



Maestro João Carlos Martins

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

“ SUA EMPRESA EVOLUINDO EM HARMONIA ”

ECONÔMICA E AMBIENTALMENTE SUSTENTÁVEL.

SOCIALMENTE RESPONSÁVEL.

GERIDA 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/

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



**ORQUESTRA
SOCIETÁRIA
BUSINESS**

um amanhã para prosperar

EXPECTATIVAS PARA **A GOVERNANÇA &** **O AMBIENTE DE NEGÓCIOS** EM 2026

Investidores não se inspiram em promessas, mas em sinalizações concretas de que seu capital será bem alocado, protegido e multiplicado. Por isso, para eles é importante avaliar os mecanismos, processos, tendências e riscos das empresas capazes de influenciar os resultados, dentre os quais, com ênfase, a governança corporativa.

por **DANILO GREGÓRIO**

Nesse contexto, a pesquisa “*Perspectiva dos conselheiros e executivos – ambiente de negócios e governança corporativa (3ª edição – 2026)*”, do IBGC, apresenta informações relevantes para aqueles que aportam recursos no mercado de capitais. A amostra confere robustez à conclusão. Foram ouvidos 190 profissionais (65,3% conselheiros e 34,7% diretores-executivos) residentes no Brasil, com forte presença de grandes companhias: 32,6% das organizações faturam acima de R\$ 1 bilhão.

Porém, há diversidade: 19,5% têm receita de até R\$ 20 milhões; 17,4% entre R\$ 20 milhões e R\$ 100 milhões; 16,3% entre R\$ 300 milhões e R\$ 1 bilhão; e 14,2% entre R\$ 100 milhões e R\$ 300 milhões. Ou seja, não se trata de uma fotografia restrita a um único perfil empresarial.

Dentre os aspectos considerados centrais da pesquisa estão práticas relacionadas à diretoria, como avaliação, sucessão

e remuneração, apontadas por 42,9% dos respondentes. Logo atrás vêm os procedimentos e a estrutura do conselho, como regimento interno, avaliações e composição (41,1%), além do desenvolvimento de competências dos seus membros (31,9%). A mensagem é clara: governança não é mais apenas *compliance*, mas também arquitetura de poder de decisão, sucessão e qualidade na gestão.

Outro dado mostra que 85,3% dos conselheiros e executivos ouvidos acreditam que suas organizações provavelmente aprimorarão a governança em 2026; 49% consideram essa intenção provável e 36,3%, muito provável. Em um ambiente de negócios mais desafiador, a resposta das lideranças é fortalecer as estruturas de decisão. Entretanto, o levantamento expõe um paradoxo. Para 36,8% dos entrevistados, o principal obstáculo ao aprimoramento da governança é a percepção de que ela já está “em nível adequado”, sem necessidade

de evolução. Trata-se de um risco latente. Em 2024 e 2025, a dúvida recaía sobre a relação custo-benefício da governança. Em 2026, o problema passa a ser a complacência.

Esse dado é especialmente sensível quando confrontado com os desafios emergentes. Inteligência artificial (60,4%), inovação (46,5%) e gestão de talentos (45,7%) estão entre os principais temas debatidos nos conselhos. No entanto, um quinto dos conselheiros (20,4%) sequer discute o desenvolvimento das próprias competências. É um descompasso evidente, pois se cobra sofisticação estratégica da organização, mas nem sempre se investe na qualificação contínua de quem decide, orienta e é guardião dos valores e procedimentos das empresas.

A lacuna amplia-se quando o tema é mudança climática. Para 41,2% dos respondentes, esse é o assunto em que os conselhos demonstram maior despreparo. Além disso, 36,8% não discutem planos de mitigação de gases de efeito estufa e 35% não tratam de adaptação climática. Apenas 2,6% prevêem investir em planos de mitigação e adaptação nos próximos 12 a 18 meses. Num mundo em que riscos climáticos já impactam cadeias produtivas, seguros e acesso a capital, ignorar essa pauta expõe um risco potencial.

Há, ainda, nuances setoriais reveladoras. Na área financeira, a prioridade é o desenvolvimento de competências dos conselheiros (61,5%), sinalizando percepção de que sofisticação regulatória exige preparo técnico. Em construção e transporte, o foco está no relacionamento entre sócios (45%). Na saúde, a necessidade é aprimorar procedimentos e estrutura do conselho (61,1%). Nos serviços, concentra-se atenção em aspectos ligados à diretoria (50%). Cada setor parece reconhecer onde o calo aperta, o que é um sintoma positivo.

O pano de fundo, porém, é menos animador. Pela primeira vez nas três edições da pesquisa, a visão negativa sobre o ambiente de negócios supera a positiva. A percepção de cenário ruim ou muito ruim saltou de 27,4% em 2024 para 35,3% em 2026. Dentre empresas com receita de até R\$ 20 milhões, o pessimismo chega a 43,2%. No setor financeiro, a 45,2%.

A carga tributária segue como principal ameaça, apontada por 45,8% dos respondentes, pelo segundo ano consecutivo. Na sequência, vêm insegurança jurídica (32,6%), tensões geopolíticas (27,4%), possível alta de juros (24,7%) e corrupção (22,6%). Em 2025, a inflação ocupava o topo das preocupações ao lado dos tributos. O foco mudou, mas a instabilidade permanece.



Mais da metade dos respondentes (54,7%) acredita na capacidade de antecipar riscos e manter investimentos estratégicos. Os três principais focos para os próximos 12 a 18 meses continuam sendo expansão de mercado (49%), transformação digital (48,4%) e desenvolvimento de capital humano (45,3%), seguidos de aplicação de inteligência artificial (37,9%) e contratações específicas (19%).



Ainda assim, há uma espécie de otimismo defensivo. Embora a perspectiva de desempenho das empresas tenha recuado 10,9 pontos percentuais em relação a 2025, ela permanece majoritariamente positiva (59%). Mais da metade dos respondentes (54,7%) acredita na capacidade de antecipar riscos e manter investimentos estratégicos. Os três principais focos para os próximos 12 a 18 meses continuam sendo expansão de mercado (49%), transformação digital (48,4%) e desenvolvimento de capital humano (45,3%), seguidos de aplicação de inteligência artificial (37,9%) e contratações específicas (19%).

O que emerge desse conjunto de dados, para análise e reflexão dos investidores, é um retrato sofisticado das empresas, seus diretores e conselheiros: pessimistas com o macroambiente, confiantes na própria capacidade interna e conscientes de que governança é instrumento de sobrevivência e geração de valor. **RI**

DANILO GREGÓRIO

é Gerente de Conhecimento e Relações Institucionais do IBGC.
comunicacao@ibgc.org.br

O RISCO INVISÍVEL DA **GOVERNANÇA** SIMBÓLICA

Com a incorporação das IFRS S1 e S2 pela Res. CVM nº 193/2023, posteriormente reforçada pelas Resoluções 237 e 238, riscos de sustentabilidade passaram a integrar formalmente o conjunto de variáveis capazes de influenciar decisões econômicas. Esse movimento não é cosmético; é estrutural. Em termos práticos, significa que riscos divulgados precisam estar coerentemente refletidos nas demonstrações financeiras, nas premissas adotadas, nos julgamentos gerenciais e nas estimativas contábeis. Materialidade deixou de ser mera narrativa. Passou a exigir consequência econômica. É nesse contexto que emerge um fenômeno recorrente: a **Governança Simbólica**.

por **ANTONIO EMILIO FREIRE**

Governança Simbólica consiste na dissociação entre risco reconhecido e premissas econômicas preservadas. O risco é comunicado, mas não atravessa o modelo de geração de valor.

Não se trata de ausência de relatório ou de falha formal de compliance, mas de reconhecer um risco sem revisar premissas, testar sensibilidade, avaliar impacto financeiro ou assegurar coerência com estimativas contábeis. Esse desalinhamento contraria o princípio de conectividade exigido pelas IFRS S1/S2.

Toda avaliação financeira repousa sobre dois vetores fundamentais: fluxo de caixa esperado e taxa de desconto. Em termos formais, valor é a soma dos fluxos futuros descontados ao custo de capital.

Se um risco reconhecido não altera projeções de fluxo, decisões de CAPEX, vida útil econômica de ativos ou custo de capital - e sequer gera teste documentado de sensibilidade - ele permanece fora do modelo. E risco fora do modelo não altera preço.

É importante distinguir ajuste econômico efetivo de teste documentado de sensibilidade. Nem todo risco exige ajuste imediato; contudo, todo risco reconhecido como relevante exige avaliação formal, documentação de julgamento, análise de cenário ou sensibilidade e divulgação consistente. Esse é o núcleo da governança substantiva.

Na prática, riscos precisam atravessar instrumentos contábeis já estabelecidos, como testes de recuperabilidade (IAS 36 / CPC 01) e provisões e contingências (IAS 37 / CPC 25). A IFRS S2 acrescenta a exigência de análise de cenários climáticos, avaliação da resiliência do modelo de negócios e divulgação de impactos financeiros atuais e esperados.

Sem essa travessia técnica, instala-se uma dissonância entre narrativa e número - e dissonâncias financeiras tendem a ser incorporadas ao custo de capital.

O impacto mais sensível dessa incoerência manifesta-se justamente na taxa de desconto. Riscos climáticos e regulatórios podem influenciar *valuation* por múltiplos canais: beta setorial, prêmio de risco, spreads de crédito, acesso a capital e rating. O WACC, nesse contexto, é a síntese matemática da percepção de risco.

Considere uma companhia intensiva em capital, com fluxo projetado de R\$ 500 milhões anuais por 15 anos. Descontado a 10%, o valor presente aproxima-se de R\$ 3,8 bilhões. Se o custo de capital sobe para 10,5%, o valor cai para cerca de R\$ 3,4 bilhões. Meio ponto percentual representa mais de R\$ 400 milhões em valor. Não é variação marginal. É redistribuição de valor.

É por isso que a análise de cenários exigida pela IFRS S2 não pode ser tratada como formalidade. Trata-se de teste de resiliência econômica. Cenários devem avaliar impactos em EBITDA, testar covenants, medir headroom em impairment e examinar liquidez e estrutura de capital. Sem esse exercício, a análise de materialidade permanece incompleta.

A norma não elimina o julgamento da administração; exige que ele seja documentado, justificado, consistente e divulgado. Incerteza é inerente ao ambiente econômico. O problema não é sua existência, mas a ausência de evidência de que foi considerada nas premissas adotadas.

Mercados não são instantaneamente eficientes. A precificação pode ser gradual. Ainda assim, inconsistências estruturais tendem a convergir para o preço ao longo do tempo. Investidores reagem à mudança de expectativas, à coerên-

“

Sem essa travessia técnica, instala-se uma dissonância entre narrativa e número - e dissonâncias financeiras tendem a ser incorporadas ao custo de capital.”

”

cia percebida, à qualidade do disclosure e à evidência de governança efetiva.

Narrativas podem sustentar percepções temporárias. Premissas sustentam *valuation*. Revisar premissas tem custo imediato: pode reduzir valor de mercado, pressionar ROIC, tensionar guidance, aproximar covenants, afetar remuneração variável e influenciar rating. Manter premissas preserva estabilidade no curto prazo, mas transfere risco para o futuro.

Esse desalinhamento é sistêmico. Não decorre necessariamente de má-fé, mas de conforto estrutural. É nesse espaço que a governança simbólica se instala. Governança simbólica não é falha de reporte. É falha de modelo. Materialidade sem consequência econômica não se sustenta no longo prazo. Relatório não reduz custo de capital. Decisão reduz.

Governança não é narrativa. É coerência entre risco reconhecido e premissas adotadas. Quando essa coerência é forçada a emergir - por reprecificação, restrição de capital ou rebaixamento de *rating* - o ajuste pode não ser imediato. Mas será econômico.

O capital não reage ao discurso. Reage à consistência econômica. E, na ausência dela, aplica desconto. **RI**



ANTONIO EMILIO FREIRE

é Head Assurance da RP Management. Conselheiro do Banco do Brasil, Eletrobrás e Petrobras.
contato@rpmanagementconsulting.net

AGOs 2026

GOVERNANÇA & DIVERSIDADE

O NOVO TESTE DE MATURIDADE DAS COMPANHIAS ABERTAS

As Assembleias Gerais Ordinárias (AGOs) sempre ocuparam posição central na governança corporativa, funcionando como o principal fórum de diálogo entre companhias e acionistas. Tradicionalmente associadas à aprovação de contas e deliberações formais, essas reuniões passaram, nos últimos anos, a assumir um papel mais estratégico, tornando-se espaços onde se mede, na prática, a qualidade da governança, a direção estratégica das companhias e o grau de alinhamento entre empresas e investidores.

por **ANNA GUIMARÃES, RENATA OLIVA e ISABELLA SALTON**

PROTAGONISMO DA ÁREA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Nesse contexto, a área de Relações com Investidores (RI) ganhou protagonismo ao viabilizar a comunicação efetiva entre a companhia e seus acionistas. Ao assegurar transparência, preparar informações relevantes, coordenar processos e promover o engajamento dos investidores, o RI contribui diretamente para o fortalecimento da governança e para

o alinhamento de interesses entre companhias e acionistas. Além disso, a adoção do voto à distância e o avanço das assembleias híbridas ou virtuais ampliaram a participação dos investidores, tornando as AGOs ainda mais relevantes como instrumentos de accountability e diálogo.

Observando a evolução das AGOs ao longo dos anos, percebe-se que cada vez mais companhias têm sido levadas a de-

dicar maior atenção aos seus processos. Investidores, tanto internacionais quanto locais, vêm exigindo melhor desempenho das companhias em termos de governança corporativa, divulgação de informações ESG e engajamento com acionistas. Também se nota o aumento da participação de investidores nas assembleias no Brasil, explicado principalmente pela facilitação da participação por meio do Boletim de Voto à Distância (BVD), criado em 2015 pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

AGOs E ATUAÇÃO DOS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS

Os profissionais de Relações com Investidores atuam como elo central entre a administração da companhia e seus acionistas, promovendo comunicação transparente e engajamento dos investidores. Coordenam todo o processo das assembleias, desde a elaboração da pauta e preparação de documentos até a condução de sessões de perguntas e respostas e o atendimento às demandas dos acionistas.

A área de RI também assegura que os acionistas estejam bem-informados sobre desempenho, estratégia e práticas de governança da companhia, permitindo que participem das decisões de forma fundamentada e que a participação nas assembleias ocorra de maneira organizada e eficiente. Além do papel exercido pelo RI, a dinâmica das AGOs envolve coordenação com as áreas jurídica e de compliance para atendimento às exigências regulatórias, gestão da logística do evento, definição do local e da estrutura tecnológica (considerando reuniões virtuais e/ou híbridas) e suporte ao conselho e à diretoria executiva durante o encontro.

AGOs E RELACIONAMENTO COM OS ACIONISTAS

As AGOs desempenham papel central no fortalecimento da relação entre companhias e acionistas ao proporcionar um espaço de interação direta com a administração, permitindo a discussão de temas relevantes, o exercício do direito de voto e uma compreensão mais clara das prioridades estratégicas, das práticas de governança e do desempenho financeiro e operacional da empresa. Esse processo tende a ampliar a confiança dos investidores na companhia e em sua gestão.

Ao mesmo tempo, o engajamento ativo com os acionistas contribui para a construção de relações de confiança, a mitigação de potenciais conflitos e o fortalecimento da reputação corporativa, evidenciando o compromisso da empresa com transparência e diálogo aberto junto aos investidores.



Observando a evolução das AGOs ao longo dos anos, percebe-se que cada vez mais companhias têm sido levadas a dedicar maior atenção aos seus processos. Investidores, tanto internacionais quanto locais, vêm exigindo melhor desempenho das companhias em termos de governança corporativa, divulgação de informações ESG e engajamento com acionistas.



As AGOs brasileiras têm evoluído de forma a se aproximarem das assembleias americanas, que possuem um grau de ativismo maior.

PERSPECTIVA REGULATÓRIA

Sob o ponto de vista regulatório, as AGOs desempenham papel fundamental na preservação dos padrões de governança corporativa e no fortalecimento do mercado de capitais, ao promover maior interação entre acionistas e a alta administração da companhia. Ao permitir que acionistas votem em temas centrais, como eleição de conselheiros, remuneração de executivos e questões societárias relevantes, as assembleias viabilizam a participação ativa dos investidores nas decisões e reforçam a responsabilização da companhia por suas práticas e resultados.

TENDÊNCIAS E DESAFIOS

A área de Relações com Investidores precisa acompanhar um conjunto crescente de tendências e desafios relaciona-



À medida que as companhias priorizam cada vez mais o engajamento de seus *stakeholders* e a transparência, as AGOs permanecem um fórum indispensável para o fortalecimento das relações com acionistas e para a geração sustentável de valor no longo prazo.



dos às AGOs, entre eles o avanço das assembleias virtuais, que ampliam a participação, mas trazem desafios ligados à cibersegurança, acessibilidade e engajamento dos acionistas. O aumento da participação dos investidores exige postura mais proativa das companhias para compreender e responder às suas preocupações, gerando desafios logísticos e estratégicos. Observa-se também maior ativismo de acionistas que detêm parcela das ações em circulação no mercado (*free float*), impulsionado pelo voto múltiplo, que possibilita a eleição de representantes independentes para os conselhos de administração.

Paralelamente, cresce o interesse dos acionistas por temas de sustentabilidade e governança, demandando maior transparência e consistência nas pautas ESG. O uso de tecnologia, incluindo inteligência artificial e análise de dados, tende a otimizar a preparação e condução das AGOs, embora imponha desafios relacionados à segurança e à conformidade regulatória. Soma-se a necessidade de acompanhar regulações e padrões de governança em constante evolução, especialmente em ambientes regulatórios complexos.

Ao mesmo tempo, aumentam as expectativas por comunicação clara e eficaz, exigindo abordagem estratégica capaz de sustentar confiança e credibilidade junto ao mercado. A diversidade de gênero, etnia e competências torna-se prioridade para muitos investidores, exigindo ajustes na composição e renovação dos conselhos. Por fim, oscilações econômi-

cas e a volatilidade dos mercados influenciam o ambiente das assembleias e podem impactar expectativas e decisões de voto dos acionistas.

Assim, ao preparar as AGOs, é fundamental considerar tendências e desafios, adaptando estratégias e práticas para garantir a condução eficaz dessas reuniões. À medida que as companhias priorizam cada vez mais o engajamento de seus *stakeholders* e a transparência, as AGOs permanecem um fórum indispensável para o fortalecimento das relações com acionistas e para a geração sustentável de valor no longo prazo.

Em 2026, dezenas de companhias do IBRX100 passarão por ciclos de renovação de seus conselhos de administração. Mais do que um rito estatutário, esse movimento representa oportunidade decisiva para reavaliar a arquitetura de governança das empresas e adiciona uma dimensão estratégica à próxima temporada de assembleias.

Nesse ponto, surge uma mudança importante de perspectiva: a diversidade nos conselhos deixa de ser tratada como agenda reputacional ou compromisso simbólico e passa a ser compreendida como fator estrutural de gestão de risco e geração de valor.

DIVERSIDADE E GOVERNANÇA

Conselhos excessivamente homogêneos tendem a reproduzir visões similares, aumentando o risco de decisões pouco desafiadas e de leituras limitadas sobre mercado, consumidores e tendências regulatórias e sociais. Esse risco cognitivo torna-se especialmente sensível em ambientes de maior volatilidade e transformação, nos quais decisões estratégicas exigem pluralidade de experiências e perspectivas.

Ao mesmo tempo, investidores institucionais vêm incorporando critérios objetivos de governança e diversidade em suas políticas de voto e engajamento. Assim, a ausência de diversidade passa a ser percebida como risco reputacional e, em certos casos, de acesso a capital.

A renovação dos conselhos oferece, portanto, um ponto de inflexão. A ampliação da diversidade não ocorre de forma espontânea; exige planejamento sucessório estruturado, revisão das matrizes de competências e ampliação deliberada do pipeline de talentos disponíveis ao mercado.

Mas quais instrumentos concretos estão disponíveis para ampliar a diversidade nos Conselhos sem abrir mão de critérios técnicos, experiência setorial e maturidade de

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



A renovação dos conselhos oferece, portanto, um ponto de inflexão. A ampliação da diversidade não ocorre de forma espontânea; exige planejamento sucessório estruturado, revisão das matrizes de competências e ampliação deliberada do pipeline de talentos disponíveis ao mercado.



governança? Já existem iniciativas e cadastros dedicados ao mapeamento e à ampliação da visibilidade de profissionais qualificadas para atuação em Conselhos de Administração, contribuindo para fortalecer o pipeline disponível ao mercado.

CONTRIBUIÇÃO DO 30% CLUB BRASIL

Nesse cenário de companhias renovando seus conselhos nas AGOs, a contribuição do 30% Club Brasil está centrada em um plano de ações estruturado, com o objetivo de evoluir a proporção de conselheiras de 21% para 30% nas 100 maiores companhias do mercado de capitais brasileiro. Cartas assinadas por mim estão sendo endereçadas aos presidentes de conselho, aos investidores institucionais e aos analistas de mercado, em um esforço conjunto do 30% Club Brasil por meio de seus Comitês de Assessoramento ao Conselho.

Adicionalmente, em média, 100 conselheiras devem ser nomeadas nas AGOs deste ano, de forma a atingir 30% de participação feminina nos colegiados.

Mas onde buscá-las? Existem dois caminhos principais de pesquisa:

1. Cadastro Conselheiras 30% Club Brasil
2. Cadastro Conselheiras IBGC

Com o objetivo de reconhecer as companhias que contem-

plam o equilíbrio de gênero em seus Conselhos de Administração, o 30% Club Brasil celebra anualmente, desde 2024, o 30% Club Award.

Iniciativas dessa natureza reforçam o processo sucessório e contribuem para que a renovação dos conselhos seja conduzida de forma estratégica, estruturada e alinhada às expectativas crescentes do mercado.

CONCLUSÕES

Tendo como base as considerações acima, investidores e companhias tornam-se coarquitetos de uma nova etapa de maturidade da governança. O *stewardship* ativo, o diálogo pré-assembly e a clareza de critérios de voto contribuem para elevar o padrão das discussões e decisões.

As AGOs, portanto, deixam de ser apenas um momento de aprovação formal de pautas e passam a funcionar como espelho da evolução institucional das companhias. Empresas que aproveitarem o ciclo de renovação para fortalecer a diversidade e a qualificação de seus conselhos sinalizarão capacidade de adaptação e visão de longo prazo. Já aquelas que mantiverem estruturas excessivamente homogêneas poderão enfrentar questionamentos crescentes do mercado.

A diversidade, nesse contexto, deixa de ser meta aspiracional e passa a representar um indicador concreto de maturidade de governança. E as AGOs tornam-se o palco onde essa maturidade é observada, debatida e, cada vez mais, cobrada.

O desafio que se impõe às companhias não é apenas conduzir assembleias eficientes, mas utilizar esse momento como oportunidade de demonstrar coerência entre discurso, estratégia e estrutura de governança, condição essencial para a geração sustentável de valor no longo prazo. **RI**

ANNA GUIMARÃES

é presidente do Conselho do 30% Club Brasil desde 2019, Conselheira e ex-CEO. É CCA pelo IBGC, MSc pelo ITA e MBA pela USP, com formação executiva internacional. Atua em Conselhos e comitês estratégicos há mais de dez anos, liderando iniciativas de diversidade e governança.

RENATA OLIVA BATTIFERRO

é executiva sênior com mais de 20 anos de experiência em Relações com Investidores, Governança Corporativa e Comunicação Estratégica. Atua como conselheira e co-head do Investors Group do 30% Club Brazil. Possui MBA em Finanças pelo Insper e formação pelo IBGC em Desenvolvimento de Conselheiros.

ISABELLA SALTON

é conselheira e Head do Ambassadors Committee do 30% Club Brazil, com mais de 30 anos de experiência executiva em multinacionais como Reckitt Benckiser LATAM e Sadia/BRF, além de empreender por 25 anos à frente da Nexus Ideias e Negócios. Atuou também como Diretora Executiva do Instituto Terra.

30percentclubbrazil@30percentclubbrazil.org

30% Club Brazil

CARTA ABERTA AOS INVESTIDORES



São Paulo, fevereiro de 2026

Prezado Investidor Institucional,

O 30% Club Brasil, parte da iniciativa global 30% Club presente nos mercados do G20, atua em conjunto com investidores, conselhos de administração e lideranças corporativas para promover o equilíbrio de gênero nos conselhos de administração e na alta liderança das companhias abertas.

Ao ingressarmos na temporada de Assembleias Gerais Ordinárias de 2026, período em que diversas companhias do IBRX100 passarão por processos de renovação de seus conselhos de administração, conclamamos os investidores institucionais a tratarem o equilíbrio de gênero nos conselhos como uma consideração material de governança no âmbito de seus frameworks de stewardship.

A composição do conselho é elemento central da efetividade do colegiado e da geração de valor no longo prazo. Um crescente corpo de evidências empíricas, aliado à prática consolidada nos mercados globais, confirma que conselhos diversos:

- aprimoram a qualidade, a independência e o rigor da supervisão exercida pelo conselho;
- fortalecem a governança de riscos e a resiliência organizacional;
- aprimoram os processos de sucessão e de renovação do conselho;
- posicionam-se de forma mais adequada para enfrentar desafios estratégicos complexos, tecnológicos e relacionados à sustentabilidade de longo prazo da companhia.

Globalmente, os principais gestores de ativos têm sinalizado de forma clara que a insuficiência de diversidade nos conselhos pode indicar fragilidades de governança, neste contexto, encorajamos os investidores a:

- integrar expectativas explícitas de equilíbrio de gênero em suas políticas de stewardship e diretrizes de voto;
- priorizar o engajamento com presidentes de comitês de indicação e com a liderança do conselho quando a representatividade de gênero permanecer materialmente desequilibrada;
- implementar frameworks claros de escalonamento (escalation) quando não houver progresso demonstrável dentro de prazo razoável;
- considerar implicações de voto — inclusive voto contrário ao Presidente do Comitê de Indicação ou a membros relevantes do conselho — quando a composição do colegiado não refletir compromisso crível com diversidade e renovação.

O próximo ciclo de renovação dos conselhos representa uma oportunidade concreta para impulsionar avanços mensuráveis. Expectativas explícitas dos investidores em relação ao equilíbrio de gênero enviam um forte sinal de accountability aos conselhos e contribuem para o fortalecimento dos padrões de governança em todo o mercado.

O 30% Club Brasil coloca-se à disposição para apoiar investidores e companhias por meio de dados, pesquisas, benchmarks internacionais e acesso a um amplo pipeline de mulheres qualificadas e prontas para atuar em conselhos, em setores relevantes para o universo do IBRX100.

Anna Guimarães, Presidente Conselho

30% Club - Chapter Brazil

aguimaraes@30percentclub.org

www.30percentclub.org

ESTATAIS NA ENCRUZILHADA A "KODAKIZAÇÃO", A MIOPIA DE RISCO E O DEVER FIDUCIÁRIO

Quase uma década após a promulgação da Lei das Estatais (Lei 13.303/2016), o atual contexto exige uma avaliação crítica. Se observarmos a arquitetura formal, o avanço é inegável: conselhos instalados, comitês estatutários operantes e portais de transparência ativos. Contudo, a governança não se sustenta apenas por estruturas estáticas; ela depende da dinâmica decisória e da independência na leitura de cenários.

por **FABIO COIMBRA**

É nesse campo intangível que as estatais brasileiras enfrentam desafios complexos. A conformidade processual muitas vezes esconde lacunas na análise de mérito, permitindo a coexistência de dois fenômenos preocupantes: a “miopia de risco” na estratégia e a fragilidade na avaliação da racionalidade econômica na execução. Casos recentes, noticiados na mídia, ilustram como o cumprimento de ritos, por si só, não tem sido suficiente para assegurar a perenidade do patrimônio público e o interesse da sociedade.

A “KODAKIZAÇÃO”, O PARADOXO POSTAL E A INTERCONEXÃO DE RISCOS

Um risco crítico para uma estatal não reside apenas na integridade financeira e de conduta, mas na perda de relevância. Chamo de “Kodakização” o fenômeno em que a governança dedica energia excessiva à proteção do modelo

de negócio, subestimando as transformações estruturais do mercado e ignorando os riscos estratégicos relacionados.

O “paradoxo postal” é a definição exata desse risco negligenciado. Na Dinamarca, o operador postal estatal enviou sua última carta em 30 de dezembro de 2025, encerrando a entrega de cartas e concentrando-se em encomendas; o envio residual passa a ser atendido por operadores privados. No Brasil, discute-se “injeção de capital” para cobrir o passado. Dinheiro novo para sustentar uma tese não revisitada raramente é bom investimento; muitas vezes é apenas o viés dos custos afundados operando. O erro aqui transcende o financeiro; é um gap crítico de governança e análise estratégica competitiva.

Aqui, a “interconexão de riscos” é palpável: o risco estratégi-

co (obsolescência do modelo de negócio) drena a geração de caixa, que, somada a passivos atuariais e à ineficiência operacional, materializa-se em risco de liquidez e solvência, exigindo aporte do controlador ou empréstimos emergenciais. Conselhos e comitês de auditoria e riscos que validam esses movimentos sem questionar a viabilidade futura sofrem do que denomino “miopia em compliance”. A empresa pode até estar em conformidade com requisitos formais, mas o negócio se inviabiliza porque a estratégia deixou de fazer sentido.

O ALERTA BANCÁRIO E A RACIONALIDADE ECONÔMICA

Se no setor logístico a interconexão também começa na estratégia, no setor financeiro um grande desafio é a correta precificação do risco de crédito e de contraparte. Um caso recente, também noticiado na mídia, envolvendo um banco estatal e sua exposição concentrada a determinadas contrapartes e ativos de crédito traz à tona a mesma necessidade de visão sistêmica.

A análise de governança deve ir além da legalidade estrita (“a operação está dentro do limite regulatório?”) para questionar a essência econômica. Integridade e compliance são o alicerce, mas não garantem a perenidade do negócio se a estratégia deixa de fazer sentido e se a “interconexão de riscos” é ignorada. Filtros de controle devem atuar como barreiras de contenção eficazes, avaliando se a concentração de risco em parceiros com governança desafiadora atende, de fato, ao melhor interesse da companhia.

O silêncio ou a validação automática de operações com racionalidade econômica questionável sugere que a independência técnica tanto das instâncias de controle como dos órgãos de governança pode estar comprometida por vieses não técnicos — inclusive incentivos e pressões exógenas à racionalidade econômico-financeira. Em instituições financeiras, o risco de crédito mal dimensionado transborda para riscos de liquidez, de reputação e, em última instância, afeta a confiança no controlador público e na própria companhia, podendo inviabilizar o negócio.

A EVOLUÇÃO DA INTERPRETAÇÃO JURÍDICA E O IBGC

Muitos administradores de estatais ainda atuam sob a premissa de que o alinhamento automático às diretrizes do acionista controlador (o Estado) funciona como um excluyente de responsabilidade. A jurisprudência e as melhores práticas apontam para outra direção.

Em suas publicações sobre governança em empresas esta-

tais, o IBGC destaca a necessidade de fortalecer a qualificação, autonomia e independência dos conselhos de administração, como proteção contra interferências político-partidárias. Em complemento, o Directors’ Duties Navigator (Chapter Zero Alliance/CCLI), com contribuição do Chapter Zero Brazil (iniciativa hospedada pelo IBGC), reforça que ignorar riscos financeiramente materiais, inclusive clima e natureza, pode caracterizar violação do dever de diligência (art. 153 da Lei das S.A.).

Isso altera a matriz de responsabilidade. Se um conselheiro aprova atos que não se sustentam tecnicamente, ou se omite diante da perda de valor estratégico da companhia, ele atrai para si a responsabilidade na esfera civil. A lealdade do administrador (art. 155) é devida à companhia, e não ao governo atual. Quando a governança falha em barrar decisões que erodem o capital da empresa, a responsabilidade deixa de ser política e passa a ser fiduciária.

CONCLUSÃO: A NECESSIDADE DO JULGAMENTO INDEPENDENTE

Para as estatais brasileiras, o desafio urgente é superar o modelo de validação formal. A sustentabilidade dessas companhias requer que a governança combine integridade e conformidade com visão de negócios e de mercado.

Precisamos de conselheiros que exerçam o julgamento independente: a capacidade técnica para questionar a viabilidade econômica de projetos e a visão estratégica para antecipar rupturas de mercado. A Lei das Estatais forneceu o arcabouço necessário. Agora, cabe aos administradores preencherem essas estruturas com a devida diligência e coragem técnica. Sem isso, pode até haver balanços aderentes às normas contábeis e relatórios de integridade exemplares, mas também haverá empresas que perdem sua função social e econômica diante da “miopia em compliance” (foco exclusivo em conformidade), da “miopia de riscos” (ausência de visão estratégica e não considerar a “interconexão de riscos”), além do inadequado exercício de diligência e de julgamento independente. **RI**



FABIO COIMBRA, PHD

é conselheiro de administração independente, especialista em governança, riscos e regulação. Trabalhou por 21 anos no Banco Central do Brasil, atuou no BIS e foi sócio da PwC. Doutor pela FEA-USP. Instrutor do IBGC e professor da FECAP e FIA.

fabioclarocoimbra@gmail.com

INDÚSTRIA BRASILEIRA A REFORMA AJUDARÁ, MAS A PRODUTIVIDADE DECIDIRÁ

A indústria brasileira voltou ao centro do debate econômico. A retomada da política industrial, faz dois anos, materializada na Nova Indústria Brasil (NIB), e o avanço da reforma tributária sobre o consumo sinalizam uma inflexão relevante em relação às últimas décadas, marcadas pela perda de densidade produtiva e pela desindustrialização precoce. Trata-se de um movimento correto e necessário. Contudo, ele será insuficiente se não vier acompanhado de um ambiente macroeconômico compatível com o investimento produtivo, a inovação e a elevação sustentada da produtividade.

por **HAROLDO DA SILVA**

A reforma tributária é, sem dúvida, um dos pilares dessa mudança. Ao caminhar para a neutralidade, reduzir a cumulatividade e mitigar distorções que penalizam cadeias produtivas longas e intensivas em capital, ela tende a melhorar a eficiência alocativa e a previsibilidade dos investimentos industriais. Em um país em que a indústria, segundo a Confederação Nacional da Indústria - CNI, responde por 35,2% da arrecadação de tributos federais, exceto receitas previdenciárias, enquanto representa 24,7% do PIB, essa correção é bem-vinda e pode contribuir para a retomada do crescimento do setor.

No entanto, tributos mais racionais não produzem competitividade automaticamente. O grande desafio da indústria brasileira segue sendo a *produtividade*. De acordo com Nobel de Economia de 2008, Paul Krugman: ela não é tudo, mas no longo prazo é quase tudo. Para alcançá-la é essencial: investimento contínuo em modernização, digitalização, inovação tecnológica, reorganização das cadeias produtivas e qualificação da mão de obra. Nada disso ocorre de forma espontânea, tampouco em ambientes marcados por elevado custo de capital e incerteza macroeconômica persistente.



Ao longo das últimas décadas, consolidou-se no Brasil a ideia de que a política macroeconômica seria neutra em relação à estrutura produtiva. A experiência concreta mostra o contrário: juros importam! Taxas de juros reais elevadas por longos períodos encarecem o crédito, aumentam o custo de oportunidade do investimento produtivo e deslocam recursos para aplicações financeiras de curto prazo.



É nesse ponto que o debate precisa ganhar densidade. Ao longo das últimas décadas, consolidou-se no Brasil a ideia de que a política macroeconômica seria neutra em relação à estrutura produtiva. A experiência concreta mostra o contrário: juros importam! Taxas de juros reais elevadas por longos períodos encarecem o crédito, aumentam o custo de oportunidade do investimento produtivo e deslocam recursos para aplicações financeiras de curto prazo.

O resultado é conhecido: empresas industriais reduzem ao mínimo os investimentos em inovação, tornam-se mais dependentes de insumos e bens intermediários importados ou, em casos extremos, migram para modelos de negócio baseados em montagem e distribuição, como é o caso da “maquila paraguaia”: *A Lei de Maquila do Paraguai (Lei nº 1.064/97) é um regime especial de incentivo à industrialização e exportação, permitindo que empresas importem insumos com suspensão de impostos, produzam e exportem com um tributo único de apenas 1% sobre o valor agregado. Oferece isenção de imposto de renda, custos trabalhistas competitivos e fácil acesso ao mercado brasileiro, atraindo diversas indústrias, especialmente brasileiras.*

O país, por sua vez, reforça uma especialização regressiva: exporta commodities e importa bens industriais, abandonando os ganhos associados à maior complexidade produtiva.

A NIB, baseada em missões, procura enfrentar esse quadro ao recolocar a política industrial no centro da estratégia de

desenvolvimento. Ao articular inovação, sustentabilidade, digitalização e inclusão social, a NIB dialoga com transformações estruturais em curso nas principais economias do mundo. Não se trata de um retorno a modelos do passado, mas de uma tentativa de reposicionar o Brasil em cadeias globais de maior valor agregado, sob novos paradigmas tecnológicos e ambientais. A expectativa é que essa política se sustente no longo prazo, para além dos ciclos políticos.

Nesse contexto, o alinhamento da NIB com a Estratégia Nacional de Economia Circular (ENEC) é particularmente relevante. A circularidade representa uma mudança estrutural no modelo produtivo, ao priorizar eficiência no uso de recursos, redução de desperdícios, reaproveitamento de insumos e novos modelos de negócio. Trata-se de uma agenda moderna, compatível com exigências ambientais, regulatórias e de mercado que já condicionam decisões de investimento globalmente.

A economia circular não se limita à pauta ambiental: trata-se de uma agenda de competitividade, que precisa ocupar posição central na análise econômica. Países e empresas que liderarem essa transição tendem a reduzir dependência de insumos importados, inovar em produtos e processos, além de capturar mercados em expansão. O Brasil, por suas vantagens ambientais e por seu parque industrial ainda diversificado, tem condições objetivas de ocupar esse espaço. A ENEC fornece o marco estratégico; a NIB, os instrumentos de política industrial. A direção é correta.

“

Modernizar o parque industrial exige investimentos de longo prazo, com retornos graduais e maior tolerância ao risco tecnológico. Inovar pressupõe crédito acessível, previsibilidade regulatória e coordenação entre agentes públicos, como o BNDES, e privados. Circularidade demanda redes produtivas, governança e escala. Nada disso prospera em um ambiente macroeconômico hostil ao investimento produtivo, no qual o custo do capital inviabiliza projetos.”

O risco reside na execução. Modernizar o parque industrial exige investimentos de longo prazo, com retornos graduais e maior tolerância ao risco tecnológico. Inovar pressupõe crédito acessível, previsibilidade regulatória e coordenação entre agentes públicos, como o BNDES, e privados. Circularidade demanda redes produtivas, governança e escala. Nada disso prospera em um ambiente macroeconômico hostil ao investimento produtivo, no qual o custo do capital inviabiliza projetos.

Persistir nesse modelo, constitui aceitar, de forma quase resignada, o papel de exportador de commodities e importador de bens industriais. Significa relegar uma base produtiva mais sofisticada, como a produção de aeronaves, capaz de gerar valor. A reforma tributária melhora o terreno institucional, mas é a produtividade (sustentada por investimento, tecnologia e financiamento adequado) que decidirá o futuro da indústria brasileira.

Para o mercado de capitais, esse movimento abre uma janela relevante de oportunidades. Diferentemente do passado, o financiamento da indústria não depende exclusivamente do crédito bancário tradicional. O mercado brasileiro tem se mostrado cada vez mais receptivo a instrumentos voltados ao financiamento produtivo com foco em critérios ESG, como debêntures incentivadas, *green bonds*, *sustainability-linked bonds*, fundos de infraestrutura e modelos híbridos capazes de assentar retorno financeiro com impacto ambiental e social mensurável.

A NIB, ao alinhar-se à ENEC, dialoga diretamente com

essa nova lógica de financiamento. Projetos de modernização do setor industrial, eficiência energética, descarbonização, economia circular e inovação tecnológica encontram hoje um ecossistema financeiro maduro, disposto a precificar riscos e retornos de longo prazo de forma mais assertiva. Isso reduz a dependência de subsídios diretos e amplia o papel do investidor institucional na transformação produtiva.

Para os investidores, trata-se de uma oportunidade concreta de diversificação de portfólio com ativos reais, capazes de combinar retorno ajustado ao risco, previsibilidade regulatória e aderência às agendas globais de sustentabilidade. Para os empreendedores industriais, abre-se a possibilidade de financiar produtividade, inovação e competitividade em bases modernas. Quando indústria, mercado de capitais e política pública caminham de forma coordenada, o resultado é virtuoso: investidores e empresas são fortalecidos, e o país avança rumo a uma economia mais complexa, resiliente e sustentável. **RI**



HAROLDO DA SILVA

é Presidente do Corecon-SP. Advogado, Consultor, Doutor em Ciências Políticas e Mestre em Desenvolvimento Econômico. haroldoeconomista@gmail.com

GERDAU É A VENCEDORA DO PRÊMIO QUALIDADE APIMEC BRASIL 2025



Gerdaul é a grande vencedora do **Prêmio Qualidade 2025 da APIMEC Brasil** — e chega a essa conquista ostentando um atributo que a distingue de forma singular no mercado: o status de empresa nível Esmeralda. Trata-se da mais elevada categoria do Selo Assiduidade concedido pela entidade, que reconhece três décadas ininterruptas de reuniões públicas com analistas e investidores, marco que evidencia disciplina institucional, transparência consistente e compromisso histórico com o mercado de capitais.

A distinção como empresa Esmeralda demonstra que a excelência premiada em 2025 não é episódica, e sim acompanhada de uma trajetória longa, contínua e rigorosa de prestação de contas, comunicação estratégica e governança.

O Prêmio Qualidade 2025, promovido pela APIMEC Brasil reconhece companhias que se destacam pela excelência na comunicação com investidores, consistência informacional, transparência e elevado padrão de governança, assim como valorizando o diálogo técnico, estruturado e permanente com analistas e investidores, pilares fundamentais para o fortalecimento do Mercado de Capitais.

A escolha da vencedora decorre de um processo criterioso de avaliação conduzido a partir das reuniões públicas realizadas ao longo do ano. Cada encontro é analisado sob múltiplos aspectos, que abrangem a consistência e a profundidade das informações apresentadas, a clareza na exposição da estratégia e dos temas de governança, além da organização, objetividade e preparo demonstrados na condução do diálogo com analistas e investidores.

As demais finalistas do Prêmio Qualidade 2025, por ordem alfabética, foram Banestes, Fleury, Frasle Mobility e SLC Agrícola, companhias que igualmente demonstram elevado padrão de governança e compromisso com a transparência.

Durante o Gerdaul Investor Day 2025, a companhia também recebeu o Selo Assiduidade Esmeralda, concedido pela APIMEC Brasil às empresas que completam mais de 25 anos de reuniões públicas contínuas sob a chancela da entidade. A Gerdaul completou em 2025, 30 anos consecutivos de reuniões em parceria com a Associação.

O Selo Assiduidade é uma distinção institucional criada para valorizar companhias que mantêm, ao longo do tempo, uma agenda regular de reuniões públicas com analistas e investidores, promovidas e organizadas com o apoio da APIMEC Brasil.

Trata-se de um reconhecimento que vai além da formalidade. Eles simboliza disciplina, compromisso institucional e respeito permanente ao mercado. Empresas que recebem o selo demonstram que a transparência não é episódica, mas estrutural. A categoria Esmeralda celebra mais de duas décadas ininterruptas de participação nesse ambiente institucionalizado de diálogo, um marco que poucas organizações alcançam.

Ao longo de mais de cinco décadas de história, a APIMEC Brasil consolidou-se como referência na promoção desse ambiente de diálogo transparente entre companhias abertas, analistas, investidores e demais participantes do mercado. Esse modelo fortalece a confiança, amplia o acesso à informação e contribui diretamente para a eficiência do mercado, valorizando a análise fundamentada e a tomada de decisão responsável.

Nesse contexto, a trajetória da Gerdaul se destaca pela solidez de sua área de Relações com Investidores integrada à alta liderança, capaz de traduzir resultados em mensagens claras, alinhar estratégia e execução e sustentar um diálogo contínuo e técnico com analistas e investidores.

A conquista do Prêmio Qualidade 2025 e o recebimento do Selo Assiduidade Esmeralda traduzem, de forma objetiva, essa consistência construída ao longo de décadas de diálogo estruturado com o mercado.

Além da GERDAUL, as seguintes empresas pontuaram entre as Reuniões melhor avaliadas em 2025, em ordem alfabética:



Apoio de mídia



Lucy Sousa
Presidente do Conselho de Administração

Ricardo Tadeu Martins
Presidente Executivo

Sandra Peres Komesu
Diretora de Relações com Empresas e Eventos

NEURO LIDERANÇA

A NOVA FRONTEIRA DA INOVAÇÃO EM TEMPOS DE INCERTEZA EXTREMA

Qual é o custo de uma decisão baseada em vieses cognitivos inconscientes? Será que a sua liderança está impactada pelo tempo de incerteza em um mundo de riscos sistêmicos? No nosso complexo cenário empresarial contemporâneo, a alta gestão, conselhos de administração ou consultivos e mesmo, grande parte das lideranças executivas enfrentam um ambiente de incertezas extremo onde entender sobre neurociência é o novo diferencial na governança moderna. Afinal, a neuroliderança para inovação é o imperativo cognitivo para a alta gestão em tempos de incerteza local e global.

por **LUCIANA TANNURE**

As rápidas transformações tecnológicas, as flutuações econômicas, as tensões geopolíticas e as crises climáticas convergem criando um ecossistema de riscos que desafia as estruturas de liderança e tomada de decisão em todos os níveis da organização, indistintamente. Por certo, a alta liderança e os conselhos sofrem mais em razão do maior impacto de suas decisões na organização. Neste contexto, a capacidade de uma organização de inovar e de manter suas equipes re-

silientes não é apenas uma vantagem competitiva, mas uma condição para a sua perenidade e sucesso que possui alta dependência da saúde mental e cognitiva de seus líderes no topo da cadeia de gestão. Entretanto, é premente que a saúde cognitiva perpasse os níveis mais estratégicos para os níveis táticos e desdobre inclusive para os níveis operacionais, em cascata. Afirmo com toda clareza que a governança moderna, assim como a liderança, precisa ser do topo ao todo!

É aqui que a neuroliderança se estabelece como uma ferramenta estratégica indispensável, oferecendo *insights* baseados na neurociência para otimizar o funcionamento cerebral dos líderes e de suas equipes, impulsionando a inovação e construindo organizações mais sólidas e adaptáveis. Nesse ponto, já se torna imperativo a compreensão profunda dos comportamentos cognitivos e do cérebro humano, especialmente quando estamos sob pressão e vivenciando os tão constantes cenários de alta complexidade. Esse é o real diagnóstico que pode revolucionar o fortalecimento de lideranças e a capacidade de inovação nas empresas, garantindo resultados sustentáveis e uma governança corporativa robusta.

Mas, afinal, o que realmente acontece na mente de um líder estrategista quando o peso da responsabilidade acende o sinal de alerta?

Para entender isso, precisamos olhar para a base de pensamento apresentada por Daniel Kahneman, Prêmio Nobel de economia em 2002, que nos mostrou que não pensamos de uma única forma, mas sim através de um duelo constante entre dois “motores” mentais, cada um com um impacto distinto na tomada de decisão e no viés inovador.

De um lado, temos o nosso piloto automático — aquele pensamento rápido, mais intuitivo e carregado de emoção que nos faz agir rápido. Ele é vital para a sobrevivência e para decisões rotineiras, mas, em um cenário complexo como o de hoje, ele costuma nos empurrar para conclusões precipitadas e a repetição de padrões, torna-se um verdadeiro obstáculo ao viés inovador. Afinal, a inovação exige que questionemos o óbvio, que saiamos do caminho já percorrido, e o Sistema 1, por sua natureza, prefere o conhecido, o seguro, o que já funcionou antes. Isso pode ser fatal para a capacidade de uma empresa de se reinventar.

Do outro lado, está o nosso pensamento mais analítico e ponderado, que exige um esforço real de concentração. Ele é preciso, lógico e fundamental para a tomada de decisão estratégica que realmente impulsiona a inovação, e traduz-se em criatividade. É esse motor que nos permite desconstruir problemas complexos, analisar cenários incertos e construir soluções verdadeiramente disruptivas. No entanto, esse Sistema 2 é ‘caro’ para o cérebro: consome tempo e energia, algo que nem sempre temos de sobra em meio a uma crise global. O desafio da liderança, portanto, reside em como ativar e sustentar esse pensamento mais lento e deliberativo, mesmo quando a pressão nos empurra para o conforto perigoso do piloto automático, garantindo que as



De um lado, temos o nosso piloto automático — aquele pensamento rápido, mais intuitivo e carregado de emoção que nos faz agir rápido. Ele é vital para a sobrevivência e para decisões rotineiras, mas, em um cenário complexo como o de hoje, ele costuma nos empurrar para conclusões precipitadas e a repetição de padrões, torna-se um verdadeiro obstáculo ao viés inovador.



decisões não apenas respondam ao presente, mas também moldem um futuro inovador.

Confrontando essa base trazida por Kahneman no cenário de incertezas geopolíticas e riscos globais, a alta gestão é constantemente bombardeada por informações e decisões de alto impacto. Essa pressão contínua pode levar à ativação predominante do Sistema 1. A dependência excessiva do pensamento rápido é uma armadilha perigosa, pois o Sistema 1 é terreno fértil para vieses cognitivos que distorcem a percepção da realidade e comprometem a qualidade das decisões estratégicas. Estudos indicam que o cérebro pode operar em modo automático (Sistema 1) por uma proporção significativa do tempo. Em situações de estresse agudo e prolongado, a liberação de hormônios pode prejudicar fisiologicamente a região cerebral vital para o raciocínio lógico, o planejamento e o controle do Sistema 2 e em consequência, diminuirá a capacidade de concentração, da memória de trabalho e da flexibilidade cognitiva, atributos cruciais para a liderança estratégica.

Cada vez mais os vieses cognitivos de líderes empresariais acabam amplificados por incertezas geopolíticas e pelos riscos globais, levando a decisões subótimas com repercussões organizacionais e financeiras significativas. Estou falando de vieses de confirmações que levam a análises de risco incompletas e a estratégias míopes; ancoragem que resultam quase sempre em avaliações distorcidas e em alocações de recursos ineficientes; e na aversão à perda que muitas vezes levam líderes a hesitarem e paralisarem a inovação e a capacidade de resposta da organização.

Esses vieses, quando não reconhecidos e gerenciados ativamente, podem resultar em estratégias falhas, perdas financeiras e uma governança corporativa fragilizada. A identificação e mitigação desses vieses são cruciais para a resiliência e a sustentabilidade das organizações.

Por essa razão, defendo tanto a neuroliderança, como o antídoto cognitivo para a incerteza e para o impulso à inovação. A neuroliderança é uma abordagem transformadora que integra os conhecimentos da neurociência para aprimorar a liderança e a gestão estratégica. Ela capacita a alta gestão a compreender e gerenciar suas próprias respostas cerebrais ao estresse e as de seus colaboradores, promovendo um ambiente que favorece a alta performance, a criatividade e, crucialmente, a inovação em face da incerteza.

Nesses 28 anos da Revista RI, em celebração a esse marco, trago nessa edição o que mais acredito no desenvolvimento do capital humano para reforçar um ano que tende a ser dos mais desafiadores dos novos tempos, local e globalmente. Em complemento ao meu último artigo “Do janeiro branco à nova fronteira da gestão estratégica empresarial” na edição nº 298, apresento as estratégias para prevenção de lideranças em crise, e para mitigar os efeitos intoxicantes da pressão e dos vieses cognitivos, especialmente em cenários de crise e incerteza global. Como a É a Neuroliderança alavancando as estratégias que fortalecem o Sistema 2 e regulam as respostas fisiológicas ao estresse:

- **Regulação emocional e resiliência:** trabalhe as práticas como a respiração diafragmática e o *mindfulness*, importante para que os líderes e equipes mantenham a calma facilitando decisões mais ponderadas e racionais. A postura do líder sob estresse serve como modelo para a equipe, promovendo um ambiente mais estável.
- **Gestão estratégica da informação:** protege os líderes da obesidade informacional. A neuroliderança sugere a

redução da sobrecarga de informações. A importância nesse ponto recai em identificar quais informações são cruciais para a tomada de decisão estratégica e limitar o número de opções, otimizando a eficiência do Sistema 2. A curadoria e a síntese de dados complexos tornam-se habilidades essenciais.

- **Desmascarar vieses e melhorar o pensamento crítico:** no combate a influência dos vieses cognitivos, adote técnicas como o “*pre-mortem*” explorando o potencial do pensamento crítico. Promova os debates construtivos, colaboração entre pares, incentivo a diversidade de pensamento e a busca ativa por perspectivas diversas, tão fundamentais à análise rigorosa e decisões robustas.

Em um mundo onde a incerteza geopolítica e os riscos globais são a nova constante está embasada na neurociência que evolui na Neuroliderança para a inovação. Esses não são meros conceitos teóricos, mas direcionadores estratégicos para o sucesso e a perenidade das organizações. A compreensão de como o cérebro humano funciona sob pressão, a aplicação dos insights de Daniel Kahneman e a implementação de estratégias para desenvolver o capital humano são essenciais para a alta gestão, conselhos e lideranças seniores.

Líderes que dominam esses princípios tomam decisões mais eficazes, mitigam riscos em cenários complexos, e permeiam a materialidade de resultados cultivando equipes mais sólidas, resilientes e intrinsecamente inovadoras. Investir em neuroliderança significa investir na capacidade cognitiva de uma organização, transformando a forma como ela enfrenta desafios, gera valor e se posiciona estrategicamente no mercado global. É um compromisso com a excelência que se traduz diretamente em resultados financeiros superiores, uma governança corporativa mais robusta e uma vantagem competitiva duradoura mesmo na era da incerteza. **RI**



LUCIANA TANNURE

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

#VIVIPRAVER2

5 ANOS DE COLUNA NO VALOR INVESTE

SONIA CONSIGLIO

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



HELOISA
BELLUZZO
editora

WWW.HELOISABELLUZZOEDITORA.COM.BR

DINHEIRO

A LÍNGUA ESTRANGEIRA

DO AMOR



Há algumas semanas, recebi um convite para um café, daqueles que trazem embutida a urgência de quem está diante de um problema sério. Vou chamar minha amiga de Kátia. Ela vem de um casamento longo, filhos já criados e uma separação civilizada. No ano passado, conheceu Maurício, também recém-separado. Dois adultos experientes, com vida financeira muito confortável, e cada um morando em sua própria casa.

por **JURANDIR SELL MACEDO**

Na virada de 2026, decidiram fazer uma viagem para visitar vinícolas na Califórnia, uma paixão comum. Napa, Sonoma, brindes, vinhedos e uma garrafa comprada para “abrir numa ocasião especial”, como se o futuro estivesse garantido.

Segundo Kátia, nos primeiros dias o dinheiro circulou com a leveza típica de quem acredita estar em sintonia. Às vezes ela pagava; às vezes ele pagava. Kátia pagou o carro e a estadia em uma bela vinícola exclusiva. Maurício pagou os outros hotéis e algumas despesas maiores.

Só um detalhe a incomodava: Maurício convertia cada conta para reais quase automaticamente e comentava, com espanto: “isso aqui, em reais, dá uma fortuna”. Kátia respondia com humor: “quem converte não se diverte”. A frase divertia, mas não o convencia.

Foi no vôo de volta que o problema apareceu. Maurício abriu o celular e apresentou a Kátia um resumo das despesas, indicando quanto ela “deveria” restituir. Kátia disse que sentiu o rosto queimar. Não porque o valor fosse absurdo; no fundo, os gastos eram parecidos. O que doía era a mensagem embutida no gesto. Para ela, a planilha não era sobre dinheiro. Era sobre confiança e afeto, como se a viagem romântica tivesse sido rebaixada à condição de corporativa.

Quando aterrissaram no Brasil, nada terminou oficialmen-

te. Mas o relacionamento esfriou. Kátia se fechou. Em fevereiro, Maurício a procurou, dizendo não ter entendido o aparente rompimento.

Com vontade de ajudar minha amiga, propus conversar com Maurício, com quem eu já havia estado algumas vezes. Pela pouca proximidade, a conversa começou tensa. Ele também estava ofendido com a reação de Kátia e não tinha certeza se a relação havia esfriado por causa da questão financeira ou por outro motivo.

Eu lhe disse que, para Kátia, o ponto era financeiro. Ela havia adorado a viagem e a companhia dele, mas se entristecera com a “divisão de contas” apresentada no retorno. Expliquei que dinheiro raramente se limita ao concreto: ele é símbolo, memória e narrativa. Enquanto ele tratou o dinheiro como contabilidade, ela recebeu o gesto como mensagem.

Perguntei a ele o que o motivara a registrar tudo. Maurício respondeu que essa não fora a intenção inicial. O incômodo começou quando Kátia alugou um carro de luxo e aceitou um upgrade oneroso para um veículo muito maior do que duas pessoas necessitavam. Depois, ao chegar à vinícola de luxo reservada e paga por ela, comparou com os hotéis mais simples que ele havia escolhido e ficou ainda mais desconfortável. Supôs que Kátia poderia interpretar que ele estivesse se valendo dos recursos dela.



Em relacionamentos, às vezes, o ganho não está em evitar o conflito, mas em aprender a traduzi-lo. Afinal, às vezes, rasgar o contrato invisível e escrever um acordo explícito não mata o romance. Salva.



Por isso, decidi registrar cada gasto, a fim de ressarcir, ao final, a diferença que inicialmente imaginava que ela teria arcado a mais. Ele acrescentou que não gostava de tanto luxo, que se sentia deslocado e que, mesmo sendo um empresário de sucesso, a ostentação o incomodava muito.

Nesse momento, veio-me à mente uma reflexão que ouvi no podcast “Elefantes na Neblina”: ao entrar em um vínculo afetivo, cada indivíduo carrega um “contrato invisível”, um conjunto de expectativas, crenças e obrigações subjetivas sobre como a vida a dois deveria funcionar. O problema é que esse contrato quase nunca é explicitado. Ainda assim, cada parte espera, com convicção, que o outro cumpra cláusulas que jamais foram apresentadas, negociadas ou sequer nomeadas. E, como seria de esperar, cada pessoa chega com sua própria biografia financeira: valores, inseguranças, medos, traumas, orgulho, culpa, desejos.

Em geral, o que parece técnica de organização é, para o outro, um sinal de desconfiança; e o que parece generosidade é, para o outro, um gesto de poder. O dinheiro vira uma língua estrangeira e, quando duas línguas se chocam, não adianta aumentar o volume; é preciso traduzir. Quando essa tradução não ocorre, pequenas decisões ganham um peso emocional desproporcional.

No caso de Maurício e Kátia, o conflito não era “sobre dinheiro”. Por isso, a pergunta mais útil não é “quem está certo?”, e sim: “que expectativa cada um tinha e nunca disse?”. Kátia poderia ter perguntado: “o que você temia que aconteceria se não registrasse e não acertasse?”. Maurício poderia ter perguntado: “por que você escolheu um carro tão caro e uma vinícola tão luxuosa? Você achou que os hotéis que eu

escolhi não eram suficientemente bons?”. Mas, em vez das perguntas, veio o silêncio e o fim do diálogo.

Em relacionamentos maduros como o deles, há uma camada adicional: ambos têm patrimônio, renda, casa e vida montada. Não é começar do zero; é encaixar duas estruturas prontas. Nesses casos, “juntar tudo” pode soar ameaçador, e “separar tudo” pode soar frio. O equilíbrio exige governança, não romantismo.

Governança financeira do casal não é burocracia. É a forma de impedir que o dinheiro invada o espaço do afeto. Meia hora de conversa antes da viagem, com perguntas simples, poderia ter evitado um desgaste que agora exige muito mais para ser reparado. Essas conversas são difíceis não por falta de inteligência, mas por excesso de emoção.

Porque finanças de casal não são só finanças; são convivência. E convivência se sustenta com conversa repetida, pactos explícitos e uma pergunta que muda tudo: o que estamos tentando construir juntos e como o dinheiro pode servir a isso, em vez de nos separar?

Ao final, é preciso reconhecer um ponto incômodo: uma conversa verdadeiramente franca sobre expectativas, visão de mundo e, sobretudo, sobre o que cada um entende por “boa vida” pode revelar não apenas ruídos de comunicação, mas incompatibilidades reais. É possível que, ao explicitar valores e limites, Kátia e Maurício descubram que desejam trajetórias distintas e que a convivência futura, sob as mesmas premissas, se torne inviável. Mas é igualmente possível que esse mesmo diálogo funcione como um ajuste de rota: que ambos encontrem pontos de convergência, construam acordos mais justos e usem o atrito como oportunidade de crescimento.

Em relacionamentos, às vezes, o ganho não está em evitar o conflito, mas em aprender a traduzi-lo. Afinal, às vezes, rasgar o contrato invisível e escrever um acordo explícito não mata o romance. Salva. **RI**



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

ENTREVISTA



O Profissional de RI
se tornará orquestrador
inteligente de ferramentas
de Inteligência Artificial.

GLADES CHUERY,
Comissão de Educação
e Inovação do IBRI



por **JENNIFER ALMEIDA**

PÁGINA 56



**IBRI, TozziniFreire
e B3 promovem
evento “AGOs
2026 em Foco”**

PÁGINA 60

**Agende-se:
27º. Encontro de RI
e Mercado de Capitais
será em agosto 2026**

PÁGINA 60

**Vicente Ferreira abre
5ª. temporada do IR Talks
com visão estratégica
sobre maturidade em RI**

PÁGINA 62

“O **Profissional de RI** se tornará orquestrador inteligente com uso de ferramentas de **Inteligência Artificial.**”

Em um futuro próximo, a interação do profissional de Relações com Investidores com as ferramentas de IA (Inteligência Artificial) será cada vez mais decisiva para ampliar sua atuação e torná-la mais eficiente. O curso de IA para RIs do IBRI traz este e muitos outros insights.

por **JENNIFER ALMEIDA**

Para Glades Chuery, auditora líder da ISO/IEC 42001 (Sistema de Gestão em Inteligência Artificial), membro da Comissão de Educação e Inovação do IBRI e coordenadora da Comissão IBRI Mulheres, o ditado popular “Quem chega cedo, bebe água limpa” encaixa “perfeitamente na jornada do RI diante da IA: quem começa cedo não apenas aprende antes - organiza antes, governa antes e colhe valor antes”.

“Conhecimento nunca é demais. No fim do dia, o que define se você é um RI à frente do seu tempo é o quanto você colocou tecnologia dentro da sua trajetória - e o quanto elevou sua literacia tecnológica. Isso muda o jogo. E muda rápido”, afirma.

Na visão de Glades Chuery, o RI precisa assumir uma postura intencionalmente mais inovadora e transformar essa agenda em prática dentro da própria estrutura - não como discurso, mas como rotina. Isso passa por aprofundar a imersão em IA e ampliar repertório em tecnologia e inovação, pois “esse movimento acelera a trajetória do profissional e melhora a qualidade do que o mercado mais valoriza no RI: clareza, consistência e previsibilidade na comunicação”.

O ponto não é “substituir o trabalho”. É tirar atrito do que hoje consome energia. Relatórios, demonstrativos, consolidações, checagens, versões e reprocesso (aquele ciclo infinito de “manda a planilha atualizada... não, a outra...”)



GLADES CHUERY



O grande ganho da IA, na minha opinião, não é só eficiência: é ter tempo para pensar em temas mais críticos. E muitas vezes ajudar na compreensão dos riscos, de forma preditiva. Então eu consigo fazer isso com análises relacionadas à própria inteligência artificial.



podem ganhar apoio de IA e de múltiplos agentes, com trilhas claras de validação e responsabilidade. Com isso, o RI recupera tempo e foco para o que realmente cria valor: pensar estratégia, qualificar interações e responder, com mais precisão, diferentes perfis de investidores, sem perder rastreabilidade, declara.

É aqui que entra um conceito-chave destacado por Glades: segregação de análises. Na prática, trata-se de separar o trabalho do RI em camadas que fazem sentido - e permitir que a IA acelere cada uma delas com controles adequados:

- **Camada operacional (higiene e preparação do dado):** Consolidação, reconciliação, checagens, padronização de bases, atualização de painéis e registro de versões.
- **Camada analítica (insight e leitura do negócio):** Detecção de variações relevantes, comparações históricas, explicações de drivers e testes de cenários.
- **Camada narrativa (tradução para o mercado):** Transformar números em mensagem com contexto, coerência e evidência - sem ruído e sem imprevisto.

Dependendo da necessidade, a IA torna o **processo** do dia a dia mais organizado, reduzindo a rigidez típica de rotinas amarradas a planilhas e etapas manuais. Um exemplo comum: o RI recebe dados da controladoria e precisa transformá-los em dashboards (painéis de controle), muitas vezes conectados a diversas planilhas e bases. “Na maioria das vezes, ele faz isso de maneira manual, e o processo acaba ficando estático. Com as ferramentas certas, ele consegue alinhar planilhas e atualizar indicadores com muito mais velocidade”, afirma.

Para Glades Chuery, o grande ganho não é “fazer mais rápido”. “É criar tempo mental para o que é crítico — e, sobretudo, elevar a capacidade de leitura de risco — principalmente aquele que ninguém está levando em consideração. O grande ganho da IA, na minha opinião, não é só eficiência: é ter tempo para pensar em temas mais críticos. E muitas vezes ajudar na compreensão dos riscos, de forma preditiva. Então eu consigo fazer isso com análises relacionadas à própria inteligência artificial. Tem ferramentas para isso que não é o ChatGPT, mas são ferramentas preditivas, muitas vezes desconhecidas pelos RIs”, destaca.

“Essa visão conecta tecnologia com governança. IA não entra como ‘atalho’: entra como processo com controles - com responsabilidade clara, trilha de evidências, critérios de validação e uso adequado ao risco. Em outras palavras: a mesma disciplina que sempre sustentou confiança no mercado (método, consistência e prova) é a disciplina que precisa sustentar o uso de IA no RI — só que agora com mais velocidade e mais complexidade”, frisa.

“No fim, quem chega cedo ‘bebe água limpa’ por um motivo simples: não espera a pressão do mercado, do Conselho ou do regulador para aprender. Chega cedo para organizar a casa, governar o uso e transformar tempo operacional em tempo estratégico. E isso, em RI, é vantagem competitiva de verdade”, diz Glades Chuery.

CURSO IA PARA RIs DO IBRI

Pensando nisso, no segundo semestre do ano passado, o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) lançou a primeira turma do curso IA Aplicada a Relações com Investidores. Dividido em dois módulos, o programa apresentou ferramentas de IA, casos de uso e oportunidades práticas para o RI extrair valor com mais método — e menos “tentativa e erro”.

“Mais do que ensinar a fazer um bom prompt — a instrução dada a um sistema de IA para executar uma tarefa — o ponto é saber qual ferramenta usar, o motivo para usá-la e, principalmente, qual dor ou desafio queremos resolver com IA. A partir daí, faz sentido escolher a melhor opção entre tantas disponíveis”, destaca Glades Chuery, que ministra o curso.

O curso começou no primeiro módulo com uma base mais introdutória e evoluiu gradualmente para um nível mais avançado, sempre ancorado em ferramentas já disponíveis no mercado. “Apresentei mais de dez ferramentas pragmáticas para eles”, esclarece Glades.

Já o segundo módulo, de acordo com ela, aprofunda a aplicação no contexto clássico de RI - com temas como *valuation*, análise de balanços e leituras que conectam dados a narrativas. “A ideia é fazer com que eles coloquem a mão na massa, mas também trazer governança de IA. Eu não posso simplesmente sair usando ferramentas sem que estejam homologadas ou validadas. Sempre reforço segurança da informação e *guardrails* (barreiras de proteção) necessárias para um uso correto, dentro das estruturas de governança de IA e de tecnologia. Esse é um ponto muito importante”, explica.

IMPRESSÕES SOBRE O CURSO

Ian Nunes, head de Relações com Investidores da Tegma Gestão Logística, declara que o curso de Inteligência artificial do IBRI foi extremamente importante para se situar diante do tamanho dos desafios que os RIs têm. “Apesar de muito do nosso trabalho permanecer no feeling do dia a dia com investidores e o management das empresas, as tarefas cotidianas e maçantes podem ser potencializadas em eficiência e as tarefas criativas podem ser aprimoradas com ferramentas que transcendem o ChatGPT. Super recomendo!”, destaca.

Para Renata Oliva Battiferro, membro do Comitê Superior de Orientação, Nominção e Ética do IBRI, “o curso tem permitido aos profissionais de Relações com Investidores ampliar sua visão sobre as diversas possibilidades de aplicação da IA na área, otimizando processos e gerando insights valiosos para a tomada de decisão no dia a dia”.

CUIDADOS DO RI AO USAR IA

Para Glades Chuery, o primeiro cuidado do RI ao adotar qualquer ferramenta de IA é entender com clareza qual é a diretriz da companhia sobre o uso. “É um ambiente livre? Então é possível utilizar o que estiver à disposição. Se



IAN NUNES

não for, a empresa precisa ter uma política amplamente divulgada para orientar e governar a utilização dessas ferramentas. A partir daí, o RI verifica quais soluções estão homologadas — e, normalmente, quem conduz esse processo é a área de Tecnologia, um time de governança de IA ou alguma estrutura equivalente”, explica.

Na visão dela, o RI precisa estar na linha de frente da inovação sem abrir mão do mesmo protagonismo em segurança da informação. “O maior risco é não conhecer o risco”, resume. Glades Chuery lembra que já houve casos de vazamento de dados decorrentes de brechas no uso de IA. “Houve, por exemplo, um caso envolvendo a Samsung, em que um segredo industrial acabou exposto e foi parar em mãos erradas. A partir daí, a IA passou a usar esse conteúdo como base para interações com profissionais técnicos. Isso é risco”, alerta.

Ela reforça ainda que utilizar IA para análises preditivas com bases ainda não publicadas também pode ampliar vulnerabilidades. “De novo: o maior risco é não conhecer o risco. E o RI é um dos maiores guardiões dos números da empresa”, conclui.

RI: O ORQUESTRADOR DOS NÚMEROS

Ao comentar como acredita que será a dinâmica do profissional de RI com a IA daqui a cinco anos, Glades Chuery é enfática: “O RI vai estar focado, essencialmente, em resultado, nas relações institucionais e no fomento de novas oportunidades. Os temas operacionais de elaboração de relatórios e informações a mercado — dados dos sistemas —



O RI será um agente inteligente na companhia, o que significa dizer que receberá isso de maneira muito mais assertiva e tempestiva dos sistemas, dos agentes ou dos múltiplos agentes, para decidir e ajudar na tomada de decisão com análise preditiva. E, além do número, ele também vai ser, mais do que nunca, responsável por gestão de risco.



tendem a estar plugados em múltiplos agentes de IA. Nesse cenário, ele vira o orquestrador do número: consolida, confere e valida”.

Segundo ela, “o RI será um agente inteligente na companhia, o que significa dizer que receberá isso de maneira muito mais assertiva e tempestiva dos sistemas, dos agentes ou dos múltiplos agentes, para decidir e ajudar na tomada de decisão com análise preditiva. E, além do número, ele também vai ser, mais do que nunca, responsável por gestão de risco”.

“O RI terá painéis e *dashboards* e dentro desses *dashboards* painéis com múltiplos agentes trabalhando nos números e em análises preditivas, bem como trabalhando com informações de mercado, plugando o que está acontecendo no mundo e como vai impactar os números da empresa ao final do dia”, declara. “Expectativa de dólar, de euro. Enfim, todas

essas análises preditivas serão impactadas e o RI vai ter que ser um agente inteligente que orquestra tudo isso e entrega para a empresa e para os investidores o número”, opina.

“A multidisciplinaridade da área de RI vai se ampliar também. Porque terá que ver além do número, ou seja, terá que ter mais capacidades, habilidades, para ser agente inteligente orquestrador com tecnologia”, conclui Glades Chuery.

SOBRE GLADES CHUERY

Glades Chuery é Auditora Líder da ISO/IEC 42001 – Sistema de Gestão em Inteligência Artificial, formada pela PUC-RS em Governança em AI, com MBA em Ciência de Dados pela USP/ESALQ e pós-graduação em Gamificação Empresarial. É formada em Administração, Contabilidade e Teologia, Conselheira Consultiva Certificada pela Celint (ConCertif) e Conselheira Fiscal pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). Possui mais de uma década de experiência em administração, contabilidade, governança, riscos, compliance e investigações de fraude. Atuou em projetos de combate à corrupção de grande relevância nacional, criando mecanismos de *Shadow Investigation*. Sua trajetória inclui experiência em auditoria, consultoria, finanças corporativas e tributação. É sócia da plataforma de notícias AINews, membro emérito da PUC Angels, professora convidada da Trevisan Escola de Negócios, FIA e PUC Goiânia, além de coordenadora do livro “Mulheres na Inteligência Artificial” e do AI Summit Brasil, evento que reúne mais de 3 mil profissionais. Entre suas atuações adicionais, destacam-se:

- Presidente do Comitê de IA da PUC Angels;
- Conselheira de empresas familiares;
- Conselheira fiscal suplente da VIVARA e ESPAÇOLASER;
- Coordenadora do Comitê de Engenharia e Finanças do Distrito de Inovação de São Paulo;
- Presidente do Conselho Consultivo do Observatório Social do Brasil;
- Autora de artigos publicados pela Revista RI, Portal Acionista, Curto News e outros meios de comunicação.

Para fazer inscrição para a segunda turma do curso “IA para Relações com Investidores”, basta acessar o link abaixo. As aulas do primeiro módulo acontecem nos dias: 06, 13 e 27 de abril de 2026, a partir das 19h. As aulas são on-line.

Inscrições para o curso:

<https://docs.google.com/forms/d/e/1FAIpQLSfqVsGspB2YS-VpkEpLjePk9pvMT-1JRJ2UjUp84pioy8KqDg/viewform>

IBRI, TozziniFreire e B3 promovem evento “AGOs 2026 em Foco”

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), o escritório TozziniFreire Advogados e a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) realizam o evento “AGOs 2026 em Foco”, em 03 de março de 2026, das 09:00 às 11:30, em São Paulo (Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.555, 6º andar). Haverá, também, transmissão via Zoom. Durante o evento, ocorrerá o lançamento do Guia Rápido de Relações com Investidores do IBRI.

A AGO (Assembleia Geral Ordinária) é o foro de prestação de contas aos acionistas, sendo possíveis solicitações de informações e esclarecimentos sobre matérias da ordem do dia aos administradores e ao representante do auditor independente, no caso das demonstrações financeiras.

Na ocasião, haverá debates sobre as atualizações trazidas pelo Ofício Circular Anual CVM/SEP (Comissão de Valores Mobiliários/Superintendência de Relações com Empresas) 2026 na temporada de AGOs deste ano. O Ofício Circular

Anual da CVM/SEP para a temporada de Assembleias Gerais Ordinárias deste ano traz orientações gerais e destaques sobre normas contábeis (SNC - Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria) e de relações com empresas (SEP - Superintendência de Relações com Empresas), sendo consolidado para guiar as companhias abertas, incluindo orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na contabilização de Arranjos de Computação na Nuvem (Cloud Computing Arrangements) do Ofício-Circular nº 1/2026 - CVM/SNC/SEP.

Participarão como painelistas do evento: Bruna Gambôa, Vice-presidente do Conselho de Administração do IBRI; Fernanda Montorfano, Sócia do TozziniFreire; Victor Guita Campinho, Counsel do TozziniFreire; Bárbara Savoi Diniz, Relationship Management com Empresas Listadas da B3; e Raphael Giovanini, Superintendente de Desenvolvimento de Mercado para Emissores da B3.

Comissão ESG tem nova coordenadora e subcoordenadora

Jennifer Almeida e Camilla Stohler Gonzaga são as novas coordenadora e subcoordenadora da Comissão ESG, respectivamente. Jennifer Almeida é coordenadora e jornalista do IBRI, atua há dois anos na Comissão ESG e há 18 anos na comunicação do Instituto. Camilla Stohler é administradora de empresas, formada pela Universidade Federal Fluminense, com pós-graduação em Finanças Aplicadas pela PUC Minas. Atualmente, ocupa a posição de Analista Sênior de Relações com Investidores na Neoenergia. Desde 2024, Camilla Stohler participa das Comissões ESG e Técnica do IBRI.

Agende-se: 27º Encontro de RI e Mercado de Capitais acontece em agosto de 2026

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

IBRI anuncia parceria estratégica com a **4IR** (For Investor Relations)

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e a 4IR firmaram parceria com foco em aprimorar o profissional de RI por meio de ferramentas práticas que fortalecem a atuação do RI. Os associados - tanto Pessoas Físicas quanto Jurídicas - passam a contar com plataformas dedicadas a validações recorrentes de conhecimento e mitigação de riscos regulatórios, são elas: o IR Expert Quiz (associados pessoa física) e o IR Inside Quiz (associados pessoa jurídica). O IR Expert Quiz é uma ferramenta de autodesenvolvimento focada em testar o conhecimento do profissional de RI, podendo auxiliar, inclusive, em promoções. Diferente dos testes tradicionais, é utilizada uma metodologia adaptativa. Quiz gamificado e adaptativo com 10 níveis de dificuldade e perguntas multitemáticas. Os associados pessoas físicas do IBRI têm 50% de desconto. Já o IR Inside Quiz é um Software em Excel com quizzes monotemáticos por norma em que é possível fazer validação de conhecimento. Dentre os seus benefícios estão: onboarding, avaliação de desempenho, testes para candidatos, acompanhamento individual dos funcionários e meta mensurável para Relações com Investidores. Condições especiais para os associados Pessoa Jurídica na categoria ouro e prata. Interessados devem entrar em contato com o IBRI pelo e-mail: ibri@ibri.com.br.

IBRI apoia webinar de **Abertura de Consulta Pública de Revisão do ISE B3 2026/2027**

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) apoia o webinar Abertura de Consulta Pública de Revisão do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) 2026/2027, que acontece no dia 16 de março de 2026, das 16h às 17h, on-line pelo Teams. Durante o webinar, haverá explicação sobre as premissas de revisão dos questionários e as formas de participar da consulta. Esta é uma oportunidade para empresas, investidores(as) e sociedade se manifestarem a respeito dos novos questionários. A consulta abordará: Novos questionários gerais e setoriais; Evidências esperadas em cada questão; Protocolo das perguntas e glossário do questionário.

IBRI tem novos diretores regionais

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) anuncia novos membros das diretorias regionais São Paulo, Sul, Minas Gerais e Rio de Janeiro. Em São Paulo, Mariana Fontenelle, consultora de Relações com Investidores da Klabin, será a nova diretora regional, substituindo Natasha Utescher, IR Executive and Treasury Manager da Aura Minerals, que passa a integrar o Conselho de Administração do Instituto. Na regional Sul, Alceu Albuquerque, Diretor de Relações com Investidores da Grendene, permanece como diretor regional, e contará com o apoio de Rafael José Caron Bósio, head de Relações com Investidores da Copel; e Alisandra Reis, coordenadora de Relações com Investidores da SLC Agrícola, como diretores-adjuntos. No IBRI Minas Gerais, Leonardo Ferraz, head de RI do Banco Mercantil, será o diretor regional, substituindo Marina Miranda, diretora da PH Transportes, que foi eleita conselheira de administração do Instituto. Matheus Campos de Matos, analista sênior da Cemig, permanece como diretor-adjunto. No Rio de Janeiro, Carla Dodsworth Albano Miller, diretora de Relações com Investidores da AXIA Energia, permanece como diretora regional. O IBRI deseja sucesso a todos diretores e agradece pela dedicação e compromisso com o Instituto.

Vicente Ferreira abre a 5ª temporada do IR Talks com visão estratégica sobre narrativa, conteúdo e maturidade em RI



VICENTE FERREIRA e CASSIO RUFINO

Vicente Ferreira, Vice-Presidente de Relações com Investidores e Estratégia da TIM Brasil, é o entrevistado do novo episódio do IR Talks, o primeiro talk show do mercado de capitais produzido pela MZ e que conta com o apoio do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores). Nesta edição, Cássio Rufino, COO da MZ, conversou com o entrevistado sobre sua trajetória profissional e ouviu reflexões sobre como o conhecimento profundo do negócio, a construção de narrativa estratégica e o entendimento da base acionária moldam a atuação em RI. Durante o episódio, Vicente Ferreira destacou a importância de conectar comunicação,

“

O profissional de RI precisa ser capaz de conhecer o mais profundamente possível sobre o negócio da empresa na qual ele trabalha e do setor no qual ele está inserido.

”

estratégia e execução. Sobre a rotina da área, ressaltou que acompanhar movimentos de mercado, dialogar com investidores e traduzir a visão da companhia com clareza são pilares centrais. “O profissional de RI precisa ser capaz de conhecer o mais profundamente possível sobre o negócio da empresa na qual ele trabalha e do setor no qual ele está inserido”, afirmou. “Quando você domina o contexto, a narrativa ganha consistência e credibilidade”, concluiu.

Para acompanhar o IR Talks na íntegra, basta acessar: <https://www.youtube.com/watch?v=G5Jx4CElnLM&t=6s>

Novos Associados do IBRI

Em fevereiro de 2026, o IBRI registrou sete novos associados das seguintes empresas: Aura; Bradesco; Itaúsa; MC Strategic Management; Solar Bebidas S.A.; e Vale.

Temporada de AGOs 2026: Entre a recondução automática e a renovação estratégica dos Conselhos

De acordo com pesquisa independente realizada a partir de informações disponíveis nos sites de Relações com Investidores de companhias abertas brasileiras e da CVM, em 2026 um pouco mais da metade das 182 companhias abertas listadas no Novo Mercado da B3 terão a oportunidade de alterar a composição de seus conselhos de administração, caso os atuais membros não sejam reconduzidos, abrindo um espaço formal e relevante para a eventual renovação desses colegiados.

por **DANIELLA RAIGORODSKY MONTEIRO**

Historicamente, parte significativa das eleições de conselheiros nas AGOs de companhias abertas brasileiras resulta na recondução dos membros já em exercício. Em 2026, contudo, o contexto regulatório e de mercado pode tornar essa prática menos automática e mais estratégica.

Mais do que um movimento estatístico, a próxima temporada de AGOs pode marcar o início de um novo ciclo de renovação dos conselhos — não apenas como processo de sucessão, mas como instrumento de reposicionamento institucional e de fortalecimento da credibilidade dos processos decisórios.

UM AMBIENTE REGULATÓRIO MAIS EXIGENTE

A temporada de AGOs desse ano ocorre sob um arcabouço regulatório mais robusto do que a temporada anterior. Investidores estão mais atentos à qualidade, à independência e à diversidade dos conselhos, com demanda crescente por desempenho consistente e transparência. Paralelamente, novas exigências legais e regulatórias que entraram em vigor após a última temporada de AGOs passam a impactar diretamente as decisões tomadas nas AGOs, em especial a escolha dos conselheiros.

“

A próxima temporada de AGOs pode marcar o início de um novo ciclo de renovação dos conselhos — não apenas como processo de sucessão, mas como instrumento de reposicionamento institucional e de fortalecimento da credibilidade dos processos decisórios.

”

OPINIÃO

A partir desse ano, as companhias abertas deverão avançar na preparação de relatórios financeiros de sustentabilidade alinhados aos padrões do *International Sustainability Standards Board (ISSB)*, especialmente as normas IFRS S1 e S2. Para o ano-base 2026, com divulgação em 2027, será mandatória a apresentação estruturada de riscos e oportunidades climáticas e de sustentabilidade conectadas às demonstrações financeiras tradicionais.

O Formulário de Referência também passou a exigir um conjunto mais amplo de informações, incluindo indicadores ASG, maior detalhamento da estrutura administrativa, identificação dos administradores — com data de posse e eventual condição de Pessoa Politicamente Exposta — e informações adicionais sobre políticas de remuneração.

Esse novo padrão de reporte aumenta a responsabilidade dos conselheiros na supervisão de riscos climáticos, métricas ASG e na integração entre estratégia e desempenho financeiro das companhias. A composição do colegiado passa, portanto, a ser elemento essencial ao correto atendimento a esse novo padrão de reporte.

PRESSÃO POR DIVERSIDADE, INDEPENDÊNCIA E SEPARAÇÃO DE FUNÇÕES

Além do avanço regulatório, as companhias têm convivido com a crescente pressão de investidores institucionais por maior diversidade — especialmente de gênero — e por independência efetiva dos conselheiros.

A referência de 30% de participação feminina nos conselhos, ainda distante para muitas companhias, permanece como parâmetro relevante nas avaliações de governança. Ao mesmo tempo, ganha força a restrição à cumulação de cargos de CEO e presidente do conselho, reforçando a lógica de *checks and balances* e a separação entre gestão executiva e supervisão estratégica.

Ao que tudo indica, a governança corporativa brasileira tende a entrar em 2026 mais focada na profissionalização dos colegiados das companhias abertas.

MAIS ENGAJAMENTO, MAIS ESCRUTÍNIO DOS INVESTIDORES

Com o objetivo claro de ampliar a visibilidade sobre quem e como decide e, ainda, com base em quais informações, a agenda regulatória recente também buscou reduzir barreiras operacionais à participação dos investidores nas assembleias, ampliando as hipóteses de utilização do boletim de voto a distância (BVD) e aumentando a participação e



A governança corporativa brasileira tende a entrar em 2026 mais focada na profissionalização dos colegiados das companhias abertas.



potencial de engajamento e escrutínio dos investidores nas deliberações assembleares.

Nesse contexto, a eleição de conselheiros deixa de ser um rito protocolar e passa a ser momento efetivo de avaliação da aderência do colegiado às expectativas do mercado.

RENOVAR COMO ESTRATÉGIA

Diante desse cenário, a temporada de AGOs de 2026 oferece às companhias abertas uma oportunidade concreta de utilizar a renovação dos conselhos como instrumento estratégico de alinhamento às tendências globais, às novas exigências regulatórias e às expectativas de investidores cada vez mais sofisticados. Conselhos com competências aderentes à agenda climática e de sustentabilidade, experiência em gestão de riscos, visão internacional e independência efetiva podem representar não apenas adequação normativa, mas diferencial competitivo.

Se 2026 marcará, de fato, o início de um ciclo consistente de renovação dos conselhos de administração, dependerá do posicionamento dos controladores, dos comitês de indicação e dos investidores nas AGOs. Que o ambiente regulatório e a postura do mercado já mudaram e demandam essa renovação, não há dúvida. Resta saber se as decisões assembleares acompanharão essa transformação. **RI**



DANIELLA RAIGORODSKY MONTEIRO é conselheira de administração, conselheira fiscal, membro do Advisory Board do 30% Club Brazil e advogada da área de M&A e governança corporativa do Tauil e Chequer Advogados associado a Mayer Brown LLP.
DMonteiro@mayerbrown.com

Quando se trata de informação você prefere velocidade ou credibilidade?



O Valor PRO oferece os dois e muito mais.

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

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

Valor PRO

Versátil como o mercado.
Confiável como o Valor.



Relações com Investidores alguns degraus acima

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

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

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

elosayta@elosayta.com.br



Traduzimos
mercados