

BURNOUT: É PRECISO FALAR DE NOSSAS FRAGILIDADES

RI

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revistaRI.com.br

FATORES **ESG**

**MENOS GUIAS
MAIS TAXONOMIAS**

por **ANTONIO EMILIO FREIRE**

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

& GESTÃO DE FUNDOS

por **JURANDIR SELL MACEDO**

ESCÂNDALOS CORPORATIVOS COMO A GOVERNANÇA AJUDA A PREVENIR?

por **CIDA HESS e MÔNICA BRANDÃO**

ENTREVISTA

Arthur Farache

CEO da Hurst Capital fala sobre
Investimentos Alternativos

por **ANA BORGES**

n°270
ABR 2023



Se tem compromisso e
crescimento sustentável,

Aqui
tem
Itaúsa.



Entre retorno financeiro ou socioambiental, fique com os dois.

Gerar impacto positivo na sociedade e promover o desenvolvimento sustentável são atitudes alinhadas aos nossos valores e de nossas investidas.

Com a Itaúsa, você também está investindo no desenvolvimento do país e em soluções que trazem mais qualidade de vida para o dia a dia dos brasileiros.



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

ITAÚSA

Grandes marcas, grande história,
grande futuro.



DEXCO



RI

nº 270 • Abril 2023



ESCÂNDALOS CORPORATIVOS

06 Ponto de Vista

Burnout: por que é importante falar de nossas fragilidades?

POR DEBORAH WRIGHT

10 Entrevista

Arthur Farache,
CEO da **Hurst Capital**

POR ANA BORGES

18 Em Pauta

Escândalos Corporativos:
como a Governança ajuda a prevenir?

POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

26 Enfoque

Fatores ESG: menos guias, mais taxonomias

POR ANTONIO EMILIO FREIRE

32 Orquestra Societária

Entrevista: **Neusa Maria Santos,** Conselheira certificada pelo IBGC

POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

40 Espaço APIMEC Brasil

O papel do Estado e da Economia na **Estratégia ESG**

POR EDUARDO WERNECK

44 IBGC Comunica

Engajamento das lideranças é fundamental para **Agenda ESG**

POR PEDRO MELO E LUIZ MARTHA

46 Remuneração de Executivos

Metas de Sustentabilidade & Remuneração de Executivos

POR PLÍNIO SHIGUEMATSU

50 Fundos Patrimoniais

Fundos de Endowment & Capital Reputacional

POR ALEXANDRE OLIVEIRA

54 Forum ABRASCA

Tributação: incerteza com o fim da coisa julgada tributária

POR PABLO CESÁRIO

56 Reputação

O valor da **Reputação Corporativa**

POR DANIEL MEDINA

58 Educação Financeira

Inteligência Artificial & Gestão de Fundos

POR JURANDIR SELL MACEDO

61 IBRI Notícias

Temporada de Assembléias 2023

POR JENNIFER ALMEIDA

71 Opinião

Novas Tecnologias e o impacto na atividade de RI

POR GLADES CHUERY

REVISTA RI®

É uma publicação mensal da IMF Editora Ltda.

Av. Erasmo Braga, 227 - sala 511

20020-000 - Rio de Janeiro, RJ

Tel.: (21) 2240-4347

ri@imf.com.br

www.revistaRI.com.br

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

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

Projeto Gráfico: DuatDesign

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

FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA 2023

VOCÊ JÁ CONHECE O **NOVO SISTEMA?**

Nosso time de especialistas facilitam o input de dados do FRE, conforme as novas exigências da resolução CVM 59.

Com expertise e avançada tecnologia garantimos agilidade, sigilo e eficácia no preenchimento de dados.

Nosso portfólio engloba os serviços para os formulários ITR, FCA, ICG e DFP e o compartilhamento de dados via Data Room Venue® **DFIN**

Por isso, somos mais que Printer !

Geramos soluções completas
para as boas práticas de RI



www.luzcm.com.br



PFCC

**PROGRAMA DE FORMAÇÃO E
CERTIFICAÇÃO DE CONSELHEIROS**

DESTAQUE-SE COMO CONSELHEIRO CONSULTIVO CERTIFICADO!

COM O NOSSO PROGRAMA DE FORMAÇÃO E CERTIFICAÇÃO DE CONSELHEIROS, VOCÊ EXECUTIVO TERÁ O CONHECIMENTO E AS HABILIDADES NECESSÁRIAS PARA ATUAR COM SUCESSO COMO CONSELHEIRO E PODERÁ APROVEITAR O MOVIMENTO SILENCIOSO DAS OPORTUNIDADES EM CONSELHOS CONSULTIVOS PELO BRASIL.

LEIA O QR CODE ABAIXO
PARA SABER MAIS!



BOARDACADEMY.COM.BR/PFCC

**NÃO PERCA MAIS TEMPO, INVISTA EM
VOCÊ E EM SEU FUTURO PROFISSIONAL!**



boardacademy.br

Burnout

Por que é importante falar de nossas fragilidades?

Desde que lancei o meu livro: “*Senhora de Si - Trajetória, aprendizados e lições de uma executiva desbravadora*”, me surpreendi com a repercussão do assunto *Burnout*. Foi grande a quantidade de pessoas que me agradeceu pela transparência e a coragem por ter relatado o meu caso. Muitas me disseram que haviam passado por momentos similares ou que ainda estavam lutando para superar o problema. Sabia que estaria me expondo ao contar sobre um dos momentos mais difíceis pelos quais passei em minha vida. Problema com a saúde mental é assunto sério, relevante e ao que descobri, muito presente em nossas vidas neste Século 21.

por **DEBORAH WRIGHT**

É claro que burnout não é um fenômeno novo, o meu foi em 2010, e talvez a pandemia COVID-19, tenha ajudado a jogar luz sobre o tema. O que acredito que deve mudar é como enxergamos e ajudamos as pessoas durante esse momento delicado, pois o assunto continua repleto de estigmas. Muitos pacientes preferem esconder, principalmente se forem profissionais bem-sucedidos. Ainda há pouco espaço para se falar e tratar das nossas vulnerabilidades – e não é apenas nas empresas.

Estive recentemente num evento da Board Academy, uma EdTech de formação e desenvolvimento de conselheiros, recomendada por Cida Hess, colunista desta Revista RI, para fazer uma conversa sobre burnout. Fiquei muito satisfeita com o nível da participação e do debate com colegas conse-

lheiros e CEOs, o que culminou com o convite para escrever esse artigo.

Antes de qualquer coisa, precisamos lembrar que a Síndrome de Burnout ou síndrome de esgotamento profissional é um distúrbio emocional com sintomas de exaustão extrema, estresse e esgotamento físico, resultante de situações de trabalho desgastantes, que demandam competitividade ou alta responsabilidade. Embora seja um distúrbio psíquico e está relacionado com o trabalho do indivíduo, essa condição afeta quase todas as facetas da vida da pessoa. Desde 1º de janeiro de 2022 a síndrome de burnout foi incorporada à lista de doenças ocupacionais reconhecidas pela OMS (Organização Mundial da Saúde) e atinge cerca de 32 milhões de brasileiros.



Para fazer o diagnóstico, o profissional de saúde, psicoterapeuta ou psiquiatra, geralmente identifica pelo menos três sintomas, embora possa haver outros: exaustão, menor identificação com o trabalho e a sensação de reduzida capacidade profissional.

Antes de contar sobre como aconteceu comigo, devo ressaltar que, como não sou profissional da saúde, recomendo fortemente que, se houver dúvida, consulte o quanto antes o seu médico ou um especialista. Para mim, iniciou com sérias alterações no sono (sinal de alerta), ansiedade, depressão, problemas de concentração, diminuição da produtividade, falhas de memória, dor de cabeça, cansaço constante (que não passa após o descanso), irritabilidade e distúrbios gastrointestinais.

No último SXSW (South by Southwest), realizado de 10 e 19 de março, em Austin, Texas, e conhecido como o maior festival de inovação do mundo, Mary Beth Albright, colunista do jornal The Washington Post, sobre saúde, comida, viagens e livros, citou comprovações científicas de que nossos intestino e cérebro estão conectados. Mary Beth disse que nossa flora intestinal pode prevenir várias doenças psíquicas e que

“

O que aprendi com o meu burnout? Forçar a felicidade não funciona. O valor está em ser gentil consigo mesmo, tentar entender as emoções difíceis para encontrar uma melhor forma de seguir em frente, enfrentar as escolhas difíceis e ter a coragem de mudar.

”

ansiedade já é tratada a partir de probióticos. A forma como nosso corpo metaboliza a comida depende muito de sua flora intestinal e uma das maneiras de a manter saudável seria consumir trinta tipos diferentes de vegetais por semana. Mary Beth disse que é importante se preocupar não só com o QUE se come, mas também COMO se come: olfato, visão e paladar ajudam muito a manter um micro bioma adequado. Quem, assim como eu, já fez curso de *mindfulness*, reconhecerá a importância de se estar 100% presente no momento da alimentação, prestando atenção, se permitindo esse tempo de tranquilidade e foco.

Não é à toa que a deterioração da alimentação moderna coincida com a crise de saúde mental na sociedade.

A pós-pandemia chegou, mas alguns maus hábitos do período crítico do home office parecem ter sido incorporados às relações de trabalho. Como, por exemplo, acionar qualquer pessoa via WhatsApp ou e-mail a qualquer hora do dia ou da noite. E pior, ficar esperando uma resposta. É preciso refletir sobre o assunto que esteja sendo tratado e pensar se ele merece mobilizar alguém fora do horário de trabalho.



Ainda há pouco espaço nas empresas para se falar de nossas vulnerabilidades. Quanto mais ascendemos em nossas carreiras no mundo corporativo, mais solitários ficamos. Quem irá discutir as suas “fraquezas” com um potencial concorrente interno? Haja estoicismo!



Quando cruzamos essa fronteira e trouxemos o trabalho para dentro de casa por causa da pandemia, muitos gestores esqueceram que o expediente deve terminar para o bem do próprio negócio. As pessoas precisam de um tempo para se recarregar, descansar e desconectar.

Falamos muito sobre ESG, mas não há como um negócio ser sustentável hoje se não reconhecer como as pessoas se sentem de verdade.

Susan David, psicóloga de Harvard, autora do livro *Agilidade Emocional*, diz que eventualmente todo executivo acaba entrando no túnel escuro, mas recuperar a saúde mental não significa necessariamente buscar a luz no fim do túnel, e sim aprender a enxergar melhor no escuro, uma clara alusão à importância do autoconhecimento. “Você pode se encostar na parede lateral do túnel e descansar. Não há problema em se dar um tempo, em estender a mão para ver quem mais está no túnel. Não há problema em pedir ajuda”, diz ela.

Será que hoje temos mais para lidar com as nossas emoções? As chamadas *soft-skills* estão em alta demanda para conselheiros, mas as habilidades emocionais, que sempre foram críticas para todos nós, historicamente foram sendo deixadas de lado. Não são ensinadas nas escolas e muito menos nas organizações. Lidar com as emoções humanas normais, incluindo as difíceis que vêm com a vida, com o

fracasso e com a doença, de alguma maneira era evitado. Essa é uma das grandes tragédias do nosso tempo.

A pandemia escancarou que ninguém estava no controle do vírus e desmascarou a maior ilusão de todas: a verdade é que nunca estamos no controle.

Somos saudáveis, de repente adoecemos, amamos e perdemos, nossas carreiras estão indo bem, até que uma mudança na empresa, nos obriga a encarar que aquele lugar não é mais para nós. Vivemos num mundo em que existe a nossa fragilidade e a fragilidade da vida!

Apesar disso, ainda há pouco espaço nas empresas para se falar de nossas vulnerabilidades. Quanto mais ascendemos em nossas carreiras no mundo corporativo, mais solitários ficamos. Quem irá discutir as suas “fraquezas” com um potencial concorrente interno? Haja estoicismo!

Depois da pandemia, 75% das pessoas dizem que seu bem-estar diminuiu. As taxas de depressão e ansiedade aumentaram exponencialmente. A cada 40 segundos alguém se suicida no mundo, diz a OMS. E o que é mais estarrecedor: o suicídio é evitável!

Fica evidente para mim que é preciso desenvolver as habilidades humanas de uma maneira estratégica, sistemática e escalável. Pela primeira vez na história do desenvolvimento corporativo estamos tendo conversas reais sobre habilidades como empatia e compaixão.

Por anos, as organizações abrigaram líderes ruins e se justificavam dizendo que eles produziam bons resultados, sem se preocupar com o estado das pessoas em suas equipes. As organizações não podem mais esconder esses líderes tóxicos, pois haverá impactos no bem-estar, engajamento, saúde e na cultura organizacional. Estamos diante da grande oportunidade de ressignificar o mundo do trabalho e mitigar o fenômeno conhecido como a “Grande Renúncia” dos jovens talentos.

Não há mais espaço para o velho líder que nunca erra, não admite ter fraquezas, exige cada vez mais de sua equipe sem nenhuma contrapartida! **RI**

DEBORAH WRIGHT

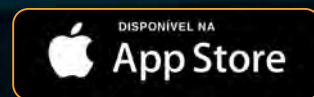
é administradora de empresas, com mais de 30 anos de experiência, ocupou posições de presidência executiva durante 15 anos. Atua em Conselhos de Administração há 20 anos e, atualmente, é conselheira do IBGC e do Banco Santander do Brasil. Autora do livro: *Senhora de Si* (Ed. Labrador).

dw@deborahwright.com.br



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

BAIXE GRÁTIS!



www.sabeinvest.com.br

Um produto



www.sabe.com.br



ENTREVISTA

A close-up portrait of Arthur Farache, a man with dark, wavy hair, smiling broadly. He is wearing a brown jacket over a dark shirt. The background is a vibrant green and orange geometric pattern.

Arthur FARACHE

CEO, Hurst Capital

INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS

a disrupção do mercado tradicional

O que artistas como o modernista Di Cavalcanti, a dama do abstracionismo Tomie Ohtake, o naif Alfredo Volpi, o cantor Paulo Ricardo e o compositor Toquinho têm em comum?

Pertencentes a movimentos culturais distintos, todos compartilham a mesma história de sucesso e pioneirismo nos segmentos artísticos que representam e agora protagonizam uma mudança radical no mundo dos investimentos financeiros. Suas obras e músicas se tornaram ativos financeiros e passaram a compor a carteira de investidores comuns. Esta é a revolução que a **Hurst Capital**, primeira plataforma de investimentos alternativos da América Latina tem trazido ao mercado, ao possibilitar que as pessoas físicas invistam em ativos até então inacessíveis e, em alguns casos, impensáveis, como o Metaverso. Nessa entrevista exclusiva à Revista RI, seu sócio fundador e CEO, **Arthur Farache**, conta como tudo começou e o que ainda está por vir.

por **ANA BORGES**

RI: Conte um pouco sobre a sua trajetória e como surgiu a Hurst Capital?

Arthur Farache: Sou formado em direito pela USP. Durante minha carreira atuei como advogado em grandes escritórios e instituições financeiras, até que, em 2013, decidi sair do Citibank para empreender. Criei com sucesso duas empresas antes da Hurst Capital, a última, o Desfixa, era voltada para descomplicar a renda fixa para o investidor e foi vendida em outubro de 2017. E é neste mesmo ano que surge a Hurst Capital. Inicialmente tínhamos como foco o *legal finance*, ou financiamento legal, mecanismo pelo qual autores de processos judiciais têm as despesas com advogados e custas judiciais de seus processos financiadas por investidores. Ao adentrarmos no mercado vimos a oportunidade que os precatórios davam aos investidores e lançamos a primeira plataforma brasileira que permitia às pessoas físicas investirem em ativos reais com ênfase nos títulos públicos judiciais, em 2019. A partir daí, começamos a olhar para os ativos alternativos e vimos nos royalties musicais uma excelente oportunidade como investimento. A primeira operação foi lançada em meados de 2020. Com o passar do tempo, foram surgindo novas teses, como os investimentos em obra de arte e, mais recentemente, em cinema. Em 2022, batemos recorde na distribuição de rendimentos. Um total de R\$ 18.274.732,37 foram pagos para 14.962 investidores que adquiriram os *tokens* de 102 operações, o que corresponde a uma média de ganho por operação de R\$ 179,16 mil. No ano passado, foram lançadas 135 operações novas, que captaram um total de R\$ 86,53 milhões, o que demonstra o apetite do brasileiro por ativos alternativos. O crescimento foi de 35% em relação a 2021, quando lançamos 100 operações.

RI: Pode explicar o que são ativos alternativos e quais são os diferenciais que atraem os investidores?

Arthur Farache: Ativos reais ou investimentos alternativos são uma classe de ativos que não tem correlação com a Bolsa de Valores e o mercado financeiro tradicional, por isso não sofrem com a volatilidade diária desses mercados. Essa modalidade faz parte da economia real e está diretamente ligada à capacidade produtiva e à geração de riquezas de uma sociedade. São também conhecidos como ativos reais, que envolvem o investimento em algo palpável e físico, ou seja, tudo o que existe no “mundo real”. Os *investimentos alternativos* são uma categoria ampla que engloba vários tipos diferentes de investimentos. Normalmente são imóveis, metais preciosos, *commodities*, fundos de hedge e *private equity* e dívida privada, mas englobam também royalties



Os Investimentos Alternativos são uma categoria ampla que engloba vários tipos diferentes de investimentos. Normalmente são imóveis, metais preciosos, *commodities*, fundos de hedge e *private equity* e dívida privada, mas englobam também royalties musicais, vinhos raros, obras de arte e outros.



musicais, vinhos raros, obras de arte e outros. Combinar investimentos tradicionais e ativos alternativos em um portfólio – com uma alocação de ativos que faça sentido para sua estratégia e objetivos específicos – pode ajudar a mitigar perdas quando o mercado se move mais baixo, e capturar ganhos quando o mercado se move mais alto. Tal comportamento é uma tendência mundial. Segundo o relatório Preqin, que apresentou uma pesquisa realizada ao final de 2019 com 500 investidores institucionais internacionais, 71% dos entrevistados acreditavam que o potencial de maiores retornos dos ativos privados faz o risco de liquidez valer a pena. Além disso, 37% planejavam aumentar a exposição a ativos alternativos em 2020. Uma alocação de ativos ideal deve combinar 45% em renda fixa + reserva de emergência, 30% em renda variável e 25% em ativos alternativos. Esse método pode ser interessante, pois mescla a segurança da renda fixa (e a liquidez de uma reserva de emergência ainda dentro dessa modalidade) e a rentabilidade da renda variável. O “tempero” fica por conta da porcentagem aplicada em alternativos. Ainda pouco disseminados no Brasil, eles unem o melhor dos dois mundos: maior estabilidade da renda fixa com a maior rentabilidade da renda variável. Ao adotar uma estratégia que reúna essas três classes de ativos, é possível de fato aproveitar os benefícios de cada uma das aplicações e compensar o lado ruim.

RI: Como a tokenização revolucionou o mercado financeiro?

Arthur Farache: O mercado financeiro é um dos grandes afetados pela era da transformação digital, principalmente no que se trata de investimento. As novas tecnologias, como o *Blockchain* (*ledger* digitalizado compartilhado que não pode ser alterado uma vez que uma transação tenha sido registrada e verificada) e DLT (sigla de *distributed ledger* que significa tecnologia distribuída de livro-razão) permitem que qualquer ativo seja transformado em *Token*. E a tokenização vai ser tão revolucionária para o mercado de capitais quanto foi a securitização, ocorrida no início dos anos 2000. Os *tokens* representam uma fração pequena do valor total do ativo, o que os torna acessíveis a pequenos investidores, e capazes de proporcionar liquidez ao ativo de referência. A tecnologia provê toda segurança ao investidor restando a ele saber o que há por trás dos chamados *security tokens* ou STO, na sigla em inglês, ou ainda *tokens* de segurança.

RI: Hoje as carteiras dos investidores brasileiros têm baixíssima exposição aos ativos alternativos. Como mudar este cenário?

Arthur Farache: Esse tipo de ativo sempre existiu, mas ainda é pouco conhecido do mercado financeiro. Tradicionalmente a classe de alternativos estava disponível apenas a grandes investidores ou dentro de seus próprios nichos. Sua popularização inicia depois da crise financeira de 2008, quando clientes institucionais começaram a buscar de forma mais intensa opções sem correlação direta com o volátil mercado tradicional. O surgimento de plataformas de investimento contribuiu para democratizar esse mercado entre as pessoas físicas, pois, até então, era preciso ter uma grande quantia de recursos para investir em alternativos, seja para comprar um imóvel ou uma obra de arte, por exemplo. Hoje, com cerca de R\$ 10 mil disponíveis, é possível investir em royalties musicais, precatórios, obras de arte, vinhos e carros antigos, crowdfunding imobiliário, entre outros. Nosso trabalho agora tem sido para tornar o mundo dos alternativos mais conhecido dos investidores, através da atuação de escritórios de agentes autônomos. Para isso, firmamos uma parceria com a EQJ Investimentos para lançar no mercado o primeiro escritório de agentes autônomos com atuação no mercado financeiro tradicional e ativos reais. Daremos mais opções para que o investidor atinja seus objetivos de rentabilidade com mais segurança por contarem com assessores especializados, ampliando a participação dos ativos alternativos em seu portfólio.



O mercado financeiro é um dos grandes afetados pela era da transformação digital, principalmente no que se trata de investimento. As novas tecnologias, como o *Blockchain* e DLT permitem que qualquer ativo seja transformado em *Token*. E a tokenização vai ser tão revolucionária para o mercado de capitais quanto foi a securitização, ocorrida no início dos anos 2000.



RI: Como ocorrerão as parcerias com assessores de investimentos?

Arthur Farache: A Hurst tem trabalhado para ampliar sua presença também com assessores de investimento e agentes autônomos. Nós identificamos um gap no mercado porque as assessorias de investimento, por estarem ligadas a grandes bancos, acabam trabalhando apenas com ativos tradicionais. E vimos uma oportunidade em trazer uma solução diferenciada para estes parceiros. Além de poder distribuir os ativos que estão na plataforma, eles podem também estruturar uma operação exclusiva para eles. É um esforço que corrobora a iniciativa de ampliar o acesso do investidor mais tradicional a ativos alternativos. O tamanho deste mercado é gigante, de 23 mil CNPJs cadastrados na CVM e nossa meta é distribuir R\$ 30 milhões em ativos.

RI: Quais ativos alternativos a Hurst oferece hoje e o que deve vir no futuro?

Arthur Farache: Hoje a Hurst oferece investimentos em royalties musicais, royalties de cinema, precatórios, ativos imobiliários, criptomoedas, metaverso e em obras de arte. No ano passado, ofertamos royalties científicos, mas o produto ainda é muito novo e teve pouca aceitação dos investidores. Nosso objetivo é financiar projetos diversos na área cultural e entretenimento. Além das já citadas, existe a possibilidade de apoio a shows musicais, espetáculos teatrais, entre outros, não só no Brasil, mas em outros países. Também tem uma tese nova sendo desenvolvida e que vai mexer com o investidor brasileiro. Mas ainda não posso falar nada.

RI: Como a Hurst irá se tornar uma plataforma de investimento para a cultura?

Arthur Farache: Acabamos de lançar uma nova marca, a MUV, para financiar e gerenciar a produção de shows musicais e outros projetos na área da economia criativa como espetáculos diversos, cinema, entre outros. O setor movimenta bilhões anualmente somente no Brasil e oferece inúmeras oportunidades para investidores que buscam rentabilidade alta com risco menor do que o existente no mercado financeiro tradicional. O nome MUV foi criado a partir do substantivo “movimento”, definido como sendo um conjunto de ações de um grupo de pessoas mobilizadas por um mesmo fim. A MUV estará focada em operações de investimentos em produções artísticas, mas também poderá contribuir com o setor comprando os direitos das obras ou por meio de parcerias estratégicas para que produtores tenham acesso a financiamento e criando uma rede segura, transparente e confiável para fomentar o setor. A MUV também ficará responsável pelas operações de royalties musicais, até o momento operado pela Músicas do Brasil, braço empresarial da Hurst que deixará de existir.

RI: Chama também a atenção os investimentos em obra de arte, que sempre foram tidos como algo de milionários. Como começou e o que motivou a Hurst a ingressar neste mercado?

Arthur Farache: Obra de arte é um ativo totalmente descorrelacionado do mercado financeiro tradicional. Não importa se o Real se desvalorizou, se a Bolsa de Valores caiu ou se a taxa básica de juros subiu ou desceu. O valor de uma obra de arte é definido por um mercado à parte, que normalmente não é afetado por crises econômicas. E, se o mercado doméstico estiver difícil, é possível leiloar com ganhos



Obra de arte é um ativo totalmente descorrelacionado do mercado financeiro tradicional. Não importa se o Real se desvalorizou, se a Bolsa de Valores caiu ou se a taxa básica de juros subiu ou desceu. O valor de uma obra de arte é definido por um mercado à parte, que normalmente não é afetado por crises econômicas. E, se o mercado doméstico estiver difícil, é possível leiloar com ganhos financeiros no exterior.



financeiros no exterior. Foi com base nesta visão que decidimos ingressar neste mercado em 2021, quando lançamos nossa primeira operação envolvendo três telas do expoente da arte cinética, Abraham Palatnik. Na ocasião, a rentabilidade projetada era de 17,36% ao ano em prazo de 24 a 36 meses. Embora as telas, juntas, valessem mais de R\$ 650 mil, qualquer um com R\$10 mil disponíveis poderia aproveitar a oportunidade e se tornar proprietário, mesmo que parcialmente, de um ativo muito valioso. Isso porque nós tokenizamos as obras com base na tecnologia blockchain, a mesma usada na criptomoeda bitcoin e que garante a autenticidade e toda segurança legal para os investidores. A primeira operação foi um grande sucesso de aceitação e de rentabilidade. Treze meses depois, foi concluída com valorização de 27%, dez pontos percentuais acima do previsto. O resultado serviu de estímulo, tanto para a Hurst quanto para os investidores, interessados em repetir os ganhos. Assim, logo após a primeira experiência com Palatnik, na Hurst originamos

uma nova operação com telas do modernista Di Cavalcanti. Na sequência vieram operações com obras do concretista Luiz Sacilotto, da dama do abstracionismo, Tomie Ohtake e das representantes do concretismo e do construtivismo, respectivamente, Judith Lauand e Jandyra Waters. Agora em fevereiro último começou uma nova operação com o naif Alfredo Volpi, também com aporte a partir de R\$ 5 mil e rentabilidade anual no cenário base de 23,51% em um prazo de 12 a 24 meses. Em 2022, distribuimos R\$ 821 mil de ganhos entre os investidores de obras de arte. No período foram lançadas sete novas operações que envolveram nomes como Tomie Ohtake e as citadas artistas centenárias, Judith Lauand e Jandyra Waters. No total, o volume de investimentos somou R\$ 3,588 milhões e as operações ainda não foram encerradas.

RI: E o Metaverso, como funciona?

Arthur Farache: Em setembro do ano passado, lançamos nossa primeira operação voltada ao Metaverso. A Metaverse Basket - Cripto do Brasil investiu em uma cesta de criptoativos de exposição diversificada composta por cinco das principais moedas virtuais usadas na construção de estruturas internacionais do Metaverso. São elas: APE, Mana, Sand, AXS e Theta. Os investidores ficam expostos à tecnologia blockchain e segmentos da cadeia de valor do Metaverso e se beneficiam com o desenvolvimento desse setor, que conta com grandes empresas e artistas investindo e desenvolvendo o meio, tais como: Nike, Adidas, Gucci, Samsung, Justin Bieber, Neymar, Madonna, entre outros. As moedas virtuais escolhidas para a cesta da operação foram as cinco mais utilizadas nos projetos de desenvolvimento do Metaverso, usadas nos ambientes virtuais construídos, como se cada um deles fosse uma nação diferente. Traçando um paralelo com o mundo real, funciona da seguinte forma: no Brasil, para construir qualquer obra precisamos usar o real, que é a moeda corrente, nos Estados Unidos é o dólar. No Metaverso também. Cada mundo criado tem sua própria moeda. E assim como existe câmbio entre dólar e real, existe entre esses criptoativos e as moedas físicas de qualquer país. O Metaverso pode ser considerado como a versão digital do mundo em que vivemos, com localidades 3D interligadas, onde os humanos podem se conectar virtualmente. Nesses ambientes, as pessoas podem passear com os amigos, visitar prédios, comprar bens e serviços, participar de eventos e construir versões digitais de seus negócios e empresas. Em outras palavras, é uma convergência das vidas físicas e digitais, a criação de uma comunidade virtual unificada onde é possível trabalhar, brincar, relaxar, fazer transações e socializar.



Tradicionalmente a classe de Ativos Alternativos estava disponível apenas a grandes investidores ou dentro de seus próprios nichos. Sua popularização inicia depois da crise financeira de 2008, quando clientes institucionais começaram a buscar de forma mais intensa opções sem correlação direta com o volátil mercado tradicional.



RI: Recentemente, a empresa anunciou que se tornou um ecossistema. O que isso significa? Qual o impacto desta mudança na governança corporativa da empresa?

Arthur Farache: A Hurst Capital deixou de ser plataforma e se transformou em ecossistema de investimentos alternativos, ou seja, somos um grupo de empresas complementares ligadas a um objetivo comum. Para isso, fizemos o *spin-off* para formação de outras cinco empresas de origem de ativos, cada uma em um segmento diferente. Sendo assim, a Hurst, que originava, estruturava e distribuía investimentos alternativos, passou a estruturar e distribuir de ativos das empresas que fazem parte do ecossistema e também de outras que queiram se utilizar do canal para oferecerem seus produtos. A remodelagem do negócio foi necessária para que pudéssemos continuar nosso processo de expansão e as originadoras pudessem explorar todo seu potencial de crescimento em cada tese. A aquisição de duas startups, os aplicativos Renda Fixa e Dividendos.me, também pesou na decisão. Para crescer, é preciso abrir mão de ser uma empresa única. Se transformar em ser ecossistema significa aumentar o fluxo de negócios e as oportunidades



A Hurst Capital deixou de ser plataforma e se transformou em ecossistema de investimentos alternativos, ou seja, somos um grupo de empresas complementares ligadas a um objetivo comum. Para isso, fizemos o spin-off para formação de outras cinco empresas de originação de ativos, cada uma em um segmento diferente. Sendo assim, a Hurst, que originava, estruturava e distribuía investimentos alternativos, passou a estruturar e distribuir de ativos das empresas que fazem parte do ecossistema e também de outras que queiram se utilizar do canal para oferecerem seus produtos.



para os investidores. Trouxemos muita gente boa e precisávamos dar mais autonomia. Aceitaremos distribuir em nossa base, ativos de outros originadores que trouxeram bons produtos e se encaixarem em nosso perfil de transparência e de preocupação com a segurança dos ativos.

RI: Como são feitas as análises dos ativos que a plataforma oferece?

Arthur Farache: A análise depende de que ativo estamos falando. Quando nos referimos a royalties musicais, por exemplo, as operações se iniciam por meio de um contrato direto entre o originador e o artista detentor dos direitos de autor e conexos referentes às obras musicais e lítero musicais, bem como dos fonogramas, conforme especificamente detalhados por meio de um contrato de cessão ou licenciamento de direitos patrimoniais. Por meio destes contratos com os artistas, o originador se torna titular de uma fração dos recebíveis, por determinado período de tempo ou *ad eternum*, que serão gerados a partir da reprodução das referidas músicas no tempo. Os recebíveis estão atrelados ao número de vezes em que determinada obra musical e o fonograma serão executados publicamente ou reproduzidos em diferentes ambientes e plataformas que gerem, ao titular dos royalties de música, o direito ao re-

cebimento de determinada quantia por tal reprodução. Para a precificação, avaliamos os valores arrecadados pelo artista no passado, fazemos a projeção do fluxo de caixa futuro do artista levando em consideração as variantes do mercado da música e entramos em acordo com o artista. Em obras de arte não é qualquer tela que se transforma em ativo para investimentos. A escolha das obras que serão tokenizadas passam por uma minuciosa avaliação técnica antes de serem adquiridas, originadas e oferecidas ao mercado. Especialistas são contratados para verificarem a autenticidade, a aceitação e reputação da obra no mercado e a devida valorização nos últimos anos. No caso da operação atual com Alfredo Volpi, foram analisadas 120 transações de suas obras nos últimos 16 anos em leilões nas principais bases de dados do mercado de arte nacional e internacional. Consideramos apenas os trabalhos produzidos entre os anos 1960 e 1980 e identificamos uma valorização, em média, satisfatória ao longo de todo o período, o que nos deu a certeza de que investir no artista é um bom negócio. Por fim, vale a pena falar das análises dos ativos judiciais, que são feitas por uma equipe altamente especializada. Antes de comprar um precatório, por exemplo, esta equipe faz uma avaliação de jurimetria, que olha para quando efetivamente o ativo poderá ser pago e o valor que é possível ser comprado pela empresa. **RI**



24º ENCONTRO
INTERNACIONAL
RELAÇÕES COM INVESTIDORES
& MERCADO DE CAPITAIS

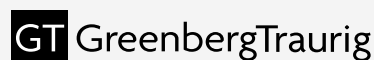
REALIZAÇÃO



O maior evento de RI e Mercado de Capitais da América Latina

26 e 27 de junho | Teatro B32 - Av. Brg. Faria Lima, 3732

PATROCINADORES OURO



PATROCINADORES PRATA



ORGANIZAÇÃO



PARCEIROS DE MÍDIA



ENTIDADES APOIADORAS

ABRAPP | ABVCAP | AMEC | ANBIMA | ANCORD
APIMEC BRASIL | FACPC | IBEF SP | IBRACON

ESCÂNDALOS CORPORATIVOS

COMO A
GOVERNANÇA
AJUDA A PREVENIR?

Em 15 de março, último, o IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa convidou um grupo de ilustres profissionais para um evento híbrido, realizado presencialmente - e *online* - em sua sede em São Paulo, visando à discussão de um assunto extremamente relevante e que tem ocupado boa parte do mundo corporativo e da mídia nacional e internacional: **Escândalos Corporativos.**

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

O evento contou com o apoio da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC Brasil) e do Instituto de Auditoria Independente do Brasil (IBRACON). A Revista RI foi convidada e seus representantes participaram presencial e remotamente.

A seguir, apresentamos um breve currículo dos integrantes das discussões, abertas por **Valéria Café**, diretora de Vocalização e Influência do IBGC, e moderadas por **Roberto Faldini**, conselheiro de administração de várias organizações empresariais e do terceiro setor, líder de diversos empreendimentos e ex-presidente da Associação Brasileira das Companhia Abertas (ABRASCA).

Como debatedores, participaram do evento os profissionais **Marcelo Zenkner**, sócio nas áreas de Direito Administrativo e Projetos Governamentais e de *Compliance* e Investigação da TozziniFreire Advogados, **Rogério Mota**, diretor técnico do IBRACON, e **Sandra Peres**, analista *sell side* do PagBank e conselheira da APIMEC Brasil.

A iniciativa do IBGC foi ensejada, principalmente, pelo Caso Americanas S.A., companhia com ações listadas no Novo Mercado da B3, que revelou “inconsistências contábeis” de grande monta, por meio de Fato Relevante divulgado em 11



VALÉRIA CAFÉ

de janeiro de 2023. Denúncias de trabalho escravo recentemente registradas no Sul do Brasil também foram comentadas brevemente, por Valéria Café.



ROBERTO FALDINI

Abrindo o evento pelo IBGC, a diretora Valéria Café mencionou o caso Americanas e as denúncias de trabalho escravo no sul do Brasil, sendo que o primeiro assustou o mercado que, até o presente momento, tenta compreender os detalhes da operação.

Valéria Café lembrou, em referência ao trabalho escravo que, apesar de estarmos em 2023, ainda temos conhecimento de casos em que administradores de empresas não conseguem monitorar questões sensíveis como estas em sua cadeia de fornecedores.

PERFIL DOS DEBATEDORES

Valéria Café é diretora de Vocalização e Influência do IBGC, onde lidera a área de Gestão de Conhecimento e Curadoria, Relações Institucionais e Governamentais, Impacto socioambiental e Capítulos. Uma das fundadoras do IRELGOV (Instituto de Relações Governamentais), onde foi conselheira de 2014 a 2018. Atualmente participa do Comitê ESG da Fecomercio e é conselheira no ILPS. Participa do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) e é professora convidada de Governança Corporativa e Reputação/Comunicação da FGV e Instituto Ipê.

Roberto Faldini atua profissionalmente, há 22 anos, em conselhos de administração de empresas, de capital aberto ou fechado, sendo que, inicialmente, atuou através das empresas de sua família. Liderou diversos empreendimentos e atuou, entre vários outros, por cerca de 12 anos, no Conselho da Sadia/BRF, tendo vivenciado a crise *subprime*, em 2008. Foi presidente da ABRASCA, da CVM e Co-Fundador do IBGC.

Marcelo Zenkner é sócio nas áreas de Direito Administrativo & Projetos Governamentais e de *Compliance & Investigação* do TozziniFreire Advogados. Foi Diretor de Governança e Conformidade da Petrobras e Secretário de Controle e Transparência do governo do Espírito Santo, tendo atuado como promotor de justiça ao longo de anos. É doutor pela Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa, em Portugal. O foco de suas atividades tem sido a transformação social e o combate à corrupção. É professor na FGV.

Rogério Mota é diretor técnico do Ibracon. Possui mais de 26 anos de experiência na atividade de Auditoria Independente. Membro do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), atua também como Chair of International Affairs, representando o CPC no Emerging Economies Group (EEG) e no International Forum of Accounting Standard Setters (IFASS).

Sandra Peres atua profissionalmente no mercado *sell side*, como analista de ações em corretoras de investimento. Atualmente, integra o Conselho da APIMEC Nacional, tendo ingressado na Associação em 2013 e ali atuado como Diretora de Relações com Empresas, participando de reuniões *online* e intermediando o debate entre empresas e investidores.

ESCÂNDALOS CORPORATIVOS

Valéria Café observou que uma das finalidades mais conhecidas e tradicionais da governança corporativa é o monitoramento da gestão, que inclui garantir a integridade e a transparência sobre as decisões da administração, as demonstrações financeiras da organização e os impactos dessas ações sobre a sociedade. E mesmo conselheiros experientes acostumados a fazer este monitoramento, ainda hoje são surpreendidos pela descoberta de graves falhas, fraudes e outras surpresas desagradáveis.

Lembrou ainda aos presentes de que a governança, historicamente, evolui a partir de escândalos corporativos, que suscitam debates como a relação de confiança da empresa com seus *stakeholders* e a necessidade do olhar atento e questionador dos órgãos de fiscalização e controle, para que os administradores percebam e se sintam desafiados com relação às consequências de suas ações, por meio de um processo de *enforcement* efetivo.

Enfatizando que o propósito do evento é conversar sobre como a governança corporativa pode contribuir para prevenir e enfrentar situações em que até o passado é incerto, Valéria Café passou a palavra para Roberto Faldini.

Roberto Faldini solicitou aos debatedores que fizessem uma breve apresentação pessoal e profissional e iniciou as perguntas, cujas contribuições não estão, necessariamente, na sequência em que ocorreram.

Questionamentos de Roberto Faldini a Marcelo Zenkner:

- *Em uma empresa de capital aberto ou fechada, quando alguém omite ou adultera as informações, esta pode ser considerada uma empresa íntegra? Qual é a relação?*
- *Enquadramento das pessoas – se uma empresa de capital aberto omitir ou adulterar as informações, dificultando as análises, pode ser enquadrada na Lei Anticorrupção (12.846/2013)?*
- *E a reputação, na prática?*

Reflexões de Marcelo Zenkner

Observando que, durante sua gestão como Secretário de Estado, o Espírito Santo foi o estado pioneiro na implementação da Lei Anticorrupção Empresarial no Brasil, inaugurando o Cadastro Nacional de Empresas Punidas (CNEP) da Controladoria Geral da União (CGU), Marcelo Zenkner apresentou, ao longo do evento, as principais considerações sintetizadas a seguir:

- Deixou o Ministério Público para dar uma guinada em sua carreira e trabalhar com a prevenção à corrupção, tendo recebido o convite para concorrer à Diretoria de Governança e Conformidade da Petrobras, após os impactos da Operação Lava Jato. Foi um trabalho difícil e desafiador transformar o sistema clássico de *compliance* em uma cultura de integridade efetiva.
- Em uma empresa de capital aberto ou fechada, quando alguém omite ou adultera as informações, pode-se considerar essa uma empresa íntegra? Integridade Governamental e Empresarial é o tema de um dos livros de Marcelo Zenkner.
- O mundo mudou, a frase “o único propósito de uma empresa é gerar lucro para os acionistas”, defendida por Milton Friedman na década de 1970, hoje, no século XXI, foi substituída pelo propósito de lucrar solucionando problemas que a sociedade enfrenta. Por isso, as políticas



MARCELO ZENKNER

“O mundo mudou, a frase “o único propósito de uma empresa é gerar lucro para os acionistas”, defendida por Milton Friedman na década de 1970, hoje, no século XXI, foi substituída pelo propósito de lucrar solucionando problemas que a sociedade enfrenta.”

ESG são tão importantes – bem-estar dos *stakeholders* – ser mais transparente, mais íntegro, é um ativo valioso.

EM PAUTA

- Os problemas ocorridos com a Petrobras determinaram sua exclusão do Fundo soberano da Noruega, que é o mais rigoroso do mundo. O motivo principal foi o escândalo da Lava Jato, relacionado ao risco de corrupção. A Petrobras quis voltar e a exigência foi uma melhoria nos graus de transparência. Quanto maior a transparência, mais íntegra é a empresa. A Petrobras voltou à carteira do Fundo soberano da Noruega, após a constatação de que a Companhia havia implementado medidas abrangentes de melhoria e que o risco de corrupção havia sido reduzido.
- Se uma empresa de capital aberto omitir ou adulterar as informações, dificultando análises, pode ser enquadrada na Lei 12.846/2013? A Lei em questão, apesar de ser conhecida como “Lei Anticorrupção Empresarial”, não usa a palavra corrupção, não tem caráter repreensivo. Na verdade, ela trata da integridade das pessoas jurídicas.
- *Importante: a Lei citada dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências.*
- O *caput* do artigo 5º da Lei Anticorrupção é claro: Art. 5º Constituem atos lesivos à administração pública, nacional ou estrangeira, para os fins desta Lei, todos aqueles praticados pelas pessoas jurídicas mencionadas no parágrafo único do art. 1º, que atentem contra o patrimônio público nacional ou estrangeiro, contra princípios da administração pública ou contra os compromissos internacionais assumidos pelo Brasil, alternativa ou - atentatórios ao patrimônio público, compromissos internacionais assumidos pelo Brasil [...].
- São condutas caracterizadoras aos atos lesivos, no inciso 5º do artigo 5º: V - dificultar o trabalho das agências reguladoras e órgãos de fiscalização do sistema financeiro nacional.
- O ato normativo da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que obriga as empresas de capital aberto a divulgar “fato relevante” é a Instrução CVM nº 358/2002 (alterada pelas 369/02; 449/07; 547/14, 552/14, 568/15, 590/17, 604/18 e 620/20). Essa instrução estabelece a obrigatoriedade de as companhias abertas divulgarem imediatamente informações relevantes ao mercado, que possam influenciar a decisão dos investidores na compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela empresa.
- Durante a Cúpula do G20, realizada em 2009 em Pittsburgh, nos Estados Unidos, os líderes mundiais acordaram em adotar normas contábeis internacionais de alta qualidade, para promover a transparência e a comparabilidade das informações financeiras divulgadas por empresas de capital aberto. O Brasil, assim, assumiu o compromisso internacional de implementar as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IFRS - International Financial Reporting Standards.
- A empresa que adultera, fraudar o relatório, ou presta informações incorretas viola compromissos internacionais assumidos pelo Brasil e, por isso, pode ser enquadrada no inciso V do artigo 5º da Lei 12.846/2013 e sofrer a aplicação da multa de 20% de seu faturamento bruto, ser incluída no cadastro de empresas punidas, e isso está conectado diretamente à governança. É preciso ter ações de caráter preventivo.
- E quanto à reputação na prática? Estamos vivendo uma transposição dos programas de *compliance* clássico, cujo objetivo é apenas evitar aquilo que é errado, para sistemas de integridade efetivos, que buscam prestigiar as práticas corretas, inclusive as políticas ESG. Empresas que estabelecem um propósito conseguem, ao final, fortalecer a reputação.
- Sobre a análise da responsabilidade dos administradores – para auditoria, membros da diretoria, Conselho de Administração: durante a gestão de Marcelo Zenkner na Petrobras, tramitou a venda da Rlam, um desinvestimento relevante. A responsabilidade da governança era de Marcelo. Elemento tranquilizador, responsabilidades de diretores e conselheiros, dever de diligência. Esse dever de diligência foi observado e tudo o que precisava ser feito foi executado.
- A venda da Rlam foi sacramentada através de voto escrito dos conselheiros de administração, suportada por relatório e toda a documentação necessária para efeito de responsabilidade, com controle aberto no TCU, que analisou toda a governança do desinvestimento com a tranquilidade necessária.
- Governança está umbilicalmente ligada ao *compliance*. A sigla GRC – *Governance, Risk and Compliance* – garante qualidade e excelência na tomada de decisão, no contexto em dado momento. Está relacionada à qualidade da governança, com gestão de riscos e o imprescindível *compliance*, com integridade corporativa.

- *Compliance* muito bem implementado não se confunde com auditoria. O controle interno é preliminar, a auditoria e a análise de investidores e profissionais de investimentos são realizadas em momentos posteriores. *Compliance* tende a performar melhor com a existência do *Compliance Officer*, que deve ter responsabilidade e alto zelo com o seu trabalho, fundamental para a boa governança.

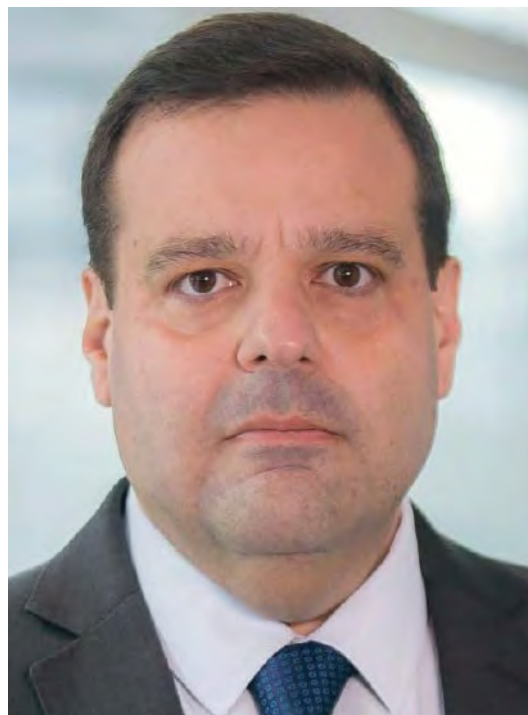
Questionamentos de Roberto Faldini a Rogério Mota:

- *Quem são os responsáveis primários para detectar fraude?*
- *Na opinião dos auditores pode haver erros?*

Reflexões de Rogério Mota

Rogério Mota iniciou suas reflexões esclarecendo que há um gap entre as expectativas dos usuários em relação ao que esperam do auditor, e o que efetivamente é o trabalho do auditor.

- O IBRACON conta com uma série de artigos, chamada *Mind the Gap*, para esclarecer justamente qual é o trabalho do auditor independente.
- Auditoria é um conjunto de trabalhos executados por profissionais altamente qualificados, com base em demonstrações financeiras.
- As demonstrações financeiras são preparadas pela companhia e supervisionadas por órgãos de controle interno.
- O nível de segurança que o trabalho de auditoria fornece é razoável, pois não é possível assegurar total precisão.
- Estudos acadêmicos discutem que, para obter segurança absoluta do auditor, ele teria que monitorar 100% das operações da empresa, o que seria um trabalho *hercúleo*.
- O trabalho dos auditores independentes é discutido com o comitê de auditoria e as áreas com maior foco e distorção são identificadas previamente.
- Pode ocorrer erro não intencional, de interpretação, bem como fraude, que é intencional, arquitetada e estruturada, e os auditores independentes não têm os meios suficientes para detectar fraudes de grandes proporções que podem ocorrer em diversos níveis, principalmente aquelas envolvendo membros da alta direção.
- Fraudes podem ser desde pequenas, como a fraude no valor da nota fiscal em um reembolso, até aquelas envolvendo



ROGÉRIO MOTA



Não é possível ainda comentarmos sobre o que teria acontecido no caso Americanas, a causa raiz do problema da Americanas precisa ser entendida, para que se possa direcionar melhor todos os aspectos de melhoria na governança e nos trabalhos de auditoria.





SANDRA PERES

números de magnitude muito grande, que têm participação da Alta Direção e que buscam esconder rastros e produzir a falsificação de documentos. Como o que aconteceu com o Barings, banco mais antigo da Inglaterra: o diretor da Ásia teria falsificado a resposta à carta de circularização.

- A apuração dos fatos não está concluída, por isso não é possível ainda comentarmos sobre o que teria acontecido no caso Americanas, a causa raiz do problema da Americanas precisa ser entendida, para que se possa direcionar melhor todos os aspectos de melhoria na governança e nos trabalhos de auditoria.
- O ambiente de controle deve ser estruturado para permitir que a companhia produza relatórios financeiros com acuracidade, conforme previsto por lei.
- O auditor independente não prepara as demonstrações financeiras, que são produzidas e de responsabilidade da administração da companhia, suportadas por um ambiente de controles internos e governança. Cabe à governança supervisionar o processo de elaboração das demonstrações financeiras, bem como a implementação e efetividade dos controles internos.
- Devido à sua independência, o auditor independente não participa da gestão da companhia.

- Através do entendimento do nível de maturidade dos controles internos, a extensão dos testes é definida, bem como todo planejamento dos trabalhos de auditoria.
- Quanto mais saudável for o ambiente de controles internos, mais difícil que uma fraude seja cometida.

Questionamentos de Roberto Faldini a Sandra Peres:

- *O que é risco sacado e por que as empresas utilizam essa modalidade?*
- *O caso Americanas pode reverberar para outras empresas do setor e outros setores? Os analistas podem identificar?*

Reflexões de Sandra Peres

Sandra Peres iniciou suas considerações com o escândalo Americanas S.A., observando que foi um dos piores já ocorridos no Brasil, e destacou:

- O valor envolvido e a forma errônea como o caso foi anunciado ao mercado impactaram diretamente cerca de 16.000 fornecedores, os cinco maiores bancos, prejudicando o setor como um todo e os negócios em bolsa.
- O Fato Relevante (11/1/2023) e a forma como este foi comunicado causaram impactos em empresas de varejo, fundos imobiliários e demais.

Sobre a antecipação do ocorrido com a Americanas por agentes do mercado de capitais, a analista observou:

- É difícil identificar que despesas financeiras estavam sendo registradas na conta de fornecedores, não só pelos analistas, como também pelos auditores.
- Os analistas pautam suas análises nos relatórios divulgados pela empresa, que são auditados, têm clareza; desta forma, consideram que as informações são corretas.
- Alguns analistas chegaram a identificar problemas, apontados pelo ex-presidente Sérgio Rial, e notaram: A conta de fornecedores estava crescendo bastante; A Americanas precisava constantemente de capital de giro; Algumas informações já sinalizavam, portanto, problema. Mesmo assim, não haveria como o analista antecipar e a pessoa física se precaver contra isso.
- Dificilmente o investidor pessoa física conseguiria identificar o problema ocorrido na Americanas.

Sobre o *risco sacado*, Sandra Peres fez os comentários sintetizados abaixo:

- É um instrumento utilizado, em grande parte, pelas empresas do varejo, principalmente pelas de bem de consumo.
- A operação é estruturada através de modalidades de venda, por meio das quais empresas varejistas compram dos fornecedores e, como vendem a prazo, não conseguem pagá-los imediatamente.
- Através de uma carta de crédito, intermediada por bancos, os fornecedores recebem à vista, com desconto.
- A varejista assume o pagamento do valor cheio para os bancos, caracterizando essa operação em intermediação financeira.
- A contabilização dessa operação tem interpretações distintas: o banco cobra juros da companhia, gerando despesas financeiras.
- No caso Americanas, será necessário certificar se realmente há inconsistência na forma de registro dessas despesas e qual é o montante total. Primeiro, foi anunciado o valor de R\$ 20 bilhões; poderá este ser da ordem de R\$ 40 bilhões, se incluir as dívidas já existentes.
- Ainda não se sabe se o ocorrido é inconsistência ou se realmente foi uma fraude, mas para se ter uma ideia do tamanho do valor envolvido, a Americanas reportou que seu valor de mercado estava em R\$ 15 bilhões, bem menor que o valor anunciado de sua dívida.
- O que se sabe é que as operações de risco sacado estavam sendo contabilizadas no balanço da Americanas na conta de fornecedores, ao longo dos últimos seis a sete anos.
- O que deve ser feito para empresas do setor é analisar a conta adequada pela contabilidade e esclarecer como deve ser registrado e divulgado ao mercado.

Sandra Peres apresentou duas sugestões a investidores, com foco em prevenção:

- Grande diversificação nas carteiras de investimentos, trabalhando com um portfólio mais amplo.
- Inclusão, entre os investimentos, de empresas que não precisem de uma constante geração de caixa, não tenham muita dívida e não dependam da economia.

CONCLUSÃO

No Caso Americanas, podemos afirmar que faltou governança e compliance, baseados nas reflexões dos convidados do IBGC, que conduziram o debate e destacaram a importância da governança com bom compliance.

Como destacou Marcelo Zenkner, sobre a responsabilização do *compliance officer*: aquele que tem o dever de reportar uma fraude, e não a reporta conscientemente – em cegueira deliberada –, à luz do artigo 13, parágrafo segundo, do Código Penal brasileiro, pode ser responsabilizado pelo crime praticado por omissão dolosa.

Roberto Faldini recomendou aos conselheiros: “*Mantenha-nos in, hands out, and elbow on the table.*” Governança é uma cultura, com princípios éticos buscando as melhores informações que podemos ter.

Por fim, com as lições aprendidas deste importante evento, aqui brevemente reportado, concluímos:

- O compliance responsável e comprometido com os princípios de governança depende, fundamentalmente, da existência de uma cultura pautada pela ética.
- Uma cultura ética é indispensável para que exista integridade corporativa e seja possível disponibilizar as melhores informações da empresa para aqueles que delas necessitam, com acuracidade.
- Desvios de conduta e éticos não são aceitáveis. **RI**

Sobre o IBGC: O Instituto foi co-fundado por Roberto Faldini, em 1995, como Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração (IBCA), sob a liderança do administrador de empresas Bengt Hallqvist e do professor e consultor João Bosco Lodi. O propósito era reunir pessoas interessadas no tema conselhos de administração. Atualmente, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) tem um escopo ampliado e conta com cerca de 3.000 associados e muitas atividades, incluindo a realização de eventos conforme o reportado nesta edição da Revista RI.

CIDA HESS

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

MÔNICA BRANDÃO

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

FATORES ESG MENOS GUIAS MAIS TAXONOMIAS

Para melhor reconhecer, compreender e tratar os riscos dos fatores ESG, as organizações brasileiras devem aspirar a falar uma linguagem comum que abranja processos de negócios, escalas de classificação de risco e taxonomias para riscos e controles ambientais, sociais e de governança. *Mas quais fatores devem ser considerados ao criar essa linguagem e quais etapas específicas são necessárias para criar uma taxonomia de risco ESG em toda a empresa?*

por **ANTONIO EMILIO FREIRE**

Toda empresa precisa de uma estratégia abrangente de gerenciamento de riscos corporativos (ERM ESG) para identificar, avaliar e gerenciar riscos de forma consistente em processos críticos de negócios, em todas as unidades de negócios.

Mas a verdadeira agregação e integração de risco só pode ser alcançada após o estabelecimento de uma linguagem hierárquica comum de risco e escalas comuns de classificação de risco. De fato, a criação de uma linguagem de risco comum para a organização é fundamental para o desenvolvimento de uma taxonomia de ERM ESG com uma abordagem para definir a granularidade hierárquica de uma taxonomia

A primeira etapa é concordar com as categorias de risco. A taxonomia de risco explica os principais termos e definições que uma empresa usa para descrever seus riscos e cria a linguagem usada para identificação de riscos em processos de negócios de ponta a ponta. Os controles atenuam o impacto ou a probabilidade de um risco e estão vinculados a cada risco para entender os níveis de risco residual. Os riscos residuais refletem os níveis de risco inerente, menos os controles de mitigação.

A segunda etapa no desenvolvimento de uma taxonomia ERM ESG é a colaboração. A aceitação organizacional de uma taxonomia de risco comum pode ser fomentada por meio de um processo colaborativo no qual a organização de gerenciamento de risco solicita aos departamentos sua assistência para nomear e definir a taxonomia. Partes da taxonomia de risco geralmente são criadas por diversas unidades de negócios, que colaboram para trazer conhecimento profundo aos termos e definições. Para refletir aprendizados e mudanças na estratégia de negócios, esses grupos devem estar ativamente envolvidos nas atualizações regulares da taxonomia.

Por exemplo, recursos humanos (RH) podem fornecer nomes e definições de riscos pessoais; o chief information security officer (CISO) pode nomear e definir os riscos digitais da organização; o grupo de instalações corporativas pode auxiliar na nomeação e definição de riscos de segurança física; e o grupo de comunicações/RI pode ajudar com nomes e definições de riscos reputacionais.

Com relação a processos e controles de negócios, todas as unidades funcionais e de negócios devem usar a taxonomia completa de risco dos fatores ESG para identificar riscos em seus processos de negócios críticos de ponta a ponta. Cada departamento deve ser proprietário dos riscos de seus



A criação de uma linguagem de risco comum para a organização é fundamental para o desenvolvimento de uma taxonomia de ERM ESG com uma abordagem para definir a granularidade hierárquica de uma taxonomia.



processos de negócios. Um processo de negócios de ponta a ponta é a cadeia de atividades que resulta em um resultado que perfaz os caminhos dos escopos 1 a 4. Os exemplos podem incluir a integração de novos fornecedores, aquisição de novos clientes, origem de novos empréstimos e pagamentos de benefícios a funcionários.

A criação de uma taxonomia para controles é a terceira etapa no desenvolvimento da taxonomia de ERM ESG e é fundamental para calcular os riscos residuais. No terceiro nível, as unidades de negócios normalmente nomeiam os controles reais, com um mapeamento para um nome de controle de nível 2 exclusivo. Atributos de controle - como manual x automatizado ou preventivo x detetive - precisam ser mantidos para os controles de negócios de nível 3. A taxonomia de risco forma a espinha dorsal do ERM ESG e permite entendimentos consistentes entre os diferentes tipos de medição de risco.

A etapa 4 no processo de desenvolvimento de ERM ESG é colocar a taxonomia de riscos em funcionamento e agora visualizemos de forma prática cada uma dessas aplicações:

- *O apetite ao risco* geralmente é baseado em categorias de risco de nível 1. Por exemplo, o conselho pode aceitar níveis médios de risco operacional quando o negócio está crescendo rapidamente e novos mercados estão sendo explorados.

ENFOQUE

- As *autoavaliações de controle de risco* (RCSAs) permitem a identificação de um espectro completo de riscos corporativos em um processo de negócios de ponta a ponta. Os eventos de risco são capturados em toda a organização e categorizados por tipos de risco de nível 3 ou 4 para permitir a análise dos padrões de perda e suas causas principais.
- A *geração de relatórios*, por nível, pode garantir a granularidade adequada para cada público do relatório de risco. O conselho e a alta administração podem estar interessados nas discussões resumidas agregadas das categorias de risco de nível 1.
- A *varredura do Horizonte* envolve o monitoramento de riscos externos (como ameaças cibernéticas), mudanças de requisitos de conformidade e cobertura de mídia social. O planejamento de eventos e cenários de cauda abrange o espectro de riscos corporativos, com foco naqueles que são menos compreendidos ou representam as maiores falhas potenciais percebidas.
- As *métricas* para monitoramento de apetite de risco de baixo para cima são baseadas na taxonomia ERM e vinculadas às categorias de risco de nível 1 usadas pelo conselho para uma expressão de apetite de risco. O resultado final é que as discussões de negócios sobre riscos dos fatores ESG se tornarão mais simples e simplificadas quando baseadas em uma taxonomia comum.

COMO DESENVOLVER UMA ABORDAGEM DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCOS ESG?

Uma taxonomia de risco e escalas de classificação de risco dos fatores ESG são componentes fundamentais do gerenciamento de riscos corporativos. O primeiro dá à empresa a capacidade de identificar todos os seus riscos, enquanto o último permite que diferentes riscos sejam agregados e comparados.

Mas que passos uma empresa deve tomar para desenvolver uma taxonomia de risco clara e abrangente e escalas de classificação de risco consistentes? Onde os riscos quantitativos e qualitativos entram em jogo e como avaliar fatores importantes como probabilidade de risco, impacto, velocidade, contágio e pontuação?

Tudo começa, é claro, com um acordo sobre os riscos críticos para sua organização, uma taxonomia de ERM conterà riscos quantitativos e riscos qualitativos.

Os riscos financeiros por exemplo incluem riscos de merca-



Uma taxonomia de risco e escalas de classificação de risco dos fatores ESG são componentes fundamentais do gerenciamento de riscos corporativos. O primeiro dá à empresa a capacidade de identificar todos os seus riscos, enquanto o último permite que diferentes riscos sejam agregados e comparados.



do, crédito e liquidez, todos mensurados diretamente em termos quantitativos. Por exemplo, o risco de mercado pode ser medido como a sensibilidade de uma carteira a uma mudança nas taxas de juros.

Os riscos qualitativos, por outro lado, são agrupados em categorias de risco não financeiro (por exemplo, operacional, estratégico) e são normalmente caracterizados usando texto descritivo não estruturado. Eles podem ter impactos quantitativos na demonstração de resultados e no balanço patrimonial, bem como impactos qualitativos no sucesso operacional e na reputação. As pontuações de risco permitem que os riscos qualitativos sejam analisados como se fossem quantitativos.

Embora alguns riscos possam trazer vantagens, o risco é frequentemente considerado uma falha potencial. Um risco atual, por exemplo, é visto como uma falha potencial que pode acontecer hoje.

Os riscos internos são falhas potenciais nos negócios, pessoas, processos e sistemas de uma organização. Riscos externos são falhas potenciais em terceiros, clientes ou outras partes interessadas externas. Esses riscos podem vir de reputação e alguns riscos de negócios e estratégicos.

Um risco emergente é uma falha potencial que pode acontecer nos próximos um a dois anos. Um risco estratégico é uma falha potencial no horizonte de tempo de três a cinco anos que geralmente enfraquece um pilar fundamental da existência da organização.

Um risco principal ou prioritário para relatório pode ser qualquer risco escolhido entre os tipos acima que tenha a pontuação de risco mais alta ou seja subjetivamente considerado crítico. Além de um risco com pontuação de alto risco, um exemplo de risco principal pode ser algo extraído das demandas das partes interessadas que se refere a vários riscos subjacentes na taxonomia da organização (por exemplo, negócios, operacional).

BENEFÍCIOS DE ESCALAS CONSISTENTES DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCOS ESG

Um benefício crítico de uma abordagem de pontuação de risco consistente é a capacidade de comparar os riscos dentro de um processo de negócios ou entre processos de negócios - ou em toda a empresa. As empresas também podem se beneficiar da capacidade de agregar riscos dentro de um processo ou departamento de negócios - ou em toda a empresa. Por exemplo, a privacidade de dados pode aparecer como um risco de nível médio em vários processos de negócios importantes e agregar-se a um risco crítico para a empresa.

Além disso, os níveis de tolerância ao risco podem ser estabelecidos com base nas pontuações de risco. Níveis que excedem a tolerância de risco designada de uma empresa podem desencadear tratamentos como mitigação, seguro, prevenção ou aceitação.

As classificações de probabilidade e impacto permitem gráficos de mapa de risco para simplificar a comunicação dos principais riscos. Além disso, dentro de um processo ou departamento de negócios, as pontuações de risco podem ter tendências ao longo do tempo para entender os impactos dos investimentos em estratégia, negócios e tratamento de riscos.

As pontuações de risco para riscos qualitativos podem ser baseadas em probabilidade, impacto, velocidade e potencial de contágio. Os riscos podem ser avaliados em termos da probabilidade de materialização de um risco. É comum classificar probabilidades de risco com base em quatro a oito expressões de verossimilhança.

Os impactos de risco podem ser avaliados com base em fatores de impacto quantitativos e qualitativos - ou pontuados subjetivamente como “alto”, “médio” ou “baixo”. Algumas



Um benefício crítico de uma abordagem de pontuação de risco consistente é a capacidade de comparar os riscos dentro de um processo de negócios ou entre processos de negócios - ou em toda a empresa. As empresas também podem se beneficiar da capacidade de agregar riscos dentro de um processo ou departamento de negócios - ou em toda a empresa.



organizações preferem classificar o impacto de um risco com base em uma combinação de critérios qualitativos e quantitativos que podem ser transformados em uma matriz de materialidade.

Para riscos emergentes e estratégicos, a velocidade do risco é o momento de ocorrência do impacto. Pense na velocidade do risco emergente como uma estimativa do período de tempo em que um risco pode ocorrer. O valor do escalonamento de velocidade é que ele pode ampliar a importância do risco emergente ou estratégico, com base em sua velocidade percebida para se materializar. Os riscos atuais terão um escalador de velocidade de 0.

Um indicador de contágio deve ser aplicado aos casos em que uma falha potencial ocorrendo em uma unidade ou área de uma organização provavelmente terá efeitos significativos em várias áreas da organização. Pense nisso como um risco que tem um impacto em cascata dentro de uma organização. Por exemplo, um risco comercial pode rapidamente se tornar um risco reputacional, e um risco em um processo organizacional em um departamento pode afetar outros departamentos.



À medida que os programas ESG de uma organização amadurecem e o gerenciamento de riscos é valorizado por seus recursos de suporte à decisão, uma taxonomia de risco multinível pode ser acompanhada por uma abordagem simples de pontuação de risco baseada em probabilidade e impactos.



Uma pontuação de risco pode ser tão simples quanto Probabilidade x Impacto. Se assumirmos, por exemplo, que o fator de probabilidade é 4 e o fator de impacto é 5, então a pontuação de risco seria 20. Os indicadores de velocidade de risco e contágio podem ser usados como escaladores no cálculo de uma pontuação de risco ou como fatores de ponderação para classificar os riscos com a mesma pontuação geral, colocando aqueles com efeitos de contágio significativos em um risco ponderado mais alto.

Ao usar pontuações de velocidade ou contágio como escalas, uma pontuação de risco ajustada pode ser calculada da seguinte forma: Pontuação de Risco = (Probabilidade + Velocidade + Contágio) * Impacto. Se assumirmos uma classificação de velocidade de 0,5, a pontuação de risco ajustada seria $(4 + 0,5) \times 5 = 22,5$.

Observe que as fórmulas de pontuação de risco podem se tornar bastante complicadas - com, por exemplo, raízes quadradas e fatores logarítmicos que modificam a sensibilidade da pontuação de risco com base nas mudanças nas entradas de impacto, probabilidade, velocidade, contágio e para obter uma melhor compreensão de seus riscos mais significativos, uma empresa pode criar mapas de calor de risco 5x5 que exibem os principais riscos ESG.

Toda organização deve ter uma abordagem de pontuação de risco que seja melhor para sua maturidade e objetivos de gerenciamento de risco. Para permitir uma comparação ordinal de riscos, uma organização que está apenas começando sua jornada de ERM deve começar identificando suas categorias de risco e atribuindo pontuações subjetivas de risco “alto”, “médio” e “baixo” a cada risco residual.

À medida que os programas ESG de uma organização amadurecem e o gerenciamento de riscos é valorizado por seus recursos de suporte à decisão, uma taxonomia de risco multinível pode ser acompanhada por uma abordagem simples de pontuação de risco baseada em probabilidade e impactos.

Componentes adicionais de uma estrutura de pontuação de risco, como a velocidade de um risco e os efeitos de contágio, podem ser introduzidos ao longo do tempo - à medida que aumenta a maturidade de riscos corporativos de uma organização.

PRINCÍPIOS DE MONITORAMENTO CONTÍNUO

O monitoramento contínuo envolve entender não apenas os riscos que você está enfrentando agora e aqueles visíveis no horizonte, mas também os riscos além do horizonte. Isso requer reconhecer a velocidade do risco, reconhecer a volatilidade do risco e desenvolver e implantar um mecanismo pelo qual você possa verificar periodicamente e ser alertado sobre os principais riscos.

A chave é pensar de forma diferente e usar sua visão de 360° de sua organização para desenvolver estratégias que o ajudem simultaneamente a planejar e executar em coordenação e comunicação contínua com funções de primeira e segunda linha e para obter uma visão mais abrangente sobre o fluxo e refluxo do risco, você precisará olhar além — e mais profundamente — em sua organização. Não faltam lugares para procurar. Atribua responsabilidades dentro de sua equipe para monitorar continuamente os indicadores de risco por meio de recursos externos.

Os KRIs são cruciais para o monitoramento contínuo, ajudando as empresas a serem mais proativas na identificação de possíveis impactos. Os KRIs são selecionados e projetados por meio da análise de eventos relacionados a riscos que podem afetar a capacidade da organização de atingir seus objetivos. Normalmente, observando os eventos de risco que impactaram a organização (no passado ou atualmente), é possível trabalhar de trás para frente para identificar a causa raiz ou os eventos intermediários que levaram a eles.



As taxonomias padrão de risco e controle, com escalas de medição associadas, estão no centro de um programa eficaz de ERM ESG. Elas permitem discussões de risco consistentes e agregação de risco significativa.



Os KRIs devem ser mensuráveis, preditivos, comparáveis e informativos, rastreando métricas e tendências quantificáveis ao longo do tempo para detectar sinais de alerta precoce e medir o status de riscos e controles.

A auditoria interna também cria um enorme corpo de trabalho que pode ser um excelente indicador de risco. Temos a ser bastante granulares em nosso trabalho, mas é possível dar um passo atrás e considerar as auditorias separadas como uma série de pontos que podemos conectar para criar uma imagem maior. Que percepções você pode extrair de quaisquer questões ou tendências sistêmicas (por exemplo, estouros de custos ou despesas devido a mudanças nas condições macroeconômicas, violações de novos regulamentos) identificados em suas auditorias?

Digamos, por exemplo, que queremos observar o impacto social em nossos funcionários. Definimos rotatividade de funcionários como um de um conjunto de KRIs que impactam o risco estratégico, legal, operacional e reputacional. Definimos limites superiores e inferiores com base em uma estimativa de níveis saudáveis de rotatividade para nossos negócios. Depois de vários meses, vemos que nossa taxa de rotatividade está subindo e se aproximando do limite declarado.

Podemos então realizar uma análise de causa raiz para descobrir a origem da tendência. Certos grupos demográficos estão saindo em uma taxa mais alta do que outros? Um novo concorrente está atraindo nossos melhores funcionários? As saídas são motivadas pela cultura, política ou outros fatores

ambientais do local de trabalho? Estamos usando uma métrica inadequada? Neste ponto, devemos estar em uma boa posição para determinar quais ações devemos tomar, se houver.

Podemos seguir um processo semelhante para outros KRIs e KPIs relacionados a funcionários com base na demografia da força de trabalho, tendências de recrutamento e promoção e práticas de remuneração. Podemos estender a abordagem aos nossos clientes, observando as tendências demográficas, retenção, reclamações, taxas, cobranças e aquisição de contas, apenas para citar alguns.

Em muitos casos, podemos usar dados ESG que já estamos divulgando ou relatando em nossos relatórios gerenciais, financeiros e regulatórios. Em todos os casos, nosso objetivo como gerentes de risco deve ser identificar e abordar problemas potenciais antes que eles se tornem a próxima grande crise. O impacto social carrega um risco em toda a empresa que não pode ser tratado adequadamente por programas isolados de responsabilidade corporativa, diversidade ou conformidade regulatória. As preocupações com o impacto social podem e devem ser incorporadas à estrutura de ERM, onde podem ser identificadas, avaliadas, monitoradas e gerenciadas proativamente.

Por fim, há muito tempo digo que a avaliação de risco é tanto arte quanto ciência. Felizmente, munido de lógica, consistência, tino comercial e de risco, relacionamentos em toda a organização e disposição para pensar de forma diferente, você já está equipado para o sucesso. As taxonomias padrão de risco e controle, com escalas de medição associadas, estão no centro de um programa eficaz de ERM ESG. Elas permitem discussões de risco consistentes e agregação de risco significativa.

Não existe uma abordagem única para uma taxonomia de ERM ESG, mas a adoção pode ser facilitada por meio da colaboração com profissionais de negócios. Uma taxonomia bem-sucedida codifica a linguagem de risco usada e compreendida com mais frequência em uma organização. **RI**



ANTONIO EMILIO FREIRE

é Board Member da Eletrobras e Petrobras, Auditor do Distrito Federal. Nos últimos 10 anos vem atuando no aperfeiçoamento da Gestão de Riscos e da Governança Corporativa no Brasil. Profunda experiência adquirida em empresas globais com 14 anos nos EUA, Nova Zelândia e Suíça. Fundador dos Cursos ESG de Verdade. emilioabf@yahoo.com

A close-up portrait of Neusa Maria Bastos Fernandes dos Santos, a woman with dark hair pulled back, smiling warmly. She is wearing a brown collared shirt, a pearl necklace, and pearl earrings. The background is a plain, light-colored wall.

NEUSA MARIA BASTOS FERNANDES DOS SANTOS

Conselheira certificada pelo IBGC

SUSTENTABILIDADE &

ESG

CULTURA E LIDERANÇA FORTES

Nesta edição, entrevistamos a professora doutora Neusa Maria Bastos Fernandes dos Santos, oitava conselheira do projeto *ESG: uma partitura que está sendo escrita*. Nosso projeto – sempre é importante lembrar – abrange entrevistas com 12 conselheiras altamente qualificadas e certificadas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

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

ORQUESTRA SOCIETÁRIA

Neusa Maria Bastos Fernandes dos Santos é Professora Titular FEA - PUCSP, Docente Permanente da Disciplina Governança Corporativa PUCSP - PEPGCC. É Doutora em Contabilidade, Mestre em Administração e Bacharel em Administração pela FEA/USP, com Pós-Doutorado pela McGill University – Montreal, Canadá - CIES. Fulbright Scholar na University of Michigan - Ann Arbor - Ross Business School, USIS.

É Conselheira Certificada pelo IBGC (turma 2006). Membro da Comissão de Pessoas - IBGC (2010-2021). Membro da Comissão de Sustentabilidade - IBGC (desde 2022). Membro do Júri do Prêmio Acadêmico IBGC/ ITAU, enquanto outorgado. Presidente do Conselho Deliberativo do SBGC (desde 2022). Conselheira - CRASP (desde 2018) e Coordenadora de Comissão Permanente (Ética e Disciplina). Conselheira - ECP (desde 2020) e Membro de Comissão Permanente (Processo e Julgamento). Membro de Comissão Permanente (Ética - ICSS) da ABRAPP (desde 2021). Conselheira e Membro da Mesa Diretora do SAESP (desde 2021). Membro dos Grupos de Excelência: Governança Corporativa / CRASP e Pacto Global / CRASP. Conselheira PLAN International Brasil e Membro de Comissão Permanente (Governança e Risco). Líder institucional do Programa PRME - ONU - PUCSP (desde 2016). Acompanhe a seguir, a entrevista com a graduada professora doutora.

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

Neusa Maria Santos: A meu ver, na medida em que os ODS formam a agenda global para o desenvolvimento das nossas sociedades, eles permitirão que empresas líderes demonstrem como os seus negócios contribuem para o avanço do desenvolvimento sustentável, tanto minimizando os impactos negativos quanto maximizando os impactos positivos nas pessoas e no Planeta. O SDG Compass é um guia de orientação para as empresas, a respeito de como elas podem alinhar as suas estratégias, bem como mensurar e administrar suas ações para o atingimento dos ODS. O guia apresenta cinco passos, descritos a seguir, que auxiliam as empresas a maximizarem a sua contribuição para os ODS, como resultado de sua estratégia de negócios. São eles: 1) Entender os ODS;

2) Definir prioridades; 3) Estabelecer metas; 4) Integrar a sustentabilidade na estratégia e funções; e, 5) Preparar o relato e a comunicação. O SDG Compass explica como os ODS afetam os negócios, oferecendo as ferramentas e o conhecimento para colocar a sustentabilidade no centro de sua estratégia.

RI: Consideremos a representação da Orquestra Societária da edição 266 desta Revista RI. Para cada um dos cinco vértices da estrela representada, elementos básicos da arquitetura de uma organização, perguntamos: quais são os fatores críticos mais relevantes para que ESG seja bem-sucedido nas organizações, à luz do propósito?

Neusa Maria Santos: A meu ver, são dois os fatores críticos mais relevantes para que ESG seja bem-sucedido nas organizações, à luz do seu propósito: a cultura organizacional e a liderança. Há um fator essencial para as empresas que desejam crescer de forma sustentável e promissora, que é ter uma cultura organizacional forte. A sustentabilidade corporativa não é um simples processo e nem um processo simples, mas se traduz em construir uma cultura consciente e responsável, que envolve os valores, as crenças, as normas, os pressupostos básicos, os ritos, a forma de agir, de pensar e de sentir da organização, ao lidar com uma extensa agenda de compromissos tais como: saúde e segurança, diversidade e inclusão, emissão de gases de efeito estufa (GEE), mudanças climáticas, pobreza, gestão de recursos hídricos e energia, práticas anticorrupção, leis trabalhistas e trabalho decente e a promoção dos direitos humanos, entre tantos outros desafios. A gestão da cultura é um dos pontos críticos e, ao mesmo tempo, um dos mais essenciais para que uma organização possa integrar os aspectos ESG em sua estrutura. Aqui também é bom lembrar o fato de que a cultura organizacional costuma sofrer os impactos da cultura societária, ou seja da sociedade em que se insere, o que torna o processo da gestão cultural mais complexo e dinâmico. O papel de uma liderança engajada é crítico e relevante. Este desafio requer cuidar, fortalecer, gerenciar, avaliar e transmitir a cultura organizacional aos seus membros, bem como promover as mudanças necessárias para acompanhar os processos de inovação e evolução organizacional. Também cabe a uma liderança responsável e consciente conectar o propósito organizacional da sustentabilidade à cultura corporativa, permitindo que comportamentos, rituais e processos sejam coerentes e assimilados por todos os públicos interessados, internos e externos à organização. Os membros da Diretoria e do Conselho de Administração que representam a alta liderança devem estar conscientes dessa responsabilidade. Em suma, na minha visão, o vértice *pessoas, reconhecimento*

e cultura é aquele que, de fato, vai impulsionar e fortalecer os demais para que a organização abrace verdadeiramente o propósito da sustentabilidade.

RI: Considerando o Modelo de Gestão Sustentável (MGS), sexto elemento da Orquestra Societária: quais seriam seus fatores críticos de sucesso para a sustentabilidade e ESG?

Neusa Maria Santos: Considero que os fatores críticos de sucesso para sustentabilidade e ESG, considerando o MGS – Modelo de Gestão Sustentável seriam: pensamento sistêmico, matriz de materialidade e reconhecimento/incentivos. O pensamento sistêmico é a capacidade de avaliar e compreender os negócios de forma abrangente, incluindo toda a cadeia de valor e suas relações de interdependência. Os sistemas abertos lidam com imprevisibilidade e complexidade, o que requer a participação ativa de todas as partes interessadas. Por outro lado, as empresas são confrontadas a cada dia com diversos temas de ESG, o que traz uma dificuldade em saber quais temas são realmente relevantes para o negócio. Assim sendo, a matriz de materialidade deve ser usada para a empresa priorizar os tópicos mais relevantes face ao seu risco/opportunidades, considerando o setor, segmento, indústria, contexto, tipo de operação que seu negócio está inserido. O resultado auxiliará a organização a garantir coerência na priorização de ações e no direcionamento de investimento e energia para os temas de maior prioridade, considerando o “impacto no negócio” versus a “importância para stakeholders”. Por último, deve-se vincular a remuneração variável dos executivos a metas e métricas que incluam o desempenho dos temas materiais ESG, como forma de reconhecer, recompensar e incentivar os esforços dispendidos em âmbito individual e da equipe.

RI: Considerando o Processo de Gestão Estratégica, compreendido no vértice Processos & Tecnologia da Orquestra Societária (figura anterior), perguntamos: Como sincronizar o “PDCA estratégico” e o “PDCA de ESG”? Dito de outra forma, como trazer ESG para dentro do Processo de Gestão Estratégica? Poderia dar um exemplo prático dessa sincronização?

Neusa Maria Santos: Penso que trazer ESG para dentro do processo de gestão estratégica abrange as seguintes ações: 1) Definir o propósito maior, a razão de ser da organização; 2) Mapear a cadeia de valor e identificar os principais stakeholders; 3) Construir a matriz de materialidade ESG e as externalidades dos negócios, podendo-se avaliar a percepção e a satis-

“

A gestão da cultura é um dos pontos críticos e, ao mesmo tempo, um dos mais essenciais para que uma organização possa integrar os aspectos ESG em sua estrutura. Aqui também é bom lembrar o fato de que a cultura organizacional costuma sofrer os impactos da cultura societária, ou seja da sociedade em que se insere, o que torna o processo da gestão cultural mais complexo e dinâmico.

”

fação de stakeholders; 4) Identificar riscos e oportunidades com visão de curto, médio e longo prazos; 5) Comunicar-se com as partes interessadas; e, 6) Retroalimentar o processo com ações de PDCA estratégico e de ESG: planejar, executar, controlar e corrigir. Como exemplo de organização que, a meu ver, agrega a sustentabilidade e ESG à sua gestão estratégica, eu citaria a Natura: a companhia mantém o Programa EM-BRACE (QLICAR), que busca apoiar o desenvolvimento de seus fornecedores e parceiros. Ela também tem uma série de iniciativas de desenvolvimento de comunidades na Amazônia e nos entornos, onde opera, impactando milhares de famílias.

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

Neusa Maria Santos: Entendo que o set mínimo da agenda de sustentabilidade a ser definido por empresas e organizações que querem estar nesta jornada, deveria ter início por um processo de sensibilização e reconhecimento deste bom



O Brasil, sendo o país com a maior diversidade biológica do mundo, pode colaborar com o set mínimo de uma agenda de sustentabilidade nacional, visando à criação de valor econômico e social, a partir do uso sustentável de seus recursos naturais. Em suma, acredito que a sociedade como um todo, o governo, as empresas e as organizações possuem mecanismos e instrumentos para estabelecer sets mínimos de suas respectivas agendas de sustentabilidade, mas estas precisam ser ancoradas em vontade política firme e determinada para realizar.



propósito, ancorado à sua estratégia, cultura, modelo de negócio e sistemas de controles internos. A partir daí, sob um olhar de valor adicionado de oportunidades e riscos, seriam desenvolvidos programas, projetos, ações e iniciativas visando atender à seguinte equação: **Lucro + Consciência = Alcançar Melhores Resultados** para todos os públicos interessados, seus *stakeholders* internos e externos, extensivos à sociedade e ao planeta. O Brasil, sendo o país com a maior diversidade biológica do mundo, pode colaborar com

o set mínimo de uma agenda de sustentabilidade nacional, visando à criação de valor econômico e social, a partir do uso sustentável de seus recursos naturais. Em suma, acredito que a sociedade como um todo, o governo, as empresas e as organizações possuem mecanismos e instrumentos para estabelecer sets mínimos de suas respectivas agendas de sustentabilidade, mas estas precisam ser ancoradas em vontade política firme e determinada para realizar.

RI: Em sua opinião, práticas adotadas na pandemia COVID podem ajudar ESG e mesmo integrar o set supracitado? Se positivo, pedimos mencionar alguns exemplos de práticas interessantes.

Neusa Maria Santos: Acredito que práticas adotadas pelas empresas na pandemia COVID-19 fortaleceram principalmente aquelas relacionadas ao “S” de Social, para garantir o bem-estar e a segurança do empregado, a saúde mental, a dignidade e o trabalho decente, a educação de qualidade, a diversidade e inclusão, a equidade de gênero. A maior crise que a humanidade sofreu afetou, em grandes proporções, alguns setores da economia (Turismo) em relação a outros (Tecnológico), bem como observou-se que algumas áreas na empresa se destacaram com maior protagonismo (RH), uma vez que a vida e a saúde do ser humano estavam muito ameaçadas. Alguns exemplos: planos de saúde com telemedicina, apoio psicológico, cursos de capacitação tecnológica, apoio na compra de equipamentos, horários flexíveis em *home office* etc. Um estudo realizado recentemente por acadêmicas da FIEPECAFI, denominado *ESG e Performance antes e durante a COVID-19*, com 621 empresas, no período de 2015 a 2020, apontou que o EBITDA das empresas classificadas no MSCI ESG foi inferior ao das demais durante a COVID-19, enquanto aquelas classificadas pelo ISE da B3 tiveram melhor EBTIDA antes e durante a crise COVID. O estudo foi desenvolvido pelas pesquisadoras Beatriz Souza Silva dos Santos Carvalho, Marta Cristina Pelucio Grecco, Cecília Moraes Santostaso Geron e Fabiana Lopes da Silva.

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

Neusa Maria Santos: Acredito que as principais tendências para a sustentabilidade e ESG sejam as seguintes: 1) Aumento da demanda de líderes principais e profissionais mais qualificados para assumirem as responsabilidades da área de sustentabilidade, como o CSO – *Chief Sustainability Officer*, terminologia que segue o padrão de outras funções já conhecidas como CEO, CFO, CIO. 2) Presença maior junto ao Conselho de

Administração e importância do Comitê ESG, funcionando e atuando como órgão de assessoramento ao Conselho e dando suporte na formulação da estratégia de ESG da organização. 3) Mudanças na estrutura dos relatórios e formas de reportar sustentabilidade, (mandatório *versus* voluntário), com acompanhamento feito pelo Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) e a IFRS Foundation (IFRS e ISSB). 4) Escolha de indicadores de sustentabilidade, de natureza interna, para a tomada de decisão e de natureza externa, para o público investidor e demais interessados. Ter um só bloco de indicadores atendendo ambos os públicos ou ter dois grupos diferentes de indicadores visando os dois públicos distintos. 5) Proposta de modelos de remuneração de executivos atrelados a metas e métricas de sustentabilidade. Lembro que o dinamismo que permeia os temas governança, sustentabilidade e ESG sempre pode agregar novidades.

RI: O caso Americanas recentemente agitou o mercado de capitais nacional e o noticiário. Qual é a sua visão sobre o caso? O que pode ser melhorado quando a senhora considera as informações até o momento disponíveis?

Neusa Maria Santos: O caso Americanas evidenciou as seguintes falhas, de forma bem sucinta: 1) Um sistema de governança “para inglês ver”, longe do *walking to talk*. 2) Órgãos reguladores precisariam ter regras de punição mais severas para os infratores visando inibir o mau comportamento. O teto das multas estabelecido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) acabou sendo baixo em relação às infrações cometidas. 3) O peso do bônus precisava ter sido estabelecido e ancorado por uma política organizacional íntegra e transparente. 4) Aparentemente, não havia um modelo de remuneração variável, baseado em metas responsáveis e com visão de longo prazo. Uma organização precisa definir métricas condizentes com sua conduta ética e de integridade, com sua cultura organizacional e a estratégia dos negócios, devendo criar seu *compensation package* não somente com foco no lucro e resultados financeiros. 5) Deveria ter sido evitado o uso da *contabilidade criativa* e ter-se a garantia de que o comitê de auditoria estaria atento e vigilante ao reporte do “risco sacado”, operação comum no varejo. 6) Por fim, teria sido muito importante envolver e controlar melhor toda a cadeia ABCDE – Auditores, Bancos, Conselho, Diretoria e *Everyone* (empregados, acionistas, fornecedores, investidores, analistas e outros públicos importantes) –, garantindo o melhor uso das boas práticas de governança e de iniciativas conscientes e responsáveis. A Americanas era listada também no ISE da B3. Ficou difícil para o mercado entender este “assombroso” desfecho.

“

Teria sido muito importante envolver e controlar melhor toda a cadeia ABCDE – Auditores, Bancos, Conselho, Diretoria e *Everyone* (empregados, acionistas, fornecedores, investidores, analistas e outros públicos importantes) –, garantindo o melhor uso das boas práticas de governança e de iniciativas conscientes e responsáveis. A Americanas era listada também no ISE da B3. Ficou difícil para o mercado entender este “assombroso” desfecho.

”

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

Neusa Maria Santos: Gostaria de compartilhar com os leitores duas vivências próprias, as quais considero muito importantes em minha jornada profissional: 1) CRASP: PACTO GLOBAL e PRME - Como Conselheira, tive a oportunidade de participar e acompanhar o processo de adesão do CRASP, como membro signatário do PACTO GLOBAL e depois junto ao PRME – Principles of Responsible Management Education. Ambos os programas são iniciativas da ONU, relacionados ao desenvolvimento sustentável e aos ODS. Com isso, no CRASP, estão sendo implantadas novas ações sustentáveis, entre elas a instalação de painéis de energia solar. Também está sendo feita uma forte disseminação e debate sobre os ODS para diferentes públicos, internos e externos, através do Grupo de Excelência do Pacto Global, incluindo debates, palestras e oficinas práticas. 2) ECP: Governança e Sustentabilidade em



Interagir com os gestores das corporações de negócios para ampliar o conhecimento sobre os desafios no cumprimento das responsabilidades sociais e ambientais e explorar abordagens eficazes em conjunto para enfrentar esses desafios.



Clube Esportivo - Como membro de Comissão Permanente junto ao Conselho Deliberativo do maior clube esportivo da América Latina, o Esporte Clube Pinheiros, temos acompanhado de perto o desenvolvimento e a melhoria contínua de seu sistema de governança, que conta com a participação de 220 membros conselheiros. Acompanhamos várias iniciativas e ações sustentáveis do ECP junto ao nosso imenso *pulmão verde*, em pleno eixo da Av. Faria Lima, na cidade de São Paulo. Também destaco, entre outros, o Programa de Diversidade e Inclusão para Pessoas com Necessidades Especiais (PNE). O ECP conta com diversas ações de cuidado com o meio ambiente, buscando o uso sustentável dos recursos naturais e preservando a natureza. Para celebrar a data de 22 de março, em que se comemora o Dia Mundial da Água, destacamos uma dessas iniciativas: o sistema de reuso de água através da ETAC (Estação de Tratamento de Águas Cinzas). Entre os clubes de São Paulo, o ECP é pioneiro na instalação de uma estação de tratamento com a tecnologia *MBBR* (*Moving Bed Biofilm Reactor*). Com esse método, a água cinza

é tratada em menor tempo e com alta eficiência de remoção dos poluentes, filtragem e desinfecção.

RI: Para encerrar nossa entrevista, qual sua mensagem final, com foco na criação de um futuro melhor para as próximas gerações?

Neusa Maria Santos: Proponho uma reflexão profunda e analítica sobre os seis princípios para a Educação em Gestão Responsável, segundo o PRME/ONU: 1) Desenvolver as capacidades dos futuros geradores de valores sustentáveis para os negócios e para a sociedade em geral, visando uma economia inclusiva e sustentável. 2) Incorporar nas atividades acadêmicas e currículos os valores da responsabilidade social. 3) Criar estruturas educacionais, materiais, processos e ambientes, nos quais se permitam trocas de experiência de aprendizagem eficazes para a liderança responsável. 4) Participar de pesquisas conceituais e empíricas que auxiliem nossa compreensão sobre o papel, dinâmica e impacto das empresas na criação de valor social, ambiental e econômico-sustentável. 5) Interagir com os gestores das corporações de negócios para ampliar o conhecimento sobre os desafios no cumprimento das responsabilidades sociais e ambientais e explorar abordagens eficazes em conjunto para enfrentar esses desafios. 6) Facilitar o diálogo, o apoio e o debate entre educadores, estudantes, empresas, governo, consumidores, meios de comunicação, organizações da sociedade civil, *stakeholders* e outros grupos interessados sobre questões críticas relacionadas à responsabilidade social global e sustentabilidade. Para encerrar, eu reforço a importância de todos praticarem o *lifelong learning*, desenvolvendo suas potencialidades e ampliando seus conhecimentos por toda a vida. **RI**

NOTA: Recomendações de leitura da entrevistada:

- SANTOS, Neusa Maria Bastos Fernandes. “**Cultura Organizacional e Desempenho: Pesquisa, Teoria e Aplicação**”, Saint Paul Editora, 2022, 2ª edição.
- SDG Compass: www.sdgcompass.org.



CIDA HESS

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



MÔNICA BRANDÃO

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

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

LLYC

Dissonâncias do ESG com a sociedade civil

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

Os portais e cadernos (como **Retomada ESG**, do Estadão; **Práticas ESG Valor**; **Revista Plurale**; **Revista RI** e o **canal Reset**), alguns com grande número de seguidores no Twitter e LinkedIn, são os que mais influenciam na democratização de seguidores no TIG no Brasil, com conteúdos sobre as principais temáticas e impulsionamento de propósitos da sociedade civil. Na análise da conversação, a relação das causas relacionadas à causalização do termo na sociedade brasileira, funcionando a mídia tem atuado conectando as expressões utilizadas pela narrativa empresarial, a sociedade civil.

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



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

plurale
em revista

Plurale: Plural até no nome

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

O PAPEL DO ESTADO E DA ECONOMIA NA ESTRATÉGIA ESG

Há algum tempo assisti o documentário indiano “*Elephant Whisperers*”, que ganhou o Oscar de melhor documentário. Trata da relação entre um casal de indianos e dois bebês elefantes, Raghu e Amma. O filme abordou questões sensíveis da relação “Homem-Meio Ambiente”. O que mais chamou a atenção foi a redução de espaço imposta à biodiversidade natural. Ao mesmo tempo mostra a importância dessa biodiversidade. Quando a intervenção humana quebra essa circularidade criamos as externalidades ao processo econômico, social, ambiental e demográfico. Como a teoria econômica entende esse problema?

por **EDUARDO WERNECK**

Bem, se esse problema já era crítico antes da Revolução Industrial, não mudou após esse processo de ruptura tecnológica. Com relação ao “E”, a pegada ambiental se intensificou com a maior demanda de recursos minerais, em especial o carvão.

A grande novidade correlata à evolução tecnológica foi a reformulação da organização da produção que fez a Inglaterra mudar sua posição com relação à escravidão em todo o mundo, algum reflexo para o “S”, pois escravidão com maus tratos e falta de liberdade não era compatível com as mudanças em curso. Os custos salariais foram bem compensados pela maior eficiência dos processos produtivos. No mais, continuavam as práticas de racismo, diferenciação de classes, carga de trabalho abusiva, maus tratos, má distribuição de renda.

Quanto ao “G”, a mudança aconteceu através da reformulação dos processos produtivos baseados na relação trabalho-capital físico. Não é o “G” das relações com *stakeholders*.

Do ponto de vista econômico, os primeiros alertas sobre o problema das externalidades foram do período neoclássico, com o advento do marginalismo e utilitarismo que serviram de base para o que se chama hoje de economia ambiental ou ecológica, do final do século XIX/início do século XX. Originalmente, o pensamento neoclássico tratava da eficiência baseada na receita/custo marginal de produção e na satisfação do consumidor e serviu de base para a criação da análise fundamentalista de ações.

Alfred Marshall (1842-1924), o pai do pensamento marginalista alertava que os conceitos ótimos de eficiência produtiva e satisfação do consumidor poderiam gerar externalidades positivas, mas não eximiam da ocorrência de externalidades negativas, dando mais ênfase para o impacto social do que ambiental.

Henry Sidgwick (1838-1900), economista, filósofo, liberal e utilitarista teve uma preocupação com a gestão de resíduos, “um problema claro de ineficiência” e trocava conversas com Pigou sobre até que ponto a economia, sobre a ótica da competição, poderia resolver esse problema. Sendo ele um liberal queria que os agentes privados resolvessem o problema. Mas a concorrência de preços anulava qualquer possibilidade.

Artur Cecil Pigou (1877-1959), considerado o pai do pensamento do bem-estar social, valorizava também o impacto social, mas foi o primeiro a manifestar preocupação com a poluição, chegando sugerir a adoção de um imposto sobre a emissão de gases poluentes. Formalizou um conceito de externalidade,

entendendo, quando positiva, como bem-estar gerado pela atividade econômica, mas quando negativa, oriundos das deseconomias geradas pelo processo produtivo. A questão colocada por Pigou é que quando há diferença entre custo social e custo privado da produção, os agentes sociais e econômicos não se dispõem a pagar essa diferença e a cobrança de impostos para compensar essa ineficiência. Pigou destacou a poluição como um problema social a ser resolvido pelo Estado.

Ronald Coase (1910-2013) defendia uma solução para as externalidades através de negociação direta entre os agentes sociais envolvidos, sem intervenção do Estado. Esse problema foi abordado no paper “O Problema do Custo Social”.

William Nordhaus (1941 -) foi ganhador do Prêmio Nobel de economia junto com Paul Romer, pelos seus estudos de mudanças climáticas e crescimento econômico sustentável. Organizou um livro sobre os temas econômicos modernos junto com Paul Samuelson, este mesmo que contribuiu para o exílio acadêmico de um dos maiores gênios da economia, Nicolas Georgescu-Roegen (1906 – 1994), matemático, estatístico e economista, autor da magnífica obra “A lei da entropia e o processo econômico”.

Georgescu-Roegen criou um problema ao criticar o pensamento econômico de uma maneira geral baseado na hipótese de que a extração de recursos naturais consome energia, desperdiça energia, gera produtos consumidos pela sociedade que também gera resíduos que, no processo de reuso, também gera perda de calor e esse processo é irreversível.

Sua teoria estimulou a criação de novas vertentes da economia, como a economia ecológica ou economia ambiental que seguiram seu caminho desconectadas da economia convencional durante quase todo o século XX. Nesse período destacamos também o rico debate entre Georgescu-Roegen/Herman Daly e Robert Solow/Joseph Stiglitz que mereceria um artigo à parte. Para deixar registrado a diferença de reconhecimento acadêmico dos 4 economistas, Solow e Stiglitz foram prêmio Nobel de economia, apesar de Georgescu-Roegen ter sido chamado de economista dos economistas por Paul Samuelson.

A teoria do crescimento prevaleceu, mas a pergunta sobre a possibilidade de crescermos indefinidamente baseado na extração de recursos finitos continuou em aberto. É possível? Esta é uma questão basilar dentro do pensamento econômico atual e sua discussão merece atenção especial, mas é complicado continuarmos a debatê-la baseado nos mesmos paradigmas dos últimos 150 anos.

ESPAÇO APIMEC BRASIL

Em que velocidade estamos? Se processo é lento talvez a mudanças não esteja acontecendo na velocidade necessária exigida pelas mudanças climáticas, ou talvez o pensamento subconsciente nos diga que o problema não exista e, acreditamos. Calcular taxas de desconto sem levar em consideração o Risco ESG mostra resistência na mudança dos preços relativos. Quer dizer se existem subsídios para combustíveis fósseis eles devem continuar. Por outro lado, pedir subsídios para energias renováveis é um absurdo. Então nada muda.

A questão que se apresenta na prática é que o Risco ESG resulta em uma taxa, que pode ser calculada facilmente se existisse o imposto pigouviano. Se não temos alternativa seria outra forma de tributo ou de um preço estabelecido via mercado de carbono. Quanto ao “Social” que valor damos para questões como racismo estrutural, escravidão, desigualdade de renda nas empresas e na sociedade.

A história brasileira revela uma ocupação não organizada do Estado na defesa do meio ambiente. O primeiro grande esforço está na constituição brasileira de 1988 que mostra em seu artigo 225 um arcabouço normativo dos mais avançados do mundo, mas que não é suportado por instituições de Estado adequadas por carência de recursos humanos, materiais e fiscais. A rigor, a política fiscal do Governo tem dificuldade de inserir os segmentos ambientais de responsabilidade do Estado em sua política fiscal.

É importante que o meio ambiente seja colocado com a devida prioridade comparado à educação, saúde, habitação, saneamento, forças armadas. Tenho escrito em vários artigos sobre a escassez de recursos fiscais para as instituições ambientais, não chegando a 0,1% do orçamento. A rigor, nosso orçamento público não tem uma preocupação ESG, pelo menos no “E”. Esse movimento está começando apenas no século XXI.

O Brasil teve sucesso na implementação de conservação e fiscalização de políticas ambientais até 2012, retomando o crescimento desde então. Mas de acordo com dados do PRODES, o desmatamento na Amazônia legal desde 1988, quando foi promulgada a nova Constituição, chegou a 9,2% da área total da Amazônia legal. Estamos perto do ponto de não retorno.

Implementar uma bioeconomia formal baseado nos recursos naturais renováveis na Amazônia vai depender de segurança das fronteiras, de estabelecer o desmatamento ilegal zero e manter a fauna e a flora em seu status atual, se

possível reflorestando áreas recém desmatadas, de criar um ambiente institucional que permita a criação de oportunidades de negócios para a população local e um política de crédito e financiamento adequado para micro, pequenas e médias empresas.

Na área oceânica, segurança, conservação e fiscalização são igualmente importantes, pois temos entre 4,5 milhões e 5,7 milhões de km², considerando-se o limite de 350 milhas náuticas. Além do mais aumenta o nível de atividade das instituições ambientais.

Para exercer todas essas ações é importante definirmos o Estado que queremos, o que é prioritário em termos de objetivos econômicos, sociais, ambientais e institucionais. E para isso, o Governo precisa fazer escolhas, caso contrário há risco de aumento de carga tributária e mais perda de competitividade. Uma das escolhas é debater qual o tamanho que queremos para o Estado empresário.

Temos 13 milhões de km² de área terrestre e oceânica. Temos condições de nos organizar economicamente, manter nossa cobertura florestal, nossa área oceânica, fauna e flora. Não precisamos comprimir “os espaços dos nossos elefantes Raghu”. Temos de entender que a biodiversidade é tão importante para as florestas que são importantes para as águas e para o clima que são importantes para a agricultura ...até chegar à implementação da gestão de resíduos.

O Brasil é um país privilegiado, com grande potencial econômico e social, temos restrições ambientais, que são estratégicas para nós e para o mundo, não precisa desmatar basta regenerar as terras degradadas, implementar a bioeconomia na Amazônia, Cerrado e Pantanal, porque não e, finalmente, acabar com práticas de escravidão, racismo e desigualdades de oportunidades e renda. Isso não pode se transformar em legado.

A corrida do ouro não agrega valor. **RI**



EDUARDO WERNECK
é presidente do Conselho de
Administração da APIMEC Brasil.
eduardo.werneck@apimec.com.br

Leia na **RI!**

a revista do Mercado de Capitais.



Assine já!

e tenha acesso ao PDF da íntegra das edições da **RI**, desde 2003.

www.revistaRI.com.br/assinatura

ENGAJAMENTO DAS LIDERANÇAS É FUNDAMENTAL PARA AGENDA ESG

A cada dia, aumentam as pressões e incentivos para que as empresas atendam aos preceitos e práticas das agendas ambiental, social e de governança corporativa (ESG), incorporando-os às suas atividades e decisões estratégicas. São exigências que se tornam inadiáveis, considerando a inegável relação entre os negócios e questões urgentes, como as mudanças climáticas e seus efeitos sistêmicos e os dilemas sociais, globalmente exacerbados pela pandemia e suas consequências econômicas.

por **PEDRO MELO** e **LUIZ MARTHA**

Apesar de toda essa demanda e da crescente cobrança dos stakeholders, clientes, fornecedores, consumidores e da sociedade, muitas empresas ainda não conseguiram estruturar-se de modo adequado para avançar nessa agenda.

Segundo a pesquisa *CEO Outlook 2022*, realizada pela KPMG com CEOs de todo o mundo, as empresas estão deixando um pouco de lado a agenda ESG e suas metas e priorizado o enfrentamento de questões econômicas: metade dos CEOs ouvidos pelo estudo acreditam que os próximos meses serão de recessão e crises econômicas. Por isso, embora considerem importante para o sucesso das empresas as pautas ambientais, sociais e de governança, vêm reconsiderando seus esforços nessa agenda. Esse posicionamento dos CEOs demonstra como é fundamental o engajamento das lideranças para que a agenda ESG avance, bem como para ditar o ritmo de seu desenvolvimento pelas organizações.

A propósito, entendemos que não apenas os CEOs, mas toda

a estrutura de governança corporativa tenha papel fundamental na integração efetiva das questões ESG de maneira transversal na estratégia do negócio e no processo decisório das lideranças. Indicamos, inclusive, alguns temas que merecem atenção e foco dos agentes de governança ao pensar em estruturar suas agendas ESG: a descarbonização e o mercado de carbono, visando contribuir para o limite a 1,5 grau do aquecimento terrestre até 2100; inclusão socioeconômica; diversidade; transparência; saúde mental, considerando a importância dos recursos humanos e a responsabilidade das empresas sobre eles; e sinergia com os parceiros da cadeia de suprimentos para a adoção de insumos, matérias-primas e produtos sustentáveis.

Também é importante, considerando as transformações no mundo do trabalho e os valores enfatizados pelas novas gerações, que as empresas tenham consciência de que a adequada gestão do capital humano é elemento-chave para garantir a coerência dos seus compromissos com a agenda

ESG. Afinal, são pessoas motivadas e engajadas que contribuem para a geração de valor, inovação resiliência e longevidade dos negócios. Nesse sentido, a pesquisa *CEO Outlook 2022: Brasil* demonstra que 40% dos respondentes brasileiros apontaram que o ritmo dos avanços da diversidade, equidade e inclusão no mundo dos negócios ainda é lento e concordam que há a necessidade de promover a aceleração nesses quesitos dentro das organizações.

Ainda no mesmo tema, atrair e reter talentos por meio de adequadas propostas de valor para esse grupo (20%) está entre as três prioridades operacionais apontadas pelos respondentes para garantir crescimento nos próximos anos.

Outro fator a ser considerado na agenda ESG é que as organizações não devem investir no seu desenvolvimento apenas em busca de reconhecimento ou retorno de marca. Selos, rankings e certificações multiplicam-se no mercado de maneira mais ou menos específica e, em muitos casos, com critérios de avaliação não tão claros. Além de que dificilmente existe um padrão único capaz de chancelar as práticas e dar conta da abrangência da agenda ESG. O olhar das empresas deve ser genuíno e estar focado em sua jornada de evolução e nos benefícios resultantes desse processo. Em síntese, a integração das questões ambientais e sociais aos negócios precisa ser realizada na prática e não apenas no discurso.

De acordo com a publicação “Boas Práticas para uma agenda ESG nas organizações”, do IBGC, essa integração incluir realizar um processo de materialidade para identificar as questões-chave ou temas ESG de maior impacto; considerar esses aspectos no seu processo de gestão de riscos; avaliar o modelo de negócios para compreender influências de todos os capitais no curto, médio e longo prazos; definir objetivos e desdobrá-los em metas e indicadores para monitorar o avanço; aprovar os objetivos com o mais alto nível de liderança (conselho de administração, diretoria ou comitês de assessoramento temático); e avaliar e monitorar continuamente os objetivos estratégicos.

Diante desse desafio, é fundamental que a estrutura de governança das empresas, sob orientação, fomento e supervisão do conselho, dê o tom e estabeleça as prioridades em relação à gestão dos aspectos ESG. Sem clareza de responsabilidades e funções, integração efetiva dessas questões à estratégia do negócio, uma agenda anual de trabalho contemplando temas estratégicos e relevantes para a sustentabilidade e geração de valor, com espaço adequado nas reuniões da administração para os temas prioritários, dificilmente essa agenda receberá a atenção devida e conseguirá evoluir no ritmo necessário.



É fundamental estabelecer objetivos e planos de ação que conectem a estratégia à sustentabilidade com o resultado operacional e financeiro. Outras frentes importantes incluem a estruturação de políticas relacionadas aos temas ESG relevantes, e atrelar os programas de remuneração variável dos administradores a metas e indicadores ESG.



É fundamental estabelecer objetivos e planos de ação que conectem a estratégia à sustentabilidade com o resultado operacional e financeiro. Outras frentes importantes incluem a estruturação de políticas relacionadas aos temas ESG relevantes, e atrelar os programas de remuneração variável dos administradores a metas e indicadores ESG.

E em todas as empresas, em especial naquelas que ainda não se estruturam para lidar adequadamente com a agenda ESG, essa jornada passa em maior ou menor grau por promover uma mudança cultural. Para isso, bons parâmetros são os princípios de governança defendidos pelo IBGC em seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. O entendimento e aderência a esses princípios na forma de agir das lideranças e organizações é um excelente primeiro passo. As tendências e caminhos estão dados. Agora, é preciso agir. **RI**

PEDRO MELO E LUIZ MARTHA

são, respectivamente, diretor-geral e gerente de pesquisa e conteúdo do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.
comunicacao@ibgc.org.br

A IMPORTÂNCIA DO ALINHAMENTO DAS **METAS DE SUSTENTABILIDADE** À **REMUNERAÇÃO** **DOS EXECUTIVOS**

Curioso no mínimo é o que podemos dizer quando surgiram as primeiras discussões sobre o ESG (*Environmental, Social and Governance*). Primeiro porque as discussões sobre sustentabilidade não são novas, mas adquiriram uma nova roupagem, mais atual. A discussão do tema da sustentabilidade e perenidade, por sua vez, traz à tona outro desafio, o de alinhar as metas de sustentabilidade com a remuneração dos executivos.

por **PLÍNIO SHIGUEMATSU**

A história nos mostra que a falta de foco no tema foi responsável por uma série de acidentes que com alguns incentivos poderiam ter sido evitados.

Em 1952, Londres se viu coberta por uma neblina tóxica, criada por uma combinação de poluição industrial e condições climáticas, que resultaram na morte de mais de 4000 pessoas. Apesar de Churchill ter sido avisado à época, foi somente após o trágico incidente que o Clean Air Act, foi aprovado em 1956, estabelecendo regras mais rigorosas de controle de emissões para evitar que esse evento se repetisse.

Em 1976, uma explosão em uma fábrica em Seveso, na Itália, deixou os residentes expostos a uma substância altamente tóxica e cancerígena, causando a morte de 3,3 mil animais, o sacrifício de outros 80 mil e colocando mais de 220 mil pessoas em observação.

“

Em 2019, o rompimento da barragem de rejeitos da mineradora Vale do Rio Doce, em Brumadinho, MG, causou a morte de 270 pessoas e uma das maiores tragédias ambientais no Brasil.

”

Verificou-se posteriormente que a fábrica possuía sistemas de segurança rudimentares e não estava preparada para uma explosão de maior magnitude, com alertas e protocolos de segurança para a comunidade local.

Em 1984, em Bhopal, na Índia, um vazamento de 45 toneladas de gás isocianato de metila, utilizado na fabricação de inseticidas, causou a morte de 20 mil pessoas e a contaminação de mais de meio milhão de habitantes. Investigações evidenciaram a falta de funcionários, de manutenção e de protocolos de segurança para casos de vazamento.

Em 2015, o rompimento da barragem da Samarco, em Mariana, MG, provocou 19 mortes e contaminação ao longo do Rio Doce. O acidente afetou mais de 360 mil pessoas, gerando R\$8,71 bilhões em indenizações totais e auxílios financeiros emergenciais e cerca de 600 processos judiciais.

Em 2019, o rompimento da barragem de rejeitos da mineradora Vale do Rio Doce, em Brumadinho, MG, causou a morte de 270 pessoas e uma das maiores tragédias ambientais no Brasil. A Vale se comprometeu a pagar R\$37,7 bilhões em um acordo de indenização, já incluídos os desembolsos realizados antes do acordo.

Todos esses acidentes têm um fator em comum, poderiam ter sido evitados se algumas medidas tivessem sido tomadas previamente.

Está muito claro que os gastos com processos, advogados, hospitais e indenizações podem envolver valores significativos para a empresa e muito superiores aos gastos com prevenção do problema. Seria muito mais lógico incluir ações preventivas para evitar que o problema ocorra. Para isso, é importante criar um sistema que estimule o administrador a não deixar as preocupações de sustentabilidade em segundo plano.

Incluir cláusulas *malus* (que permite deixar de pagar uma remuneração variável) ou de *clawback* (que permite recuperar remuneração paga) como fez a própria Vale são medidas que não resolvem o problema, porque não tratam sua origem, mas evitam que administradores que não fizeram sua lição de casa em ESG sejam premiados enquanto a companhia sofre prejuízos de suas ações ou omissões.

O grande incentivo deve ocorrer antes da materialização do problema. Por isso o sistema de bonificação precisa contemplar medidas de prevenção e redução de impacto ambiental e socioeconômico, permitindo que os executivos incorpo-



Incluir cláusulas *malus* (que permite deixar de pagar uma remuneração variável) ou de *clawback* (que permite recuperar remuneração paga) como fez a própria Vale são medidas que não resolvem o problema, porque não tratam sua origem, mas evitam que administradores que não fizeram sua lição de casa em ESG sejam premiados enquanto a companhia sofre prejuízos de suas ações ou omissões.



rem em sua agenda a discussão da sustentabilidade e da eficiência do negócio de forma ampla e integrada.

Em um estudo da PWC em 2021 com as companhias listadas no FTSE 100 index da bolsa de Londres, mostrou que 60% das empresas já possuíam um indicador ESG na remuneração variável dos executivos.

No ano passado, após a solicitação formal de um fundo de pensão para a inclusão de métricas ESG nos bônus de executivos, o McDonalds anunciou que iria atrelar 15% do bônus dos executivos a metas que incluía diversidade e divulgação de informação sobre a diversidade étnica de sua força de trabalho, além de assumir o compromisso de incrementar a representação feminina e de minorias entre seus colaboradores em 35% até 2025.

A Danone, um dia após eleger seu novo CEO em 2021, anunciou ao mercado as métricas utilizadas no plano de remuneração de seu principal executivo, atrelando 20% do valor de sua remuneração variável ao cumprimento de metas sociais e ambientais.



É necessário a mudança do racional de remuneração que vínhamos adotando até o momento, pois não podemos esperar obter resultados diferentes, baseados em uma remuneração exclusivamente centrada nos critérios econômicos. É necessário evoluir. É preciso equilibrar os indicadores sociais e de sustentabilidade no sistema de remuneração para que assim, seja possível abrir caminho para o desenvolvimento das práticas de ESG e de seu alinhamento com as expectativas dos acionistas, dos investidores e de seu mercado consumidor.



As empresas multinacionais vêm buscando incluir a pauta ESG na agenda empresarial, balanceando temas sociais e ambientais com os temas econômicos, criando planos de curto, médio e longo prazo e atrelando indicadores e metas a remuneração de executivos.

No Brasil, porém, um estudo com 500 empresas realizado pelo Grupo FSB para a Confederação Nacional das Indústrias divulgado em outubro de 2021, identificou que 52% das empresas pesquisadas precisavam atender a critérios de sustentabilidade para se qualificarem como fornecedoras de outras empresas, mas apenas 33% exigiam a adoção de indicadores de sustentabilidade para seus próprios fornecedores.

Apesar da relevância do tema, a pesquisa mostrou que 57% das empresas pesquisadas ainda não possuíam uma estratégia ou agenda de sustentabilidade própria e apenas 33% delas possuíam metas de sustentabilidade para seus executivos.

Não se pode negar o avanço que tivemos nos últimos anos, mas o Brasil ainda está atrás quando se trata da inclusão de metas e indicadores de sustentabilidade na composição da remuneração de executivos.

Incluir indicadores e metas de curto, médio e longo prazo são essenciais para que se possa desenhar uma cultura que

inclua as ações de sustentabilidade de forma equilibrada, planejada e balanceada na organização. A inclusão das metas permite o melhor alinhamento entre o discurso sustentável com a prática e cultura organizacional, prepara a empresa para se manter competitiva e trabalhar em cenários com riscos mais controlados.

Para isso, é necessário a mudança do racional de remuneração que vínhamos adotando até o momento, pois não podemos esperar obter resultados diferentes, baseados em uma remuneração exclusivamente centrada nos critérios econômicos. É necessário evoluir. É preciso equilibrar os indicadores sociais e de sustentabilidade no sistema de remuneração para que assim, seja possível abrir caminho para o desenvolvimento das práticas de ESG e de seu alinhamento com as expectativas dos acionistas, dos investidores e de seu mercado consumidor. **RI**



PLÍNIO SHIGUMATSU

é sócio do PLS Law advogados; professor do Insper - Instituto de Ensino e Pesquisa, membro do IDSA - Instituto de Direito Societário Aplicado, membro do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa e do IBRADEMP - Instituto Brasileiro de Direito Empresarial.
pliniojls1@insper.edu.br

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

Prefácio por Geraldo Soares



IMF Editora
384 páginas | R\$ 45,00

Peça o seu exemplar.

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

FUNDOS DE **ENDOWMENT** & CAPITAL REPUTACIONAL

Quando as corporações estreitam seus vínculos com instituições de educação e pesquisa científica com padrão internacional, fortalecem seu capital reputacional e reafirmam ao mercado a sua visão de longo prazo e o compromisso com os princípios ESG. Empresas como Amazon, Dupont, GE, Google, JP Morgan, Microsoft, Pepsico e Walmart já compreenderam os benefícios deste mercado bilionário, que cresce rapidamente no Brasil.

por **ALEXANDRE OLIVEIRA**

Em março de 2023, estudantes da Unicamp, uma das principais universidades da América Latina e do hemisfério sul, se reuniram para apresentar os resultados de seus projetos patrocinados pelo fundo patrimonial Patronos, como Meninas Supercientistas, Baja Jupiter e Unicamp Compósitos. Eles mostram como os recursos doados para ampliar o impacto da pesquisa universitária podem ser efetivamente utilizados. O ecossistema de um fundo patrimonial, que associa a credibilidade da universidade aos nomes das empresas doadoras, resulta em ações de comunicação de forte impacto nas mídias e perante o mercado. O projeto Baja Jupiter, por exemplo, desenvolveu o primeiro e único carro estudantil de competição movido a hidrogênio do mundo e foi o vencedor do H2 Challenge 2022. Além disso, o Unicamp Compósitos obteve os dois primeiros lugares no Desafio Acadêmico de Inovação SAMPE Brasil 2023.

“

O ecossistema de um fundo patrimonial, que associa a credibilidade da Universidade aos nomes das empresas doadoras, resulta em ações de comunicação de forte impacto nas mídias e perante o mercado.

”

Nos Estados Unidos, muitas universidades têm fundos patrimoniais bilionários, tais como Princeton (US\$ 37 bi), Stanford (US\$ 38 bi), Yale (US\$ 42 bi) e Harvard (US\$ 51 bi). Fora dos EUA, outras universidades com destaque incluem a saudita King Abdullah University, as inglesas Cambridge e Oxford, além das universidades de Toronto (Canadá), Melbourne (Austrália) e Novo Nordisk (Dinamarca). No Brasil, o Patronos (Unicamp) se junta aos Fundos de Endowment de outras instituições como PUC-Rio, Direito GV, FEA, USP, UNESP, UFRGS, Insper, UFBA entre outras, que juntos, fornecem suporte financeiro de longo prazo para a educação e pesquisa brasileiras.

São inúmeras as iniciativas de desenvolvimento promovidas por fundos patrimoniais. Por exemplo, o Fundo Amanhã (UFRGS) oferece bolsas de Iniciação Científica para estudantes de baixa renda e premia trabalhos de conclusão de curso com maior impacto na sociedade. Já o Endowment da PUC-Rio financia projetos de extensão e modernização de espaços. O Chronos (USP São Carlos) e o fundo da Escola de Administração da UFBA oferecem programas de mentoria de carreira e networking, enquanto o SempreFEA promove iniciativas de empreendedorismo, inclusão e equidade. Projetos colaborativos podem ser desenvolvidos, alinhando os valores e princípios das empresas doadoras, a fim de amplificar o alto impacto social, gerar grande repercussão e, naturalmente, fortalecer o capital reputacional das marcas.

Também existem fundos voltados para causas como educação básica, assistência social, cultura, saúde e redução de desigualdades - muitas vezes projetos de ciência têm impacto em várias dessas áreas. No Brasil, os fundos patrimoniais têm um capital investido de cerca de R\$ 80 bi, próximo de 25% do investimento filantrópico privado. Essa realidade está impulsionando serviços especializados, como consultoria, captação de recursos e serviços jurídicos. O setor financeiro, em particular, encontra nesses fundos um tipo de capital útil para investir em setores com retorno de longo prazo, como infraestrutura, habitação e transportes.

Para empresas doadoras, o endowment é o tipo de proposta de valor que produz impacto real na Matriz de Materialidade dos Relatos Integrados. O objetivo da Orientação Técnica CPC 09 (CVM), que dispõe sobre Relato Integrado, inclui responder à necessidade de aperfeiçoar a prestação de contas e a responsabilidade pela gestão da base abrangente de capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, de relacionamento e natural).



No Brasil, os fundos patrimoniais têm um capital investido de cerca de R\$ 80 bi, próximo de 25% do investimento filantrópico privado. Essa realidade está impulsionando serviços especializados, como consultoria, captação de recursos e serviços jurídicos. O setor financeiro, em particular, encontra nesses fundos um tipo de capital útil para investir em setores com retorno de longo prazo, como infraestrutura, habitação e transportes.



Perante acionistas, investidores e o mercado, um Fundo Patrimonial aponta para objetivos de longo prazo e a perenidade do incentivo às suas causas. Após a criação, por meio de doações ou legado, apenas uma parte dos rendimentos é gasta a cada ano, enquanto o capital principal permanece investido, normalmente de forma conservadora, para que a organização beneficiária mantenha um fluxo constante de receita ao longo do tempo, mesmo em períodos de instabilidade econômica ou flutuações do mercado.

A governança é um aspecto crucial para o sucesso de um fundo patrimonial, como demonstrado pelo modelo robusto e transparente adotado pelo Fundo Amigos da Poli, criado em 2012, que possui um conselho deliberativo composto por executivos experientes, conselheiros com experiência no setor privado e terceiro setor, além de professores engajados. Com um patrimônio de R\$ 39 milhões, a estrutura recente da diretoria executiva reflete os dois pilares do modelo de negócio de um fundo patrimonial: foco na captação de doações e na produtividade do impacto na comunidade.



Empresas como Microsoft, Amazon, GE, Dupont, Google, Pepsico, JP Morgan e Walmart têm histórico de doações para fundos patrimoniais de Universidades - elas contribuirão com a sociedade e com o futuro da humanidade, gravando junto aos investidores, mercado de *stakeholders* a imagem de comprometimento com causas nobres.



O fundo da PUC-Rio foi constituído com base na Lei 13.800/19, recomenda um modelo mínimo de governança baseado nas melhores práticas para os fundos patrimoniais, e conta com Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Comitê de Investimento e Diretoria. Mas as organizações privadas ou sem fins lucrativos podem criar seus próprios modelos, como no caso da Faculdade de Direito da USP, que mantém uma estrutura de governança enxuta, com Conselho Administrativo e Conselho Fiscal.

Para o sucesso de um fundo patrimonial, é essencial a formação de Conselhos Consultivos (o Conselho de Doadores), que trabalham na comunicação, captação e aplicação de investimentos, além de estabelecer conexões para atrair novos doadores. Vários fundos, como SempreFEA, USP São Carlos, FEAUSP e EAUFBA, possuem variações desta estrutura. Além disso, comitês de assessoramento são criados quando necessário, idealmente identificados pelo Conselho de Administração. Por exemplo, o SempreFEA tem um comitê de diversidade e inclusão, enquanto o UFRGS_Centenário e

FEAUSP possuem comitês de projetos e a UFGRS_Amanhã tem um comitê de estruturação.

Conforme os valores administrados pelos fundos patrimoniais crescem, torna-se fundamental a adoção de estruturas de governança mais robustas, atendendo às boas práticas de *compliance*. Além da presença de conselheiros de administração independentes, e a formação de comitês com membros externos, espera-se que haja uma cobrança clara sobre a performance de cada conselheiro e dos membros da diretoria, bem como aderência auditada ao Estatuto Social, políticas anticorrupção e código de ética e conduta. Nesse sentido, o Fundo Patrimonial da Unicamp, Patronos, criado durante a pandemia, em 2022 instituiu uma Diretoria de Riscos e Compliance com foco em três pilares: controles internos, ética e transparência e *governance officer*. O caminho deste setor passa pelo fortalecimento dos mecanismos internos de governança, combinado com um conselho de administração diligente, experiente e adequado ao propósito da organização, devidamente apoiado pelos comitês de assessoramento.

Empresas como Microsoft, Amazon, GE, Dupont, Google, Pepsico, JP Morgan e Walmart têm histórico de doações para fundos patrimoniais de universidades - elas contribuirão com a sociedade e com o futuro da humanidade, gravando junto aos investidores, mercado de *stakeholders* a imagem de comprometimento com causas nobres. Além disso, criam oportunidades para parcerias estratégicas com as instituições beneficiadas, que podem ser vantajosas em termos de acesso a talentos, pesquisa e desenvolvimento de projetos conjuntos. A associação de marcas com causas nobres gera maior lealdade dos consumidores e reforçar a imagem positiva da empresa junto a *stakeholders* como investidores e parceiros comerciais.

As empresas parceiras dos fundos de endowment que apoiam a ciência apresentam a materialidade necessária para uma sólida comunicação com o mercado baseada em responsabilidade social, ambiental e de governança (ESG). **RI**



ALEXANDRE OLIVEIRA, PHD, CCA

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



One Client
ONE PROJECT



NEW YORK / USA

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

RIO DE JANEIRO / BRAZIL

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

WWW.INPLUSINC.COM
IG | @INPLUSINC

INPLUS
interior design

TRIBUTAÇÃO

INCERTEZA COM O FIM DA COISA JULGADA TRIBUTÁRIA

DIFÍCIL INVESTIMENTOS E COMPROMETE RECUPERAÇÃO ECONÔMICA

Certamente as áreas de Relações com Investidores das companhias abertas estão tendo trabalho em dobro - nesta época de publicação do balanço anual - para responder às dúvidas dos *stakeholders* sobre pagamento de imposto postergado por mais de uma década; e dos efeitos desse possível desembolso nas contas e no lucro da companhia. O questionamento é um dos efeitos da decisão aprovada no início de fevereiro, por maioria, pelo Supremo Tribunal Federal (STF).

por **PABLO CESÁRIO**

A suprema corte aprovou a revisão de decisões judiciais tributárias definitivas permitindo a cobrança de tributos que não foram pagos pelos contribuintes, desde 2007, em caráter retroativo.

Cabe aqui lembrar o início da história que começou na década de 1990, quando se discutia a constitucionalidade da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Na ocasião, este tributo foi declarado inconstitucional em razão de não ter sido respeitado o rito legislativo necessário para a sua criação, que deveria ter ocorrido por meio de lei complementar.

Em 1992, algumas empresas conseguiram na Justiça o direito de não pagar a CSLL, e o caso transitou em julgado. Em 2007, porém, no julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 15, o STF afirmou que a contribuição era constitucional e deveria ser paga, posição reafirmada 15 anos depois: no dia 8 de fevereiro de 2023.

Logo após o anúncio desta decisão, a Abrasca reuniu mais de 200 associados, que pediram um posicionamento públi-

co da entidade para alertar o Supremo sobre os efeitos nocivos desta decisão sobre as empresas, os investimentos e a retomada da economia brasileira. A insegurança quanto ao pagamento ou não do imposto irá forçar as empresas a contingenciar recursos em suas demonstrações financeiras, reduzindo capacidade de investimento e a consequente geração de emprego e renda.

Cabe observar que a Associação não questiona a constitucionalidade da decisão. Contudo, entende que é urgente a modulação dos seus efeitos, em linha com o que prescreve o parágrafo 3º, do artigo 927 do Código de Processo Civil, sob pena de instaurar o caos da insegurança jurídica, de forma permanente, nas questões tributárias, que já são muito complexas.

É difícil estimar o impacto se as empresas tiverem que retroagir para pagar o débito desde 2007. Certamente irá comprometer o caixa e a liquidez das companhias e afugentar investidores, em um momento que requer a retomada econômica do país.

“

A segurança jurídica é o ativo intangível mais valioso quando se trata da decisão de investir. Regras incertas afugentam o investimento. Já a percepção de que as regras são claras e há uma cadeia de causas e consequências razoavelmente previsível transforma a incerteza em risco, ou seja, passa a permitir sua mensuração. E tudo o que é mensurável pode ser precificado.”

”

A questão central do pleito da Abrasca é o risco da sua aplicação retroativa no tempo que altera, *ex post*, os resultados das empresas e pode ensejar a revisão e o retorno de investimentos realizados há décadas, a alteração das contas de balanço das empresas, a revisão do valor de dividendos, inclusive daqueles já distribuídos, além de fortes incertezas quanto aos fluxos de caixa futuros e das provisões e contingências fiscais.

UM PROBLEMA PARA A CONTABILIDADE E O RI

Outro ponto, consequentemente relevante em função do posicionamento do STF, é a questão do reconhecimento dos efeitos da decisão em relação ao provisionamento ou não de tributos, nas demonstrações contábeis, a partir de fevereiro deste ano.

O Instituto de Auditoria Independente do Brasil (Ibracon) entende que as empresas que publicaram as DFs de 2022 antes de fevereiro não precisam republicar o balanço, mas terão que mencionar nas DFs do primeiro trimestre de 2023 se a decisão do STF impacta ou não a empresa. Quem ainda não fechou as contas do ano passado deve, em nota explicativa, fazer referência ao impacto da medida.

Para auxiliar as empresas, a Comissão de Valores Mobiliários divulgou um ofício circular explicando como incluir no balanço os reflexos da decisão sobre o fim da “coisa julgada”. A iniciativa da autarquia foi muito bem-vinda entre as companhias, mas não esgotou as dúvidas.

Diante de toda a repercussão da medida fica evidente a instabilidade e insegurança jurídica causada pela ausência de modulação da medida do STF.

A segurança jurídica é o ativo intangível mais valioso quando se trata da decisão de investir. Regras incertas afugentam o investimento. Já a percepção de que as regras são claras e há uma cadeia de causas e consequências razoavelmente previsível transforma a incerteza em risco, ou seja, passa a permitir sua mensuração. E tudo o que é mensurável pode ser precificado.

O papel dos tribunais, nesse caso, é tangível. Mais do que tratar de cada caso (prestação jurisdicional), as cortes, quando decidem, também ancoram expectativas. Seja pelo acúmulo de julgados ou por decisões de ampla aplicação, elas informam a sociedade sobre suas posições e, com isso, direcionam o comportamento dos agentes econômicos. Podem ser, portanto, um elemento para aumentar (ou diminuir) a segurança jurídica quando estabelecem um padrão claro (ou falham nesse propósito).

Pela retomada da atividade econômica e recuperação dos níveis de emprego e renda é fundamental que o STF exerça sua prerrogativa de modular os efeitos da decisão aprovada em fevereiro – e, dessa forma, reforçar a segurança jurídica dos agentes econômicos, viabilizando novos projetos de investimento. **RI**



PABLO CESÁRIO

é presidente executivo da Associação Brasileira das Companhias Abertas - ABRASCA.
abrasca@abrasca.org.br

O VALOR DA REPUTAÇÃO CORPORATIVA

Segundo um estudo de 2020 da consultoria Ocean Tomo, 90% do valor das empresas que compõem o índice S&P 500 se refere a ativos intangíveis. Desses, uma enorme parte tem a ver com um atributo que todos compreendemos em essência, mas cuja formação é bastante complexa: REPUTAÇÃO.

por **DANIEL MEDINA**

Reputação, em linhas gerais, é o conjunto de percepções que pessoas têm sobre você ou sobre sua empresa. É algo particularmente complexo no mundo atual porque, com a conexão virtual entre as pessoas crescendo exponencialmente, a maneira como alguma pessoa, em algum lugar do mundo, irá perceber você ou sua empresa é estruturada por dezenas, centenas, milhares de informações de múltiplas fontes. Muitas podem nem te conhecer ou ter tido contato direto.

Estudar reputações de maneira mais aprofundada, estruturada e baseada em dados é notoriamente difícil, devido à incrível complexidade do tema, com milhares de variáveis que dificultam uma medição mais direta, mas cada vez mais empresas globais se interessam pelo assunto. E elas estão corretas, porque uma boa gestão de reputação (corporativa e, também, pessoal) se torna, a cada dia, mais imperativo.

Um estudo muito interessante de uma consultoria de estratégia inglesa, a AMO (AMO Strategic Consulting, 2019), utilizando a metodologia de Simon Cole, da Reputation Dividend

– antigos parceiros nossos, gente muito séria que estuda o valuation financeiro de reputações há décadas – chegou à uma estimativa de que a reputação corporativa corresponde a 35,3% do valor de mercado dos 15 principais índices de ações no mundo, incluindo o IBOV. Isso, em 2019, equivalia a um valor de 16,8 trilhões de libras esterlinas. Utilizando, para fins de comparação, essa participação para o IBOV em fevereiro de 2023 (Capitalização de mercado de R\$ 3,5 trilhões), chegamos a um valor total teórico da reputação das empresas que compõem o índice de R\$1,23 trilhão.

Um outro estudo bastante interessante da Weber Shandwick, de 2020 - (Weber Shandwick/KRC Research, 2020) - perguntou a centenas de CEOs de empresas do mundo inteiro quanto do valor de mercado de suas respectivas companhias se devia à sua reputação corporativa e, a média global foi de 63%, sendo que no Brasil esse valor atingiu 76%. Esses valores servem apenas como referências, porque os modelos de *valuation* de intangíveis ainda estão sendo refinados nos mais diversos centros acadêmicos e corporativos. Mas

dão uma boa indicação da dimensão financeira desse ativo e da importância de sua gestão estratégica.

O megainvestidor americano Warren Buffett já disse, certa vez, que “se leva 20 anos para construir uma reputação e 5 minutos para destruí-la”. Ele tem toda a razão. O caso recente da Americanas mostra o quanto reputações corporativas e pessoais podem ser atingidas de forma profunda, com impactos financeiros enormes para seus acionistas e demais *stakeholders*. Mas a lista é longa, com casos como, por exemplo, Enron (2001), que resultou no fim da Arthur Andersen; British Petroleum (2010), com a plataforma Deep Horizons; Boeing (2019), com o 737 Max, e muitos mais. Todos com impactos enormes em seu momento, mas com implicações financeiras ainda mais agudas ao longo dos anos subsequentes.

Muito embora, na maioria dos casos, as empresas se dêem conta da importância de sua reputação em casos de crises, e enxerguem este ativo como uma fonte de riscos a serem mitigados, uma *boa reputação* é, na verdade, uma alavanca poderosa de crescimento. Empresas que são muito bem percebidas pelos mais diversos públicos conseguem captar recursos mais baratos, cobrar *premiums* por seus produtos/serviços, atrair os melhores talentos, os melhores investimentos, e muito mais.

O Caso Americanas é um bom exemplo recente da importância do tema: muitos de seus *stakeholders* – entre eles, bancos bastante afetados pela crise do risco sacado da empresa – que antes tinham condições especiais e favoráveis para as Americanas (de crédito, de prazos, etc.) por conta de sua boa reputação – reputação dos acionistas de referência (3G), ações no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, com diversos organismos de governança formais – perceberam que sua confiança não havia sido correspondida. Agora, não apenas a Americanas, mas outros investimentos de seus acionistas estão sofrendo as consequências de uma crise reputacional, com crédito mais caro, reflexões sobre suas práticas gerenciais, visão mais crítica da sociedade e outros impactos. Estes foram ainda mais pronunciados pela relativa pouca transparência no processo de notificação ao público e por práticas pouco efetivas de gestão da crise e da reputação da empresa.

Como qualquer outro ativo estratégico, uma reputação pode e deve ser gerenciada, monitorada e cuidada com toda a atenção. Deve fazer parte da agenda estratégica dos principais executivos e dos conselhos da empresa. Ela deve estar entremeadada nos diversos tecidos da cultura corporativa e deve ser cultivada a todo momento e em todas as interações com outras partes. Através de planos bem desenvolvidos e

“

Como qualquer outro ativo estratégico, uma reputação pode e deve ser gerenciada, monitorada e cuidada com toda a atenção. Deve fazer parte da agenda estratégica dos principais executivos e dos conselhos da empresa.”

”

executados, uma boa reputação pode ser cultivada diariamente, com o engajamento de todos os funcionários e um monitoramento contínuo. Deve, também, fazer parte do mapa de riscos da empresa – ainda que essa não deva ser a única preocupação.

Os conselhos – de administração, consultivo, comitês – têm um papel muito importante em dar direcionamentos estratégicos para suas empresas e têm a obrigação de se interessar pelo tema. Transparência, ética, honestidade estão entre os muitos atributos pelos quais uma empresa será avaliada por seus inúmeros *stakeholders* e conselhos atuantes e, com a capacidade de entender como a empresa deve traduzir estas características para seus públicos-alvo, trazem muito mais substância às suas atividades. No século XXI, boa governança e boa reputação andam juntas mais do que em qualquer tempo no passado.

Devido às características de relacionamento e comunicação entre as pessoas hoje em dia, com milhares e milhões de pontos de contato com outros, nunca foi tão difícil para as empresas gerenciarem suas reputações. Por essa mesma razão, nunca foi tão importante. **RI**



DANIEL MEDINA

é CEO da Prestige Consulting - consultoria em Comunicação e Reputação Corporativa. Ex-presidente da Hill+Knowlton Strategies (WPP) no Brasil; Foi também diretor de Comunicações das Américas da Nokia Networks; diretor de Marketing da A.T. Kearney e diretor de Parcerias no Banco Santander. daniel.medina@prestigeconsulting.com.br

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL & GESTÃO DE FUNDOS

Em março de 1980, me tornei aluno de Engenharia de Produção na Universidade Federal de Santa Catarina. Ali pude ter contato com algo que me despertou enorme curiosidade: o computador. Falo no singular, pois naquela época a universidade contava com apenas dois computadores, e os alunos de graduação só tinham acesso ao mais antigo. Para poder “conversar” com aquela máquina, era preciso perfurar cartões de papel. De lá até aqui, já se passaram 43 anos, e quatro momentos me parecem profundamente emblemáticos nesse caminho.

por **JURANDIR SELL MACEDO**

O primeiro é uma entrevista que o então jovem Bill Gates deu no programa David Letterman Show de 1995. Gates enfatiza, a um cético entrevistador, o incrível potencial da internet, e prevê como aquela ferramenta que ainda estava em estágio inicial iria transformar a vida das pessoas. Se você ainda não viu, pode facilmente encontrar o vídeo naquela internet que Gates defendia.

O segundo momento foi a vitória de uma disputa travada em 1997 entre Garry Kasparov, então campeão mundial de xadrez, e o computador Deep Blue da IBM, projetado espe-

cificamente para jogar xadrez. Apesar de todas as acusações de que a IBM teria trapaceado, nada conseguiu ser provado. Mesmo sendo extremamente complexo, o xadrez é muito mais simples que o Go, um jogo de tabuleiro para dois jogadores criado na China há mais de 2.500 anos. Go é considerado um dos jogos mais complexos do mundo devido ao seu vasto número de movimentos e possibilidades estratégicas. Estima-se que o número de configurações possíveis no Go seja maior do que o número de átomos no universo observável – cenário que tornaria virtualmente impossível, para uma máquina, vencer a genialidade dos seres humanos.

No entanto, em 2016, a máquina venceu. O terceiro momento que destaco foi a vitória do AlphaGo, programa de computador desenvolvido pela DeepMind Technologies, sobre o campeão mundial Lee Sedol. Esse histórico desafio é retratado no ótimo documentário *AlphaGo*, dirigido por Greg Kohs, disponível no YouTube.

O quarto momento emblemático do avanço da computação foi o lançamento do ChatGPT. Disponibilizado em 30 de novembro de 2022, ele já é o aplicativo de crescimento mais rápido da história da internet e, em minha opinião, marca a descoberta do potencial da inteligência artificial (IA) pelo grande público. Embora esteja se popularizando agora, o campo de estudo da IA já existe há mais de meio século. Mesmo sem saber, nós temos feito uso cotidiano dessa tecnologia há pelo menos uma década.

O termo Inteligência Artificial foi usado pela primeira vez na década de 1950 por John McCarthy. Na década de 1980, a evolução dos computadores e o desenvolvimento de redes neurais e algoritmos de aprendizado de máquina mudaram o cenário da IA. As redes neurais foram projetadas para imitar a maneira como o cérebro humano processa informações, enquanto os algoritmos de aprendizado de máquina podem aprender com os dados e melhorar as respostas ao longo do tempo.

Na década de 2010, os algoritmos baseados em redes neurais artificiais se encontraram com os grandes bancos de dados, ou big data, permitindo que os programas de IA aprendessem com as enormes quantidades de informações disponíveis. Hoje, a inteligência artificial já é usada em uma ampla gama de aplicações, desde saúde até finanças.

Penso que o potencial de transformação no nosso modo de vida pela IA é muito maior do que o da própria internet. Quando os avanços previstos na computação quântica se entrelaçarem de forma profunda com os modelos de inteligência artificial e com as redes de comunicação ultrarrápidas, a forma como vivemos sofrerá transformações radicais.

Nas finanças, a IA vem sendo usada para detectar fraudes, fazer aconselhamento financeiro, tomar decisões de investimento e desenvolver estratégias de negociação de ativos. Como as novas tecnologias costumam ser caras, os early adopters costumam ser aqueles que mais têm dinheiro. Assim, é natural que a IA seja mais utilizada na rica e super-competitiva indústria de fundos de investimentos.

O uso da inteligência artificial não é novidade na indústria



O quarto momento emblemático do avanço da computação foi o lançamento do ChatGPT. Disponibilizado em 30 de novembro de 2022, ele já é o aplicativo de crescimento mais rápido da história da internet e, em minha opinião, marca a descoberta do potencial da inteligência artificial (IA) pelo grande público. Embora esteja se popularizando agora, o campo de estudo da IA já existe há mais de meio século. Mesmo sem saber, nós temos feito uso cotidiano dessa tecnologia há pelo menos uma década.



de gestão, já ocorre há bastante tempo. Primeiro vieram os “quants”, ou investidores quantitativos, que usam dados e algoritmos para escolher ações e fazer negociações de curto ou curtíssimo prazo. O Two Sigma, um fundo quantitativo em Nova York, vem experimentando essas técnicas desde sua fundação em 2001. O Man Group, uma empresa britânica com um grande braço quantitativo, lançou seu primeiro fundo de aprendizado de máquina em 2014. A AQR Capital Management de Greenwich, Connecticut, começou a usar a IA na mesma época. De lá para cá, a inteligência artificial começou a ser amplamente usada na indústria de gestão, inclusive, no Brasil.

EDUCAÇÃO FINANCEIRA

Apesar da expansão, não se trata de um caminho tranquilo. Há pelo menos três grandes empecilhos para a utilização da IA na gestão financeira. Em primeiro lugar, existe um natural receio dos donos do dinheiro em confiar nas máquinas. Assim, mesmo que muitos fundos utilizem programas robôs para apoiar a execução das suas estratégias, não são todos que reconhecem utilizar esse suporte.

Aqui, é importante separar o suporte da total delegação da gestão a uma inteligência artificial. Para exemplificar, vamos retomar a polêmica em torno da vitória do Deep Blue sobre Garry Kasparov. Na época, a acusação era de que teria havido interferência humana nas decisões do jogo. Para considerarmos que algum fundo é gerido pela IA, teríamos que admitir que todas as decisões são tomadas de forma autônoma sem nenhuma interferência humana, o que é difícil de pensar que exista na indústria de gestão neste momento. Uma das atuais características da inteligência artificial é ter “alucinações”, ou seja, gerar informações totalmente falsas – em um sistema de gestão, isso poderia gerar efeitos desastrosos. Então o que temos hoje são fundos geridos com utilização de sistemas de IA.

Nesse cenário, se um fundo baseado em aprendizado de máquina pode ser barato para administrar, costuma ser difícil de vender. Afinal, poucas pessoas entendem os riscos envolvidos, e quem se aventura nesse campo precisa gastar muito para explicar aos clientes o que as máquinas estão fazendo. Com a disseminação da IA, essa barreira tende a diminuir.

Um segundo ponto intranquilo na utilização da inteligência artificial na gestão financeira envolve a própria natureza das variáveis. Enquanto é muito fácil estabelecer uma competição direta entre um campeão mundial de xadrez ou de Go e um robô, é muito difícil saber quem está ganhando na disputa entre máquinas e humanos no mercado financeiro.

Um terceiro ponto é que, enquanto as competições de xadrez e Go foram travadas entre um humano e um computador, na indústria de fundos elas podem ser travadas entre duas IA diferentes, que podem sofrer a interferência de gestores humanos.

Entre desafios e possibilidades, a introdução da inteligência artificial na multimilionária indústria da gestão tem sofrido avanços e retrações ao longo do tempo. É mais um cabo de guerra entre humanos e máquinas. O fato é que a competição vem ficando cada vez mais difícil para os gestores humanos. A força bruta das máquinas provavelmente vai

“

Entre desafios e possibilidades, a introdução da inteligência artificial na multimilionária indústria da gestão tem sofrido avanços e retrações ao longo do tempo. É mais um cabo de guerra entre humanos e máquinas. O fato é que a competição vem ficando cada vez mais difícil para os gestores humanos. A força bruta das máquinas provavelmente vai tomar cada vez mais espaço. Elas venceram Kasparov, elas venceram Lee Sedol, provavelmente vencerão o mercado.

”

tomar cada vez mais espaço. Elas venceram Kasparov, elas venceram Lee Sedol, provavelmente vencerão o mercado.

Em cada momento que vejo uma máquina derrotando um humano, me sinto angustiado e triste. Porém, me consolo com a ideia de que máquinas são projetadas por humanos geniais. **RI**



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

IBRI, Cescon Barrieu e B3 debatem pontos de atenção para **TEMPORADA DE ASSEMBLEIAS 2023**

por **JENNIFER ALMEIDA**

PÁGINA 62

O GT IBRI Mulheres realizou webinar com o tema “Mulheres em RI: Desafios e Oportunidades”

PÁGINA 64

Instituto Norberto Bobbio realiza a primeira edição do Prêmio Raymundo Magliano Filho

PÁGINA 66

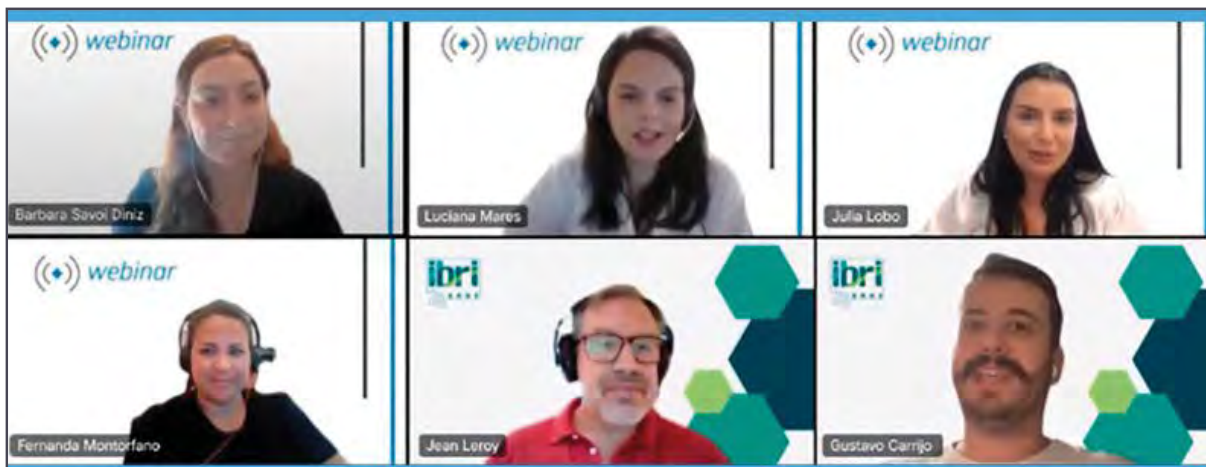
IBRI apoia a 2ª. temporada do IR Talks MZ que iniciou em 06/03

PÁGINA 69

IBRI, Cescon Barrieu e B3 debatem pontos de atenção para **TEMPORADA DE ASSEMBLEIAS 2023**

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), o escritório Cescon Barrieu Advogados e a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) promoveram webinar sobre a “Temporada de Assembleias 2023”, em 21 de março de 2023.

por **JENNIFER ALMEIDA**



BÁRBARA SAVOI, LUCIANA MARES, JULIA LOBO, FERNANDA MONTORFANO, JEAN LEROY e GUSTAVO CARRIJO

Na ocasião, participaram do evento Jean Leroy, CEO do IBRI; Gustavo Carrijo, Coordenador da Comissão Técnica do IBRI e moderador do evento; Bárbara Savoi, Coordenadora de Relacionamento com Empresas Listadas na B3; Luciana Mares, Sócia do Cescon Barrieu; Fernanda Montorfano, Sócia do Cescon Barrieu; e Julia Lobo, Sócia do Cescon Barrieu.

“Este evento é uma parceria pela sétima vez do IBRI com o Cescon Barrieu e a B3”, anunciou Jean Leroy, CEO do IBRI, no início do webinar. Gustavo Carrijo observou que o profissional de RI fica ansioso para sanar as dúvidas que surgem todos os anos ao preencher o Formulário de Referência e na hora de preparar a Assembleia.

O evento focou nos pontos de atenção para as AGOs (Assembleias Gerais Ordinárias) e impactos das alterações do Formulário de Referência. “Com relação às AGOs não tivemos grandes alterações com relação à regulamentação. Então, permanecem as regras de prazo, convocação, de forma de realização”, declarou Luciana Mares. Segundo ela, um questionamento foi se as Assembleias continuariam no formato digital, híbrida ou presencial e “o que estamos vendo é a permanência no formato digital pela facilidade de organização e de previsibilidade de presença de acionistas”, acrescentou.

Fernanda Montorfano mencionou uma mudança que diz respeito à alteração da Lei das S/A que prevê hoje a obrigação de as companhias registradas na categoria A terem a obrigação de ter, no mínimo, 20% de membros independentes em seus Conselhos de Administração. “No final do ano passado, a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) editou a Resolução 168 trazendo essa regulamentação que ficou bem semelhante ao que já havia para as companhias listadas no Novo Mercado”, esclareceu.

Bárbara Savoi da B3 fez comentários sobre o BVD (Boletim de Voto a Distância) e enfatizou a importância de se fazer o cadastro do BVD via CI.CORP, canal de comunicação responsável por divulgar ao mercado o Boletim de Voto a Distância.

“Tivemos algumas melhorias no Boletim de Voto a Distância do ano passado para este ano como a simplificação no fluxo de aprovação de cadastro, temos o reset de senha

automático, consulta de saldo ininterrupto para os escrituradores e melhorias de *user experience* na tela”, apontou Bárbara Savoi.

Um tema que tem gerado diversas dúvidas é com relação às alterações no Formulário de Referência. Julia Lobo explicou que a CVM editou a Resolução 59 que trouxe uma alteração relevante e estrutural no Formulário de Referência. “Houve uma mudança da ordem e a exclusão de determinados itens, visto que a CVM tem um projeto de diminuir os custos de observância das empresas listadas. Isso devido ao fato de que determinados itens já apareciam em outros documentos societários”, detalhou.

De acordo com Julia Lobo, a autarquia inovou ao aprimorar a necessidade de divulgação no documento com relação à temática ESG (sigla em inglês para *Environmental, Social and Governance* traduzido para Ambiental, Social e Governança). “A pauta ESG é aquela que as companhias têm dedicado mais atenção”, afirmou.

Antes de finalizar o webinar, as palestrantes responderam algumas dúvidas enviadas. “O evento foi brilhante e focado na prática de RI”, destacou Jean Leroy ao final do evento. Leroy e Gustavo Carrijo concluíram o evento com agradecimento aos participantes.

Para acompanhar o evento na íntegra, basta acessar o link: www.youtube.com/watch?v=YPmUCz6MQfU

IBRI apoia evento do Madrona Fialho Advogados sobre “Temporada de AGOs 2023”

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) apoiou o evento do escritório Madrona Fialho Advogados sobre a “Temporada de AGOs 2023”, que aconteceu no dia 14 de março de 2023. Na ocasião, Nair V. Saldanha, sócia do Madrona Fialho Advogados, conduziu o evento que foi um “bate-papo híbrido sobre a Temporada de Assembleias Gerais Ordinárias de 2023 com discussão de temas relevantes, incluindo o recente posicionamento da Comissão de Valores Mobiliários sobre conflitos de interesse e o novo Ofício Circular CVM/SEP 2023”. Para acompanhar o evento no canal do YouTube do escritório Madrona Fialho Advogados, basta acessar: www.youtube.com/watch?v=2_UG_a0m9fs

Mulheres em RI: desafios e oportunidades

O GT (Grupo de Trabalho) IBRI Mulheres realizou webinar com o tema “Mulheres em RI desafios e oportunidades”, em 16 de março de 2023, por meio do canal do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) no YouTube. **Glades Chuery**, Coordenadora do Grupo de Trabalho IBRI Mulheres, conduziu o evento ao lado de sua filha **Helena**. **Luciana Oliveti**, Gerente de Relações com Investidores na Vale, compartilhou sua experiência e trajetória na companhia.

por **JENNIFER ALMEIDA**



GLADES CHUERY, LUCIANA OLIVETI e JEAN LEROY

Jean Leroy, CEO do IBRI, deu as boas-vindas aos participantes e ressaltou a missão do Instituto de prestar educação aos profissionais do mercado de capitais, em particular aos RI's. “Vamos fazer uma série de webinars e não poderíamos ter outro tema no mês do Dia Internacional das Mulheres, enfatizou.

Glades Chuery destacou a importância de se falar sobre as relações humanas na profissão de Relações com Investidores.

“Como é ser mulher no mercado de RI, que ainda é muito concentrado nos homens”, indagou para a palestrante. Luciana Oliveti ressaltou que a participação feminina no mercado de trabalho e em Relações com Investidores é um tema relevante para a Vale.

“Mulher em RI é um grande desafio, pois demanda organização e administração de tempo muito grande”, observou no

início de sua fala. Na companhia há 11 anos, Luciana Oliveti iniciou na área de gestão de riscos e foi convidada para trabalhar na área de RI após o acidente de Brumadinho, em 2019. “Juntei-me à área de RI num momento precioso para mim e para a companhia. Houve a necessidade de reconstrução e de se repensar o que a companhia queria para si”, descreveu.

Durante a videoconferência, Glades e Luciana trataram de temas relacionados à diversidade de gênero, além de como conciliar maternidade e carreira. “A Vale busca maior diversidade de gênero para o seu quadro geral”, comentou Luciana Oliveti. A área de RI da empresa é composta por onze pessoas das quais sete são mulheres, disse. “A Vale tem uma meta de dobrar a participação feminina na sua força de trabalho até 2025 e isso vale para a liderança também”, revelou.

Outro desafio que Luciana enfrenta no seu dia a dia é o relacionamento com o público masculino, visto que o número de homens no mercado de capitais brasileiro é bem maior do que o feminino. “Este é mais um desafio para uma mulher que trabalha em RI. Grandes mulheres já fizeram história nesse mercado e têm nos inspirado a abrir portas para outras mulheres”, enfatizou. Luciana Oliveti também relatou que depois que sua filha Eva nasceu foi promovida pela empresa e foi bastante desafiador.

“

Este é mais um desafio para uma mulher que trabalha em RI. Grandes mulheres já fizeram história nesse mercado e têm nos inspirado a abrir portas para outras mulheres.

”

Jean Leroy finalizou o evento e agradeceu a Glades Chuery e Luciana Oliveti pela participação. “Não poderíamos começar melhor essa série de webinars do IBRI de 2023”, concluiu.

Para acompanhar o evento na íntegra, basta acessar o link: <https://www.youtube.com/watch?v=fiMKA9rvj58>

24ª edição do Encontro Internacional de RI acontece nos dias 26 e 27 de junho de 2023

Nos dias 26 e 27 de junho de 2023 acontecerá a 24ª edição do Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, no Teatro B32, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.732, em São Paulo (SP). O evento que é promovido anualmente pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e pela ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) traz as novidades do mercado de capitais, atualizações sobre a área de Relações com Investidores, contando com a presença de renomados profissionais do mercado. O Encontro este ano será 100% presencial. O evento é o maior do gênero na América Latina, tendo sucesso crescente, a cada edição, em termos de relevância de temas, de participantes, assim como de avaliação. O 24º Encontro de RI já conta com o patrocínio das empresas: blendON, Bradesco, Cescon Barriou Advogados, Datev, Itaú Unibanco, Luz Capital Markets - Printer, MZ Group, Stocche Forbes Advogados e TheMediaGroup. Para mais informações, acesse: <https://encontroderi.com.br/>

Instituto Norberto Bobbio realiza primeira edição do **Prêmio Raymundo Magliano Filho**

Geraldo Soares, Presidente do Conselho de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), participou de evento promovido pelo Instituto Norberto Bobbio com a cerimônia da primeira edição do **Prêmio Raymundo Magliano Filho**, que aconteceu no dia 7 de março de 2023, no Salão Nobre do Teatro FAAP, em São Paulo.

por **RODNEY VERGILI**



RODNEY VERGILI, GERALDO SOARES, LUCY SOUSA e RAYMUNDO MAGLIANO NETO

“Parabenizo ao Instituto Norberto Bobbio pela iniciativa de criação do Prêmio Raymundo Magliano Filho. Justa homenagem a uma pessoa e profissional formidável. Desejo longa vida ao Prêmio, que, nessa primeira edição, reconheceu trabalhos acadêmicos e organizações ou entidades que fazem a diferença em várias matizes da inclusão social”, declarou Geraldo Soares, Presidente do Conselho de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores).

“Magliano foi um grande amigo de longa data, sendo que o

destino possibilitou sermos parceiros em várias iniciativas em prol do mercado de capitais. Magliano era sensível, entusiasmado, inovador e otimista. Proprietário de uma corretora de valores mobiliários, estudava Filosofia e foi isso que nos aproximou. Justa homenagem o nome do Prêmio ser Raymundo Magliano Filho”, afirmou Geraldo Soares.

“Fico feliz com a criação do Prêmio Raymundo Magliano Filho. É uma homenagem ao meu pai, que em vida lutou pelos propósitos da Democracia no mercado de capitais. Na Bolsa de Va-

“

Fico feliz com a criação do Prêmio Raymundo Magliano Filho. É uma homenagem ao meu pai, que em vida lutou pelos propósitos da Democracia no mercado de capitais. Na Bolsa de Valores, foi responsável por difundir valores que remodelaram a estrutura da instituição, criando possibilidades de acesso para todos. E criou o Instituto Norberto Bobbio para disseminar os ensinamentos do filósofo da importância da transparência, visibilidade e acesso.”

lores, foi responsável por difundir valores que remodelaram a estrutura da instituição, criando possibilidades de acesso para todos. E criou o Instituto Norberto Bobbio para disseminar os ensinamentos do filósofo da importância da transparência, visibilidade e acesso”, disse **Raymundo Magliano Neto**, Conselheiro do INB (Instituto Norberto Bobbio).

Lucy Sousa, presidente da APIMEC Brasil (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil), prestigiou, também, a solenidade da premiação. Lucy declarou que o Prêmio é uma justa homenagem ao Raymundo Magliano Filho “que contribuiu decididamente para a implantação dos princípios ESG no mercado de capitais brasileiro e para a valorização da Democracia. Os premiados, acadêmicos e representantes de movimentos sociais e ambientais foram muito bem selecionados e suas falas de agradecimento mostraram o compromisso da pesquisa brasileira com a diversidade e com a redução da desigualdade social”, enfatizou.

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

HISTÓRICO

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

Raymundo Magliano Filho realizou a publicação de diversos livros, atuou na promoção de várias iniciativas e fundou o Instituto Norberto Bobbio como uma forma de dar continuidade a seus esforços de fortalecer a sociedade civil e construir um país mais justo e solidário. Raymundo Magliano Filho faleceu em 11 de janeiro de 2021, vítima de Covid-19.

RECONHECIMENTO

A primeira edição do Prêmio Raymundo Magliano Filho reconheceu trabalhos acadêmicos na área do Direito, congratulando projetos e instituições com Selos de Reconhecimento pela contribuição para a Democracia e ampliação do diálogo com a sociedade.

Celso Azzi, Presidente do Instituto Norberto Bobbio, realizou discurso na abertura do evento, destacando que “Raymundo Magliano Filho foi o grande responsável pelo processo de legitimação social do mercado de capitais, projeto desenvolvido de 2001 até 2008”. Segundo Azzi, “a orientação clara de Magliano era que a Bolsa não deveria ser um clube de ricos, ou um cassino, mas a instituição responsável pela negociação de valores com regras claras e eficientes que garantissem transparência durante suas operações. Todas as ações desenvolvidas por Magliano no mercado de capitais estavam intimamente ligadas à figura pouco conhecida nesse mercado: Norberto Bobbio. A partir da trilogia de Bobbio, transparência, visibilidade e acesso, a Bovespa sob Magliano criou um amplo e fecundo processo de democratização de suas estruturas”.

César Mortari Barreira, Diretor Executivo do Instituto Norberto Bobbio, destacou que o prêmio não é apenas uma homenagem a Raymundo Magliano Filho, “mas uma forma de perpetuar e expandir o seu legado, notadamente, no que diz respeito ao incentivo à pesquisa científica e à defesa e fortalecimento da sociedade civil e dos valores democráticos”.

O evento contou, também, com a participação de representantes de entidades apoiadoras: **Domenico Fornara**, Cônsul-Geral da Itália em São Paulo; **Luis Sobral**, CEO da FAAP (Fundação Armando Alvares Penteado) e **Humberto Casagrande**, Superintendente-Geral do CIEE (Centro de Integração Empresa-Escola).

A premiação tem como objetivo reconhecer trabalhos acadêmicos que contribuam para a ampliação da participação cidadã, sendo dedicada a alunos de Direito e possuindo três categorias: Pesquisa de Graduação; Pesquisa de Pós-graduação lato sensu; e Pesquisa de Mestrado e Doutorado. Em cada categoria concorrem três finalistas.

PREMIAÇÃO

A cerimônia de entrega dos prêmios aconteceu em 07 de março de 2023, no Salão Nobre do Teatro FAAP, em São Paulo (SP). Na ocasião foram concedidos, como homenagem, selos a entidades de Imprensa, instituições jurídicas, escritórios de advocacia, docentes e profissionais do Direito por reconhecimento aos esforços e méritos alcançados em: Transparência e Publicidade do Poder; Inclusão e Diversidade; e Inovação em Cidadania.

“O Instituto busca fortalecer a sociedade civil e aprofundar a experiência democrática por meio da ampliação da participação e da consciência cidadã. Acreditamos que a premiação é uma das formas de incentivar estudantes e pesquisadores da área do Direito a contribuir de forma efetiva para a proteção e ampliação da experiência democrática, das múltiplas dimensões de igualdade e novas formas de cidadania, por meio de seus trabalhos e experiências”, afirma César Barreira, Diretor Executivo do Instituto Norberto Bobbio.

César Barreira e Lévio Scattolini, Coordenador-Geral do INB, percorreram 50 universidades em seis estados, além do Distrito Federal, para divulgar o lançamento do Prêmio. A partir de então tiveram início as inscrições, com trabalhos que envolvem pesquisas no campo do Direito que tenham relação com os temas Democracia, Igualdade e Inovação cidadã.



Acreditamos que a premiação é uma das formas de incentivar estudantes e pesquisadores da área do Direito a contribuir de forma efetiva para a proteção e ampliação da experiência democrática, das múltiplas dimensões de igualdade e novas formas de cidadania, por meio de seus trabalhos e experiências.



Os premiados receberam valores em dinheiro, além da possibilidade de publicação de resumo do trabalho na Revista do INB e ampliação da divulgação dos temas além do campo acadêmico.

Criado por Raymundo Magliano Filho em 2010, o Instituto Norberto Bobbio está expandindo nacionalmente. “Estamos aumentando a presença do INB e nacionalizando seu trabalho, fazendo chegar a mais pessoas. Além da Revista Bindi, estamos trabalhando com um projeto cultural de tradução de quatro obras inéditas do filósofo italiano Norberto Bobbio, que dá nome ao Instituto, sem contar a elaboração de uma pós-graduação sobre Direito e novas tecnologias”, conclui César Barreira.

Os premiados receberam um valor financeiro, tiveram as despesas de locomoção custeadas e também receberam um troféu significativo em três tons de madeira, remetendo a trilogia de transparência, visibilidade e acesso. Os vencedores de cada categoria podem ser conferidos no site:

<https://inb.org.br/>

Para acompanhar o vídeo da solenidade do Prêmio Raymundo Magliano Filho na íntegra, basta acessar: www.youtube.com/watch?v=W6RkxIRdc2I

IBRI apoia a segunda temporada do **IR Talks MZ**

A 2ª temporada do **IR Talks MZ** teve início em 6 de março de 2023. A estreia foi marcada por entrevista com **Mariana Gimenez**, Head de Relações com Investidores da Eletromidia.



MARIANA GIMENEZ e CASSIO RUFINO

Produzido pela MZ, e com apoio do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), o IR Talks conta com convidados de empresas de capital aberto do Brasil, compartilhando um pouco de suas carreiras, empresas e experiências no mundo corporativo.

O talk show apresenta as principais tendências e aborda a trajetória de líderes do mercado de capitais para demonstrar que o papel da área de Relações com Investidores vai além do que costuma aparecer em descrições funcionais e definições estritamente regulatórias.

“Estamos passando por grandes transformações no mercado de Relações com Investidores, com as redes sociais ganhando mais espaço e os conteúdos relacionados à área alcançando um público cada vez maior. Dessa forma, acredito que o IR Talks veio para ajudar no processo de disseminação da informação. A primeira temporada foi uma experiência incrível e

acreditamos que a segunda será ainda melhor”, afirma **Cássio Rufino**, Diretor da MZ.

Na primeira temporada, que ocorreu em 2022, foram “ao ar” 10 episódios que contaram com as presenças de: Marília Nogueira, Diretora de RI da EDP; Rodrigo Coelho, Sócio da Vinci Partners; Melissa Angelini, Diretora de RI do Procaps Group; Filipe Novi, Gerente de RI da Syn; Angela Airoidi, Gerente de RI da SABESP; Luiz Felipe Fustaino, Diretor de RI da Unigel; Pedro Alvarenga, IRO da CSU Digital; Bruna Gambôa, Head de RI da Blau Farmacêutica; Laís Bortolozzo Lima, Especialista de RI da Aeris Energy; e Flavia Godoy, Superintendente de RI da CCR.

Para acompanhar a entrevista com Mariana Gimenez, Head de Relações com Investidores da Eletromidia, basta acessar: <https://portal.mzgroup.com/noticias/2a-temp-ep-1-mariana-gimenez-eletromidia/>

IBRI apoia workshop “RI na Prática: Módulo II” da MZ

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) apoia a realização, em 05 de abril de 2023, do Módulo II do workshop “RI na Prática”. O evento é exclusivo para clientes MZ e associados ao IBRI e em formato presencial, das 13 horas às 18 horas, na sede da MZ, em São Paulo (SP).

O workshop – que tem como objetivo potencializar o conhecimento de futuros talentos de RI – já teve seu Módulo I ministrado por Cássio Rufino, CFO & COO, e Marcele Magalhães, Head de Produtos, ambos da MZ Brasil, em 16 de fevereiro de 2023.

“Tivemos dezenas de inscritos, foi algo além das expectativas. É muito gratificante para nós, enquanto profissionais que atuam no mercado de Relações com Investidores, ver tanta gente engajada e comprometida em aprimorar seus conhecimentos. Tenho certeza de que nosso encontro agregou muito na carreira e na vida de cada um deles, estamos muito felizes com o resultado”, declara Cássio Rufino.

No Módulo I, os participantes tiveram acesso a quatro aulas: 1ª aula: Os 5 pilares essenciais da comunicação no RI; 2ª aula: Potencializando suas transmissões de eventos de RI; 3ª aula: Compliance x Ferramentas: Para uma rotina de RI mais estratégica; 4ª aula: Tecnologia e RI: Definindo e alcançando sua estratégia na tomada de decisão.

Já no segundo módulo, com palestras de Edina Biava, con-



É muito gratificante para nós, enquanto profissionais que atuam no mercado de Relações com Investidores, ver tanta gente engajada e comprometida em aprimorar seus conhecimentos.



sultora especializada em Governança Corporativa e Relações com Investidores da MZ, serão mais quatro aulas exclusivas que vão abordar os seguintes temas: 1ª aula: Governança Corporativa; 2ª aula: Assembleias; 3ª aula: Código de Governança Corporativa; 4ª aula: FRE - Melhores Práticas.

Mais informações:

www.mzgroup.com/workshop-ri-na-pratica-modulo-II/

Novos Associados do IBRI

Alessandro Freitas Soares (SÃO MARTINHO); Dinely Belshoff (VIX LOGÍSTICA); John Graham (SÃO MARTINHO); Julia Corrêa Araujo (VALID); Luiz Guilherme Palhares (POSITIVO TECNOLOGIA); Olavo Vaz (VALID); Patricia Fernandes (BNDES); e Paulo Lima (VALID).



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

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

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

Novas Tecnologias e o impacto na atividade de Relações com Investidores

Certa vez ouvi alguém dizendo: “*Não se trata simplesmente da tecnologia, mas da pessoa que está utilizando-a*”. Você já deve ter visto a “bagunça” que a OpenAI fez no mundo, ou até mesmo ter utilizado a ferramenta ChatGPT. Na edição passada, em comemoração aos 25 anos da Revista RI, tivemos um bate-papo com o ChatGPT, e foi muito interessante de se ler.

por **GLADES CHUERY**

Mas, quando se trata de tecnologia, tal como inteligência artificial (IA), há o potencial de transformação significativo tanto no uso de aparelhos conectados, ferramentas e porque não dizer, até das relações de trabalho. O mundo está vendo mudanças sem precedentes, onde a Inteligência Artificial, tem ganhado espaços, que antes eram ocupados essencialmente por humanos. Especialistas apontam que as mudanças nas relações de trabalho, devem afetar não as questões técnicas, mas também jurídicas e trabalhistas.

A IA, é capaz de transformar as tarefas repetitivas e de baixa complexidade automatizadas, ou seja, tarefas realizadas anteriormente por humanos, passam a ser realizadas por robôs com a inteligência artificial, dando maior dinamismo, eficiência e redução de custos. Até aí, já entendemos, mas como fazer desses “limões” uma “limonada”?

Como especialista em inovação e novos negócios que tenho me transformado, penso que IA poderá criar oportunidades de trabalho em inúmeras áreas do conhecimento, e é aqui que devemos aproveitar para aplicá-la em nosso dia a dia profissional. Os profissionais que tiverem que souberem aplicar corretamente as ferramentas, poderão ter um ganho de eficiência de suas próprias atividades profissional, quiçá, ter mais tempo para atividades realmente sejam relevantes e que exigem um nível de análise maior. Muitos profissionais e empresas estão em alerta com as mudanças que a IA está trazendo, moldado inclusive o futuro do trabalho.

“

A IA, é capaz de transformar as tarefas repetitivas e de baixa complexidade automatizadas, ou seja, tarefas realizadas anteriormente por humanos, passam a ser realizadas por robôs com a inteligência artificial, dando maior dinamismo, eficiência e redução de custos. Até aí, já entendemos, mas como fazer desses “limões” uma “limonada”?

”

O PAPEL DA INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL EM RELAÇÕES COM INVESTIDORES

As Relações com Investidores (RI) é um campo que lida com a comunicação entre empresas e seus acionistas, potenciais investidores e analistas financeiros. O objetivo principal é manter o mercado informado sobre o desempenho e as perspectivas futuras da empresa, bem como garantir que a imagem da empresa seja positiva e atrativa para os investidores.

A IA tem o potencial de melhorar esse processo em várias frentes, incluindo:

Análise de Dados: A IA pode ser utilizada para analisar grandes volumes de dados financeiros e de mercado, ajudando as equipes de RI a identificar tendências, detectar anomalias e realizar previsões mais precisas. Isso permite que as empresas sejam mais proativas e antecipem possíveis mudanças no mercado, melhorando a qualidade das informações fornecidas aos investidores.

Automatização de Tarefas: A IA pode automatizar tarefas rotineiras e demoradas, como a preparação de relatórios financeiros e a redação de comunicados à imprensa, permitindo que as equipes de RI se concentrem em atividades de maior valor agregado, como a construção de relacionamentos com investidores e o desenvolvimento de estratégias de comunicação.

Chatbots: Os *chatbots* são uma forma de IA que pode ser usada para responder a perguntas frequentes de investidores. Isso pode ajudar a economizar tempo e recursos dos profissionais de RI, permitindo que eles se concentrem em questões mais complexas.

Monitoramento de Mercado: A IA também pode ajudar a monitorar e analisar o sentimento do mercado e as percepções dos investidores em relação à empresa. Algoritmos de processamento de linguagem natural (NLP) e aprendizado de máquina podem ser utilizados para analisar notícias, mídias sociais e fóruns de discussão, permitindo que as equipes de RI identifiquem possíveis preocupações dos investidores e respondam de forma eficaz.

Personalização de Conteúdo: A IA pode ser empregada para criar conteúdo personalizados para diferentes segmentos de investidores, levando em consideração suas preferências e necessidades. Isso pode melhorar a eficácia das campanhas de comunicação e garantir que as informações certas cheguem aos investidores certos no momento certo.



Os *chatbots* são uma forma de IA que pode ser usada para responder a perguntas frequentes de investidores. Isso pode ajudar a economizar tempo e recursos dos profissionais de RI, permitindo que eles se concentrem em questões mais complexas.



Previsão de tendências: A IA pode ser usada para prever tendências do mercado e identificar possíveis oportunidades de investimento. Isso pode ajudar os profissionais de RI a desenvolver estratégias de comunicação mais eficazes e a tomar decisões mais informadas sobre a alocação de recursos.

Desafios e Preocupações: Finalmente, a adoção da IA em relações com investidores também apresenta alguns desafios e preocupações que precisam ser abordados, que são essenciais para a relação humana e inteligência artificial;

Privacidade e Segurança de Dados: A crescente dependência de dados financeiros e de mercado para alimentar algoritmos de IA levanta preocupações sobre a privacidade e a segurança dessas informações. As empresas precisam garantir que os dados sejam armazenados e processados de maneira segura e em conformidade com as regulamentações de privacidade aplicáveis.

Só que, embora tudo isso possa ser realizado, sem um humano, o robô não pode fazer. Seja feliz. **RI**



GLADES CHUERY

é diretora da Taticca Allinial Global Brasil; e coordenadora do GT de Mulheres IBRI.
glades.chuery@taticca.com.br

Quando se trata de informação você prefere velocidade ou credibilidade?



O Valor PRO oferece os dois e muito mais.

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

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

Valor ^{PRO}

Versátil como o mercado.
Confiável como o Valor.

Gisele Bündchen &
BrazilFoundation

apresentam

Luz Alliance Fund
MIAMI GALA

20 de maio de 2023 | 6PM
Fairchild Tropical Botanical Garden

Patrocinador



brazilfoundation.org