

Alexandre
Silveira, de Minas
e Energia, e as
alternativas para
atrair data centers



Pontos de
recarga avançam
42%, mas
infraestrutura
é insuficiente



Construtoras
vão à CPI que
investiga venda
irregular de
imóveis populares



ISTO É Dinheiro

Edição 24 - 20/3/26



ALÍVIO INCERTO

A guerra no Oriente Médio pode comprometer a estratégia do Banco Central de baixar os juros no país e prejudicar as empresas que enfrentam processo de recuperação judicial e extrajudicial

Capa

Página
18



raízen

PHOTO ART FOTOGRAFIAS

Mais um ano de dinheiro caro elevará o número de empresas em recuperação

Índice

CAPA: FOTOS DE EDILSON RODRIGUES E FREEPIK

- 3 ENTREVISTA
- 6 ECONOMIA
- 8 BRASIL
- 9 INTERNACIONAL
- 15 NÚMEROS DA SEMANA
- 16 MERCADO DE CAPITAIS
- 18 EMPRESAS
- 28 RURAL
- 32 TECNOLOGIA
- 34 AUTO
- 36 ESTILO DE VIDA
- 38 O MELHOR DAS REDES
- 39 PALAVRA POR PALAVRA
- 40 COLUNA



RAFAEL RIBEIRO/BC

BC dá início ao ciclo de cortes de juros



RENATA SILVA

Guerra deixa exportadores apreensivos



RAFAEL PIRES E GABRIELE ARGENTINA

Apaixonados por vinho têm novo resort

Expediente

ISTOÉ publicações

ISTOÉ PUBLICAÇÕES LTDA.

CEO E DIRETOR EDITORIAL
Daniel Hessel Teich

ISTOÉ Dinheiro

EDITORA
Érica Polo

DIRETOR DE ARTE
Alexandre Akermann

DESIGNER
Mayara Novais

DIRETOR COMERCIAL
Edgardo A. Zabala

www.istoedinheiro.com.br

Instagram
[instagram.com/istoe_dinheiro/](https://www.instagram.com/istoe_dinheiro/)

YouTube
[m.youtube.com/@istoe_dinheiro](https://www.youtube.com/@istoe_dinheiro)

X
x.com/istoe_dinheiro

Facebook
[facebook.com/istoedinheiro](https://www.facebook.com/istoedinheiro)

TikTok
[tiktok.com/@revistaistoe](https://www.tiktok.com/@revistaistoe)

LinkedIn
[linkedin.com/company/istoe-dinheiro/](https://www.linkedin.com/company/istoe-dinheiro/)

Redação e correspondência
Rua Iguatemi, 192, 18º andar, Itaim Bibi,
São Paulo, SP, CEP 01451-010

ISTOÉ DINHEIRO é uma publicação semanal de ISTOÉ PUBLICAÇÕES LTDA., empresa detentora das marcas ISTOÉ e coligadas, tanto em plataformas digitais como meios impressos. A empresa não tem qualquer vinculação editorial e societária com a EDITORA TRÊS COMÉRCIO DE PUBLICAÇÕES LTDA. (em liquidação judicial)

'Não se evolui em uma canetada'

Paulo Solmucci, presidente da Abrasel, representante do setor de bares e restaurantes, rebate visão do Sebrae Nacional sobre a mudança na escala 6x1 e avalia que afetaria os pequenos negócios

“É natural que qualquer pessoa responda que gostaria de trabalhar menos e ganhar mais. Mas falta clareza sobre o impacto, especialmente em serviços essenciais”, disse



CAIO VELOSO

O fim da escala 6x1 ainda vai ocupar muito espaço de debate entre os brasileiros – e na pauta do Congresso Nacional em 2026, se depender dos aliados do governo federal. É uma bandeira do presidente Luiz Inácio Lula da Silva em ano de corrida eleitoral. Há divergências em setores da economia, e pesquisa Datafolha de 15 de março indica que a parcela da população favorável à mudança saiu de 64% para 71% dos brasileiros em pouco mais de um ano.

Um dos empresários ouvidos pela IstoÉ Dinheiro é Paulo Solmucci, presidente da Associação Brasileira de Bares e Restaurantes (Abrasel), que representa um dos setores mais impactados.

Mais do que uma questão de custo, opina, a mudança sugerida vai piorar o quadro de escassez de mão de obra em uma economia que está em patamares históricos mínimos de desemprego. Com isso, os negócios de menor porte, e em cidades menores, com menos poder

de barganha, sairiam perdendo, assim como o consumidor, que vai pagar parte dessa conta. Solmucci cita a legislação do trabalho intermitente como uma alternativa. Rebatendo declarações de Décio Lima, presidente do Sebrae Nacional à Dinheiro, ele acredita que “a canetada” vai impactar negativamente os pequenos negócios.

Confira:

Ana Carolina Nunes

Qual é a visão da Abrasel sobre a proposta de redução da jornada sem redução de salário, e o fim da escala 6x1?

O primeiro ponto é trazer luz à relação custo-benefício. É natural que qualquer pessoa responda que gostaria de trabalhar menos e ganhar mais. Mas falta clareza sobre o impacto disso, especialmente em serviços essenciais como bares, restaurantes, medicina e limpeza pública. O consumidor quer esses serviços disponíveis sete dias por semana, se possível 24 horas. A questão da escala não é discussão para lei, mas para acordos entre sindicatos e categorias. Já a jornada, essa sim, a jornada de 44 horas, ela pode ser discutida e deve ser discutida no parlamento. Nós estamos alinhados com esse raciocínio e querendo mostrar para sua sociedade os custos.

Falando em custos, qual é o impacto calculado pela Abrasel?

Se eu pago R\$ 1.000 por semana para seis dias de trabalho e reduzo para cinco dias mantendo o salário, o custo diário sobe. Para cobrir o dia que ficou vago — porque o restaurante precisa continuar aberto — meu custo aumenta em 20%. No nosso setor, isso implica repassar de 7% a 8% de aumento de preços ao consumidor. Isso, por si só, já é terrível para qualquer cliente. O segundo ponto que eu acho mais importante ainda: onde eu vou achar esta mão-de-obra que preciso para cobrir esse dia a menos de trabalho? Nós estamos em pleno emprego no Brasil, pelo menos é o que se diz. Hoje nós já temos 500 mil vagas abertas no setor de bares e restaurantes. Ora, em pleno emprego, onde vai se arrumar 20% a mais de mão de obra? Se considerarmos a proposta que se chegou a fazer de escala 4x3, precisaremos de 50% a mais de mão de obra.

Mas isso não pode ser visto como uma oportunidade de criação de vagas, como argumentou o Sebrae, e vagas formais no setor, que é um dos que mais tem trabalho informal?

O raciocínio técnico do Sebrae está correto na teoria, mas falha na prática porque não existe essa mão de obra disponível. Se uma empresa grande toma o funcionário da pequena, a pequena fe-



JOHNNIE MELLO

cha ou precariza. Vale dizer que a informalidade no setor está próxima da média nacional. O setor tem 41%, e o Brasil tem 39% na média geral. Agora, os negócios maiores e voltados ao consumidor de maior poder aquisitivo — eles podem até reclamar, mas vão pagar a mais esse impacto. E de onde vai sair essa mão de obra? Dos pequenos negócios, de regiões periféricas ou de cidades menores, que têm menos condições de absorver essa

mudança. Daí, por exemplo, se um hotel contrata uma cozinheira a mais para o seu restaurante, tira ela de um pequeno negócio ou do interior. Vimos casos de drogarias no interior de São Paulo que adotaram a escala 5x2 e tiveram que fechar aos domingos ou reduzir o horário de atendimento. O consumidor, que é o verdadeiro pagador da conta, já foi consultado se quer a farmácia fechada quando ele mais precisa?

Mas olhando pelo lado do trabalhador do setor (pois há os desafios para o empresário e os impactos para o consumidor). Mas então o trabalhador está pagando a conta, tendo que trabalhar mais, para compensar a falta de mão de obra? Esse trabalhador está reivindicando mais qualidade de vida.

Hoje existe no Brasil uma legislação chamada trabalho intermitente. Passou em 2017, só que foi pacificada pelo Supremo [Tribunal Federal] em dezembro de 2024. Por quê? Porque o pessoal foi contra. Você tem flexibilidade de horas, você tem flexibilidade de dias, o empregado só aceita se quiser. Tem que chamá-lo com 72 horas de antecedência, então ele fala: “Quero ou não quero trabalhar”. E para você atrair essa mão de obra, você tem que pagar mais do que o mensalista. Normalmente você paga 50%, 60% a mais no valor da hora. Então o trabalhador às vezes trabalha três dias e ganha igual ou muito próximo daquela pessoa que trabalha dois dias. Num ajuste de mercado. Agora, poucas pessoas conhecem ainda. Como demorou para ser pacificado, de 2017 ao final de 2024, o uso da opção começou a ser ampliado agora no setor de bares e restaurantes. Certamente já resolve a questão da escala, porque você escolhe quantos dias, você escolhe quantas horas e mais ainda, o restaurante só vai chamar a mão de obra extra no dia que tiver movimento de pico. O McDonald’s começou a pilotar no Brasil, na região Centro-Oeste, o trabalho intermitente. Já está com hoje mais de metade da mão de obra nesse modelo.

O empresário brasileiro do setor de bares e restaurantes tem contratado nessa nesse modelo?

Muito pouco ainda. No Brasil, nós temos hoje, menos de 1% da mão de obra do país em trabalho intermitente. Por quê? Porque apesar de ter sido aprovado em 2017, foi questionada a legalidade. Então, as empresas ficavam com medo. Um levantamento da Abrasel aponta que, entre 2020 e 2025, as contratações no modelo cresceram 21,4% no segmento de alimentação fora do lar, contra 15,6% de alta no geral de contratações no mesmo período.



CAIO VELOSO

Mas se esse é o modelo ideal, então por que ainda não está difundido no setor?

Insegurança jurídica. Como foi questionado no Supremo por anos, as empresas tiveram medo de adotar e depois ser considerado inconstitucional. Agora que está pacificado, a curva de adoção vai ser exponencial. O governo, em vez de fazer barulho eleitoral com o fim da 6x1, deveria fazer campanhas educativas para contadores e RHs sobre como usar o trabalho intermitente.

Então esta é a proposta da Abrasel para chegar a um acordo sobre o tema, que a contratação no modelo de trabalho intermitente seja o consenso.

É assim que funciona em toda a Europa, é assim que funciona em toda a América do Norte, é assim que funciona em pelo menos parte do que eu conheço

na Ásia e em toda a América do Sul. É muito mais moderno, é muito mais ajustado à necessidade do trabalhador, e flexível. Mas lembrando que esta flexibilidade foi contestada no Supremo pelo PSOL. PT, PSOL, os partidos de esquerda em geral foram contra isso. E agora estão falando que há um massacre a um empregado que trabalha 6x1.

Qual será o próximo passo da Abrasel nesse tema?

Estamos contratando uma pesquisa com um instituto de qualidade para medir a percepção do consumidor e do trabalhador quando eles conhecerem os custos reais. Não se evolui na “caneçada”. Países desenvolvidos reduziram jornada via produtividade, não via decreto. O fim da 6x1 por lei, sem considerar o intermitente, é um desserviço que vai gerar inflação de serviços e desemprego nas camadas mais pobres. **D**

De olho no Oriente Médio

O Banco Central manteve o plano e cortou a Selic em 0,25 ponto percentual, a primeira redução em dois anos, mas destacou a necessidade de cautela devido à guerra

Érica Polo e Matheus Almeida

Mesmo com a guerra do Irã e a alta dos preços do petróleo, um risco inflacionário para as economias mundo afora, o Banco Central (BC) optou por dar continuidade à estratégia traçada para a política monetária anunciada em janeiro – e deu pontapé ao início do ciclo de corte de juros básicos. O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 0,25 ponto percentual, para 14,75% ao ano. Ainda assim, a autoridade monetária reforçou que é preciso cautela para decidir os

próximos passos em meio ao conflito no Oriente Médio.

Caracterizado por forte aumento da incerteza, o quadro atual é de “serenidade e cautela”, de forma que “os passos futuros do processo de calibração” da Selic. É necessário incorporar novas informações que ampliem a clareza sobre a profundidade e a extensão dos conflitos naquela região do globo – e os efeitos diretos e indiretos sobre o nível de preços ao longo do tempo, afirmou a diretoria do BC. Apesar dessa fotografia

de mundo, havia uma expectativa predominante entre economistas e o mercado financeiro sobretudo sobre o primeiro corte em quase dois anos. O processo de alta começou em setembro de 2024, e o último corte ocorreu em maio daquele mesmo ano, quando a Selic saiu de 10,75% para 10,5%.

A taxa anual estava estacionada em 15%, a mais alta em duas décadas, desde junho do ano passado. Desde o início da guerra iniciada por Estados Unidos e Israel contra o Irã, no último dia de fevereiro deste ano, o mercado financeiro passou a projetar corte menor da taxa básica. Havia uma expectativa de corte inicial de 0,5%. Isso mudou principalmente após a disparada de preços do petróleo. O preço do barril de petróleo saltou da casa dos US\$ 60, US\$ 70 para o patamar de US\$ 100. Isso afeta os preços

Taxa Selic passa a 14,75% ao ano, um patamar ainda alto para o custo do crédito

Comitê de Política Monetária - COPOM



*Gabriel Galípolo,
presidente do BC:
plano segue, mas
cautela é importante*

LULA MARQUES/AGÊNCIA BRASIL

de combustíveis e fretes (inclusive marítimos) em um primeiro momento.

O corte desta semana estava previsto já no boletim Focus divulgado nesta semana, quando a expectativa passou a ser de um corte de 0,25 ponto percentual e não mais de 0,50 ponto, como estava sendo projetado até a semana anterior. A estimativa para dezembro é 12,25%. Para Gustavo Franco, ex-presidente do BC entre 1997 e 1999, no governo de Fernando Henrique Cardoso, e fundador da Rio Bravo Investimentos, o conflito ainda não demonstra força suficiente para interromper o movimento de cortes. “Talvez modifique o ritmo”, resumiu, em conversa com a IstoÉ Dinheiro.

Em leitura similar, Felipe Salto, economista-chefe da Warren Investimentos e ex-Secretário da Fazenda paulista, acredita que não há sentido, ao menos agora, em modificar a estratégia da política monetária. A alta dos preços, ocasionada por um problema na oferta global de petróleo, não tem relação direta com pressões de demanda, o que impulsiona a inflação. “Neste caso, apenas em um segundo momento, caso esse efeito se mostre mais perene e se espalhe, aí

sim, as decisões de juros deveriam ser repensadas”, afirma Salto. De todo modo, o país parte de um patamar extremamente contracionista, com juros nominais de 15% e reais de 11%. Ou seja, mesmo com a redução desta semana, o nível de juros é contracionista, acima da chamada taxa neutra, estimada, em termos reais, em 5% ao ano.

Só caberia discutir uma mudança na política monetária, evitando reduções já programadas, se esses efeitos se desdobrarem em uma inflação que chegue aos setores de produção, incluindo serviços. “Isso pode acontecer, sim, a depender da dimensão do conflito. Por ora, não havia absolutamente nada que recomendasse manutenção de juros na reunião desta semana”, segue o economista da Warren.

Gustavo Franco opina que o patamar deve continuar alto por ser compatível com a situação das contas públicas. “Ou o governo mexe com a política fiscal e reduz despesas, reduz o déficit, ou mexe com a meta de inflação. Se não mexer em nenhum dos dois o juro fica muito pressionado”, avalia o ex-dirigente do BC. A meta de inflação atual está fixada em 3% em doze meses, com 1,5 pon-

to percentual de margem para cima ou para baixo. Como o remédio do BC vem fazendo efeito, em fevereiro, a taxa acumulada em um ano ficou abaixo de 4% pela primeira vez desde maio de 2024.

A última edição do Boletim Focus evidencia que o mercado financeiro espera que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA, a inflação oficial do país) feche 2026 em 4,10%, dentro do teto, porém acima do centro da meta. Para Franco, a Selic precisa ficar em um patamar elevado porque a situação das contas públicas é ruim. Ela exige um prêmio maior para que investidores comprem os títulos do Tesouro. “A Selic reflete uma inconsistência entre o fiscal e o monetário”, disse. Em suma, isso quer dizer que o Estado tenta acelerar a frear o carro da economia ao mesmo tempo quando o governo gasta muito (e tem um déficit porque gasta mais do que arrecada) e estimula o consumo, o que afeta a inflação, e busca controlar esse efeito elevando os juros. O cidadão e as empresas de capital intensivo acabam pagando a conta do desajuste fiscal através de uma Selic permanentemente pressionada. **D**



Operação Indébito teve início nesta semana

DIVULGAÇÃO/PE

Combate à farra do INSS

Nova ofensiva da Polícia Federal contra o esquema que lesou aposentados e pensionistas evidencia mais agentes públicos

Uma nova investida contra o esquema criminoso que ficou conhecido como “farra do INSS” acaba de ser deflagrada pela Polícia Federal. Batizada Operação Indébito, a investigação mira descontos associativos indevidos e não autorizados realizados diretamente nas folhas de pagamento de aposentados e pensionistas. A ação, realizada em conjunto com a Controladoria-Geral da União (CGU), cumpriu, em apenas um dia, 19 mandados de busca e apreensão e dois mandados de prisão no Distrito Federal e no Ceará. Entre os principais alvos está a deputada federal Gorete Pereira (PL-CE).

Por determinação do ministro André Mendonça, relator do caso no Supremo Tribunal Federal (STF), a parlamentar foi submetida ao uso de tornozeleira eletrônica e a outras medidas cautelares. A deputada cearense foi alvo de busca e apreensão e teve o uso de tornozeleira eletrônica determinado por

Mendonça. Na decisão de 36 páginas, o ministro disse que há provas de que Gorete Pereira comprou um apartamento de mais de R\$ 4 milhões em nome de empresas de fachada, assim como um veículo de luxo em valor superior a R\$ 400 mil “com o emprego dos recursos indevidamente subtraídos de aposentados e pensionistas do INSS”.

O ministro do STF, contudo, disse que a prisão preventiva pode ser substituída por medidas menos graves. Ele pondera que a condição de parlamentar da investigada impõe a “aplicação do crivo mais elevado de análise exigido pelas disposições constitucionais correlatas ao denominado estatuto dos congressistas”. A prática investigada nas duas etapas da “farra do INSS” consiste na filiação fraudulenta de beneficiários a associações de fachada, que passam a debitar mensalidades sem o consentimento dos titulares. A Operação Indé-

bito é um desdobramento da Operação Sem Desconto, quando iniciadas as investigações.

A investigação que começou no ano passado derrubou o então presidente do INSS Alessandro Stefanutto, indicado em julho de 2023 pelo aliado e ministro Carlos Lupi (à época da Previdência Social), e alguns diretores da autarquia. O próprio Lupi caiu após o escândalo vir à tona. Na primeira fase das investigações, o objetivo foi dismantlar as associações de fachada e as empresas de tecnologia que detinham dados de aposentados. Já a segunda etapa, que começou nesta semana, mira os responsáveis por alimentar os sistemas com dados falsos e os beneficiários finais do desvio.

A investigação agora aponta que o esquema não era apenas de ‘estelionatários comuns’, mas contava com o suporte de agentes públicos para garantir que as associações não fossem fiscalizadas ou que os criminosos tivessem acesso facilitado aos sistemas do governo. O novo episódio traz à tona a crise de integridade que assombrou o Instituto Nacional do Seguro Social, INSS, ao longo do ano passado.

Em 2025, o órgão enfrentou uma explosão de denúncias relacionadas a descontos indevidos, que revelaram uma vulnerabilidade sistêmica no compartilhamento de dados com entidades de classe e associações. Na ocasião, o governo federal chegou a suspender novos acordos de cooperação e determinou o recadastramento de centenas de entidades após auditorias apontarem que o faturamento de algumas associações saltou de forma atípica, alcançando cifras milionárias em poucos meses.

A recorrência dessas fraudes aumentou a pressão sobre a gestão do INSS, que prometeu endurecer a fiscalização sobre o fluxo de filiações. No ano anterior, a CGU já havia sinalizado que a falta de rigor na validação das assinaturas digitais e termos de autorização facilitava a ação de organizações criminosas. Agora, a ofensiva da Polícia Federal reforça que, apesar das mudanças administrativas tentadas em 2025, o esquema de ‘pirataria de benefícios’ ainda possuía ramificações ativas no Legislativo e em estruturas estatais, exigindo intervenção direta da Suprema Corte.

Com Reuters e Estádão



Suprema Corte americana derrubou taxas, mas governo Trump encontrou alternativas legais

Mais tarifas vêm aí?

Governo Trump vai usar o rigor de padrões de leis trabalhistas como ferramenta de proteção do mercado interno – 60 países estão sob investigações, incluindo o Brasil

A Suprema Corte dos Estados Unidos derrubou em fevereiro as tarifas comerciais de Donald Trump, presidente do país. Mas como ele mesmo anunciou na ocasião – a decisão judicial não o impediria de seguir com sua política comercial –, o primeiro movimento rumo à promessa foi anunciado. O escritório do Representante de Comércio dos Estados Unidos (USTR) disse, há poucos dias, que abriu investigações formais sob a Seção 301 contra 60 economias, incluindo o Brasil, por práticas comerciais consideradas desleais.

O foco da administração de Donald Trump recai sobre o que Washington classifica como falhas sistêmicas na adoção de medidas globais contra o trabalho forçado. A iniciativa marca um novo capítulo na agressiva estratégia comercial da Casa Branca, que busca restabelecer a pressão tarifária sobre

parceiros ao redor do mundo. O comunicado oficial divulgado pelo representante comercial norte-americano, Jamieson Greer, diz que as investigações terão como objetivo primordial determinar se os governos estrangeiros tomaram medidas consideradas suficientes para proibir a entrada e a comercialização de mercadorias produzidas por meio de trabalho escravo ou compulsório.

O governo dos Estados Unidos argumenta que a falha em erradicar tais práticas, classificadas por Greer como abomináveis, gera distorções de mercado que afetam diretamente a competitividade dos trabalhadores e das empresas estadunidenses. O movimento sinaliza que os Estados Unidos pretendem utilizar o rigor dos padrões trabalhistas como uma ferramenta de política externa e de proteção ao mercado interno. A lista das sessenta economias sob escru-

tínio é abrangente e atinge não apenas oponentes geopolíticos, como China e Rússia, mas também alguns dos mais próximos aliados e parceiros comerciais de Washington.

Além do Brasil, estão no alvo das investigações nações como Austrália, Canadá, Reino Unido, Israel, Índia, Catar e Arábia Saudita, além da própria União Europeia. Para o Brasil e os demais integrantes da lista, o cenário aponta para uma intensificação das tensões diplomáticas e possíveis barreiras alfandegárias caso as justificativas apresentadas nas consultas não satisfaçam os critérios de Washington.

O anúncio provocou reações imediatas. O governo de Taiwan, que também figura na relação, emitiu um comunicado reforçando seu compromisso com a melhoria dos direitos trabalhistas e com a prevenção do trabalho forçado. A



PIROSHKA VAN DE WOUW

Greer, do governo Trump: pente-fino em itens originados de trabalho escravo

comerciais focadas no excesso de capacidade industrial em 16 grandes parceiros comerciais. A retórica de Greer reforça o desejo de Washington de que outros países apliquem proibições severas a produtos oriundos de trabalho forçado, nos moldes do que já é praticado pelos Estados Unidos há quase um século.

O histórico recente inclui a repressão a painéis solares e outros produtos originários da região de Xinjiang, na China, sob a égide da Lei de Prevenção do Trabalho Forçado Uigur, sancionada anteriormente por Joe Biden. Os norte-americanos alegam reiteradamente que as autoridades chinesas estabeleceram campos de trabalho forçado voltados para a etnia uigur e outros grupos muçulmanos, acusações que Pequim nega veementemente. Jamieson Greer sinalizou que o governo Trump tem pressa na conclusão desses processos, esperando finalizar as investigações da Seção 301 e apresentar as soluções e punições propostas antes que as tarifas temporárias de 150 dias expirem, no mês de julho. **D**

gestão taiwanesa afirmou que pretende colaborar estreitamente com os americanos para enfatizar valores de direitos humanos, resiliência e governança sustentável em suas cadeias produtivas.

O rito processual após a abertura formal da apuração prevê que os Estados Unidos iniciem rodadas de consultas bilaterais com os governos investigados para discutir as falhas apontadas. Além disso, audiências públicas sobre o tema já estão programadas para ocorrer no próximo mês. Essas investigações surgem apenas algumas semanas depois que a Suprema Corte derrubou as tarifas globais de Trump, em 20 de fevereiro, sob o entendimento de que o presidente excedeu sua autoridade ao recorrer a poderes econômicos de emergência para tributar praticamente todas as importações globais sem a devida base legal setorializada.

Como resposta imediata à derrota judicial, Trump impôs uma tarifa de 10% por um período de 150 dias, ancorado na Seção 122 da Lei de Comércio de 1974. A ofensiva por meio da Seção 301 não é isolada. Em 11 de março, a Casa Branca já havia iniciado outras investigações



Iniciativa marca novo capítulo na agressiva estratégia comercial da Casa Branca

MIKE BLAKE



*Mark Zandi,
economista da
Moody's: vetor de
instabilidade é o
preço da energia*

Alerta reforçado

Probabilidade de recessão da economia norte-americana cresce a partir da guerra no Oriente Médio. Antes disso, o modelo da Moody's apontava 49% de chance

O conflito no Oriente Médio não se desenha para o governo norte-americano como Donald Trump, presidente dos Estados Unidos, esperava. Especialistas em geopolítica têm dito que o republicano certamente esperava uma ação de despejo mais rápido, como ocorreu na Venezuela. Vale lembrar que Trump capturou Nicolás Maduro, ex-presidente venezuelano, em janeiro – e este segue preso, há pouco mais de dois meses, em Nova York. No Irã, contudo, Trump encontrou outro perfil de inimigo. Com a geografia a seu favor, os iranianos controlam agora a logística de navios no Estreito de Ormuz, epicentro do tráfego de petróleo global, onde passa 25% do volume. Dependendo do tempo que durar a guerra, poderá cobrar caro da economia americana.

O economista-chefe da Moody's Ratings, Mark Zandi, emitiu nesta semana

um alerta severo, ao indicar que o conflito eleva a probabilidade de recessão nos Estados Unidos nos próximos doze meses. O principal vetor de instabilidade é a escalada nos preços da energia decorrente do conflito, fator que tem o potencial de desestabilizar um mercado de trabalho que já demonstra sinais de fadiga desde o final de 2025. A cotação do barril de petróleo ainda opera em altos patamares, acima de US\$ 100 o barril, considerada a cotação Brent (preço de referência usado no mercado europeu). Para o especialista da agência de risco, a permanência desses valores elevados por algumas semanas, e não necessariamente meses, tornará praticamente inevitável a contração da maior economia do mundo.

Antes mesmo do agravamento das tensões geopolíticas, o modelo econômico da Moody's já apontava uma

chance de 49% de início de recessão. Zandi destaca que quase todos os indicadores fundamentais apresentam fragilidade, e não seria exagero prever que o índice de risco ultrapasse a marca psicológica de 50%. O impacto direto recai sobre o Produto Interno Bruto (PIB), que pode registrar dois trimestres consecutivos de crescimento negativo, configurando o cenário de recessão técnica.

O histórico econômico reforça o pessimismo do analista, uma vez que todas as recessões registradas desde a Segunda Guerra Mundial, com a única exceção do período da pandemia de covid-19, foram precedidas por choques vultosos nos preços do petróleo. Em um cenário de capital intensivo e dependência logística, o encarecimento do combustível fóssil funciona como uma âncora para a produtividade americana, pressionando a inflação e limitando as opções de



Stephen Miran, do Fed, foi o único que votou pelo corte de 0,25 ponto percentual

Stephen Miran, votou pelo corte de 0,25 ponto percentual. Enquanto os demais onze membros, incluindo o presidente da entidade, Jerome Powell, votaram pela manutenção. O comitê citou no comunicado oficial que o cenário permanece de “incertezas elevadas”, e a inflação ainda está em níveis altos. “O que realmente chama atenção agora é o cenário de pressões inflacionárias que voltaram a ganhar força com a alta do petróleo, impulsionada pela guerra com o Irã”, disse Alison Correia, analista de investimentos e co-fundador da Dom Investimentos.

Ao afirmar que o Fed não tem pressa para reduzir os juros, Powell praticamente neutralizou qualquer interpretação de que a perda de tração da economia, por si só, seria suficiente para justificar cortes mais rápidos nos juros. O recado é direto: enquanto a inflação não mostrar uma trajetória de convergência mais convincente, o Fed seguirá operando com viés restritivo, avalia Olívia Flôres de Brás, CEO da Magno Investimentos. O banco central dos Estados Unidos está priorizando a estabilidade dos preços no combate à inflação acima da saúde imediata da atividade econômica. **D**

LOUISA GOULIAMAKI/REUTERS

manobra do governo federal. Em suma, a guerra ataca a economia americana em duas frentes: aumenta os custos de produção e gera, ainda, incerteza nos mercados de capitais. Se o conflito se prolongar, o pouco alívio que o mercado de trabalho americano apresentava pode ser anulado.

A escolha do Fed

De olho na inflação, o Federal Reserve (Fed), banco central dos Estados Unidos, olhou para um processo inflacionário em detrimento do mercado de trabalho. A autoridade monetária norte-americana decidiu nesta semana pela manutenção da taxa de juros no país, que segue, então, na faixa de 3,50% a 3,75% ao ano. É a segunda vez que a autoridade monetária dos Estados Unidos decide pela manutenção da taxa. A reunião da última quarta-feira, 18, foi a primeira após o início da guerra que os Estados Unidos e Israel iniciaram contra o Irã no início de março. A decisão não foi unânime. Um dos membros,

IRANIAN FED CRESCENT/APP



Prolongamento do conflito no Oriente Médio aumentará os custos de produção nos Estados Unidos

Dinheiro no mundo

As notícias que se destacaram no noticiário internacional

México

Iranianos só jogam no México

O governo mexicano está disposto a receber os jogos que o Irã disputaria nos Estados Unidos durante a Copa do Mundo de 2026, torneio que começará em junho. Os dois países, e o Canadá, vão sediar o mundial de futebol. O presidente da Federação Iraniana de Futebol, Mehdi Taj, negocia com a Fifa para transferir seus jogos de solo americano para o mexicano por preocupar-se com a segurança de seus jogadores. "O México tem relacionamento com todos os países do mundo. Vamos ver o que a Fifa estabelece e, a partir daí, vamos informá-los", disse a presidente mexicana Claudia Sheinbaum nesta semana.

Argentina

US\$ 500 milhões em três anos

Os dirigentes da Uber se reuniram nesta semana com o ministro da Economia do país, Luis Caputo. O governo de Javier Milei se entusiasmou: segundo um post de Caputo na rede social X, o aplicativo de transportes planeja investir US\$ 500 milhões na Argentina nos próximos três anos. O ministro descreveu a reunião com Dara Khosrowshahi, presidente executivo da Uber, e com o presidente da operação argentina da companhia, Eli Frias, como "excelente".

Rússia

'Solidariedade inabalável'

Depois que o presidente americano, Donald Trump, disse que queria "tomar Cuba" e que espera "fazer o que quiser" com a república socialista, o governo russo afirmou ter "solidariedade inabalável" à ilha. Sem mencionar Trump explicitamente, o Ministério das Relações Exteriores da Rússia expressou séria preocupação com a escalada da tensão em torno do que chamou de "Ilha da Liberdade". O governo americano intensificou a pressão econômica sobre Cuba, impondo um bloqueio de petróleo que prejudicou seu já obsoleto sistema de geração de energia.

China

Encontro com Trump adiado

A esperada reunião entre Donald Trump e Xi Jinping, presidentes dos Estados Unidos e China, levará um pouco mais de tempo para acontecer. Trump disse nesta semana que decidiu adiar a viagem a Pequim por concentrar-se agora na guerra com o Irã. O republicano viajará entre 31 de março e 2 de abril para a primeira visita ao país em seu segundo mandato. A viagem deve acontecer em cerca de cinco ou seis semanas.



REPRODUÇÃO INSTAGRAM

US\$ 1,1 bi

é o **patrimônio** estimado da brasileira **Amelie Voigt Trejes**, de 20 anos, a mais jovem bilionária da lista divulgada pela **Forbes** em 10 de março. Herdeira da companhia catarinense **WEG**, Amelie é sete semanas mais nova que o alemão Johannes von Baumbach, herdeiro de uma empresa farmacêutica alemã. Ela detém 2% da empresa, que foi fundada pelo seu avô Werner Ricardo Voigt em 1961.

US\$ 20,2 bi

é o tamanho da **fortuna** do banqueiro **André Esteves**, do BTG. Foi o patrimônio que registrou o maior crescimento em um ano entre os brasileiros da lista de bilionários da Forbes 2026. O patrimônio do controlador do BTG saiu de US\$ 6,9 bilhões para US\$ 20,2 bilhões em 12 meses, ou um crescimento de 192,75%. Com isso, ele subiu 356 posições no ranking mundial de bilionários, e está na 131ª colocação.

R\$ 48,9 bi

é o quanto o **Itaú** Unibanco desembolsou em **dividendos** e juros sobre capital próprio (JCP) pagos aos seus acionistas em 2025. O banco superou a Petrobras, que dominava o ranking há três anos consecutivos e soma R\$ 45,4 bilhões em dividendos no ano passado. Os dados são da consultoria Elos Ayta.

R\$ 1,5 bi

foi o **prejuízo** líquido das **Casas Bahia** no quarto trimestre de 2025. A companhia explicou, contudo, que a conta reflete uma provisão de Imposto de Renda, de R\$ 1,45 bilhão. A varejista fez a provisão após realizar testes de estresse dado o contexto geopolítico e os potenciais riscos para a inflação e as taxas de juros. Excluindo isso, o prejuízo foi de R\$ 79 milhões – melhoria em comparação aos R\$ 452 milhões de perdas contabilizadas um ano antes.

US\$ 3,6 bi

é o **prejuízo** que a japonesa **Honda** espera ter no ano fiscal que se encerra neste final de março de 2026. Corresponde a 570 bilhões de ienes. Um ano antes a companhia teve lucro de 550 bilhões de ienes. O resultado negativo será o primeiro prejuízo anual da companhia desde que foi listada no mercado de ações em 1957. A causa é o impacto de custos relacionados à reestruturação em seu negócio de veículos elétricos.



Cenário macro e menor apetite a risco é o principal fator para o desconto

Um retrato das small caps

Índice de empresas de menor porte tem o maior desconto em 17 anos se comparado ao Ibovespa. Pode ser oportunidade, avaliam analistas

O Brasil passou nos últimos meses por uma onda relevante de entrada de capital estrangeiro na bolsa. Até 11 de março deste ano foram R\$ 43,841 bilhões trazidos para a bolsa brasileira de valores, a B3. Some a isso a perspectiva de redução de juros, e temos um cenário que trouxe a renda variável de volta para o radar dos investidores brasileiros. Com sucessivos recordes batidos nos últimos meses, o Ibovespa B3, que mede o desempenho das ações mais negociadas, chama a atenção. Mas um outro índice – e outro perfil de papel – embora ainda não apareça em holofotes, chama a atenção: as small caps.

São ações de empresas listadas com menor valor de mercado. Esses papéis

ainda não acompanharam a valorização das empresas que compõem o Ibovespa. Uma análise do Market Makers indica que o nível de desconto das small caps em relação ao Ibovespa é o mais elevado dos últimos 17 anos. Na visão de alguns analistas, isso é sinal de oportunidade. Contudo, há riscos que precisam ser considerados antes de tomar a decisão de investir ou não nessas empresas, e estudar caso a caso.

O Bora Investir conversou com especialistas para entender se este é, de fato, um bom momento para esse segmento da bolsa. Com a Selic em patamares historicamente elevados e os juros reais nas máximas, os últimos anos foram de turbulência para as ações de empresas

de menor valor de mercado. Com menos acesso a diferentes fontes de financiamento e uma exposição maior à economia doméstica, essas são as empresas que tendem a ser mais afetadas quando o ambiente macroeconômico se torna desfavorável para ativos de risco.

Em diferentes métricas de valuation (formas de estimar o valor de uma empresa), essas ações se distanciaram ainda mais das chamadas 'blue chips', aquelas companhias mais consolidadas, muitas vezes líderes em seus segmentos. Mas analistas destacam que boa parte desse movimento esteve ligado ao cenário macroeconômico – e não necessariamente a uma piora estrutural nos fundamentos das empresas. É como en-



Guerra no Oriente Médio elevou tensão e derrubou os principais índices de bolsas mundo afora

BRENDAN MCDERMID/REUTERS

xergam alguns analistas, a exemplo de Gustavo Harada, head de alocação da Blackbird Investimentos.

Parte da explicação para o desconto nas small caps em comparação com o Ibovespa está no cenário macroeconômico. Nos últimos anos, o ambiente de juros elevados reduziu o apetite ao risco e favoreceu, comparativamente, empresas maiores, mais líquidas e com geração de caixa mais previsível. Outro fator é o fluxo de capital estrangeiro. De acordo com Danilo Coelho, economista especialista em investimentos, quando investidores estrangeiros começam a montar posições no Brasil, costumam se concentrar primeiro nas maiores empresas da bolsa – levando a uma valorização concentrada nas ‘blue chips’.

“Quando o investidor estrangeiro entra no Brasil, ele tende a alocar primeiro em juros e depois nas grandes empresas da bolsa. Só depois esse fluxo começa a chegar nas empresas menores”, explica. “[O investimento em small

Efeito da guerra

O conflito envolvendo Estados Unidos, Israel e Irã causou efeito negativo em 21 índices de bolsas de valores mundo afora entre 27 de fevereiro e 9 de março, indica um levantamento recém-concluído pela consultoria Elos Ayta. Em momentos assim, investidores tiram o dinheiro de ativos de risco como as bolsas de valores. No período, a única com rentabilidade positiva foi a norte-americana Nasdaq (0,12%, em dólares). O indicador concentra gigantes de tecnologia, com receitas e margens que costumam oferecer alguma proteção em momentos de incerteza, observa a consultoria. Todos os outros índices caíram – o Ibovespa registrou queda de rentabilidade em dólares de 5,35% no período. Mas ficou acima de opções renomadas, como o Euro Stoxx, que reúne as 50 maiores companhias da Zona do Euro.

caps] é como se fosse uma segunda derivada da entrada do fluxo gringo aqui no Brasil”, continua Coelho.

Diferença entre small caps e blue chips

As empresas listadas na bolsa costumam ser classificadas de acordo com seu valor de mercado e a liquidez de suas ações. As chamadas ‘blue chips’ são as companhias de maior capitalização de mercado e, em geral, líderes em seus setores. Elas tendem a ter maior liquidez na bolsa, geração de caixa mais previsível e, em muitos casos, distribuição mais regular de dividendos. Já as small caps são empresas menores em valor de mercado, com menor liquidez. Por outro lado, costumam ser vistas como oportunidade pelo potencial de crescimento. São companhias de menor capitalização e liquidez, com maior risco e volatilidade, mas também com maior potencial de valorização. **D**

Por Bora Investir, da B3



Custo de crédito: ano já não muito animador pode ficar pior para indústrias endividadas

AMANDA PEROBELLI/REUTERS

Recuperação em risco

A instabilidade no cenário internacional e seus reflexos na economia brasileira complicam o cenário para empresas que tentam superar dificuldades e pagar suas dívidas

Érica Polo e Matheus Almeida

Nos últimos meses, o horizonte que tem se desenhado a curto e médio prazos para os negócios está longe de ser auspicioso. Juros elevados asfixiam o fluxo de caixa das empresas, estrangulam a demanda e desestimulam a tomada e concessão de crédito. É um modus operandi sistêmico que tem custado noites de sono aos executivos e membros dos boards empresariais. Não à toa, o volume de pedidos de recuperação judicial (RJ) no Brasil, chama a atenção. No último trimestre de 2025, as varas de recuperação e falências empresariais acumulavam quase seis mil processos, com alta de 24% em um ano. Quando se leva em conta o recurso da recuperação extrajudicial (RE), uma operação estruturada diretamente entre empresas e credores, o número saltou de 17 em 2021 para 78 no ano passado.

Com a perspectiva do ciclo de cortes de juros no Brasil, havia uma sensação de que o alívio estava por chegar. No entanto, as incertezas trazidas pela guerra no Oriente Médio voltaram a alimentar o pessimismo. Um ano que já não seria muito animador, por fim, pode ser ainda pior que o previsto, avaliam economistas à IstoÉ Dinheiro. Nessa situação, os primeiros setores a serem afetados são as indústrias de base e o varejo.

O que já vinha sendo visto como quadro crítico na área de RJs e REs por especialistas no assunto, acabou sendo escancarado após virem à tona a perda de fôlego de gigantes como a Raízen (combustíveis, joint venture entre Cosan e Shell) e o varejista Grupo Pão de Açúcar. Ambas anunciaram REs para renegociar dívidas financeiras bilionárias, de R\$ 65 bilhões e R\$ 4,5 bilhões,

Alta nos combustíveis e logística pode afetar a inflação e deixa o cenário movediço



Gigantes em busca de fôlego

Com uma dívida de pelo menos R\$ 65,1 bilhões, a recuperação extrajudicial (RE) recém-anunciada pela Raízen, joint venture entre Cosan e Shell, é a maior operação do tipo no Brasil. O montante total negociado rivaliza até mesmo com as maiores recuperações judiciais (RJs) do país. A Justiça de São Paulo aceitou o processamento do pedido de homologação do plano, dando início formal ao procedimento de renegociação de dívidas da companhia. O valor supera em quase cinco vezes a RE do Grupo Intercement, que buscou negociar um montante de R\$ 21,9 bilhões em setembro de 2024. Após o fracasso da tentativa, a empresa protocolou um pedido de recuperação judicial (RJ) em dezembro do mesmo ano.

Apesar de a quantia de R\$ 65,1 bilhões representar os débitos da Raízen com credores externos, o total da reestruturação abrange um valor ainda maior: R\$ 98,63 bilhões. Os R\$ 33,49 bilhões adicionais são de obrigações entre os sócios, os chamados 'créditos intercompany'. Ao observar este valor total, seu passivo é o segundo maior já renegociado no país, atrás apenas da RJ da Odebrecht (R\$ 98,5 bilhões) protocolada em 2019. Os dados sobre RJ são do advogado Guilherme Marcondes Machado, do escritório Marcondes Machado Advogados.

Negociações com fundos

A busca por investidor neste momento pode ser alternativa, e é importante que os pequenos e médios empresários fiquem atentos à forma de negociar com alguns tipos de fundos. A dica de economistas envolve, por exemplo, entender que fundos de investimento que entram em negócios como parte da diretoria – é o caso dos private equity (que costumam colocar dinheiro em negócios de maior porte) ou os venture capital (empresas disruptivas em estágio inicial) – têm data de saída. “A maior ilusão que o dono de empresa tem é não entender que o fundo tem hora de entrar e de sair”, diz o economista Roberto Kanter, da FGV. É fundamental deixar muito claro numa conversa de alinhamento de expectativas o que cada lado espera num eventual acordo. “O empresário vê a longo prazo, mas o fundo pode estar olhando para um trimestre, a médio prazo. E o dono do negócio muitas vezes não ajusta expectativas por medo de perguntar, porque precisa do capital”, finaliza.

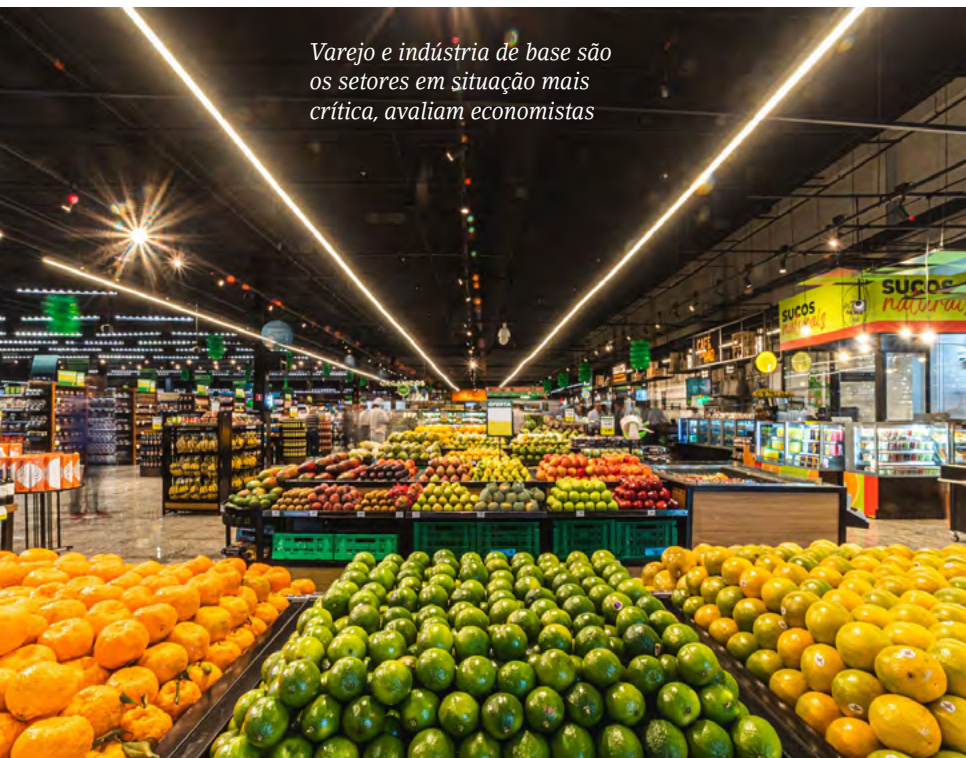
Não terá dinheiro barato no Brasil em 2026, mas há alternativas antes da RJ, diz Kanter, da FGV

respectivamente. Há outras questões que levam uma empresa a esse tipo de situação, como má gestão e planejamento comercial mal dimensionado, não só o custo do crédito. Mas os juros foram ponto importante, já que dinheiro caro não ajuda ninguém (e as renegociações são financeiras). Antes desses anúncios, contudo, milhares de negócios de menor porte já estavam sufocados no Brasil.

A guerra entre Estados Unidos e Israel contra o Irã, que já entrará em sua quarta semana, afeta economias. O que prometia ser um conflito rápido pode durar mais do que o esperado—e isso é preocupante. Por ora, já elevou os preços do petróleo, combustível base das economias, para além dos US\$ 100 o barril (o patamar anterior era de US\$ 70). O desarranjo logístico que encareceu os fretes por navios e transportes por via terrestre, já vem impactando as indústrias de base (petroquímicas, mineradoras e de máquinas, por exemplo) e o agronegócio (fertilizantes). A



DIVULGAÇÃO



Varejo e indústria de base são os setores em situação mais crítica, avaliam economistas

DIVULGAÇÃO

disparada do preço do petróleo refletiu em reajustes astronômicos de combustíveis em alguns locais do Brasil. O diesel mais usado, o S-10, subiu 19%, mesmo com o anúncio do pacote do governo federal para tentar conter o reflexo do conflito internacional.

A decisão do Banco Central (BC) de cortar a Selic em 0,25% aponta que os eventos, até aqui ao menos, ainda não implicam necessidade de evitar a redução já programada da Selic. Mas as incertezas ocasionadas pela guerra colocam o BC numa situação mais delicada – a própria autoridade monetária afirmou nesta semana que o momento é de cautela e não previu futuro (ver página 6). Os aumentos no custo do petróleo são gerados por redução de oferta e movimentos especulativos de preços em cima disso. Só caberia discutir mudança na política monetária, evitando reduções já programadas, por exemplo, se esses efeitos se desdobrassem em uma inflação, de fato, que chegue aos setores de produção, incluindo serviços. “Isso

pode acontecer a depender da dimensão do conflito”, disse Felipe Salto, economista-chefe da Warren Investimentos e ex-Secretário da Fazenda paulista.

A realidade é que a guerra já não eliminaria um amplo alívio no ambiente econômico em 2026 do ponto de vista dos muito endividados. “Mas retira o pouco horizonte de melhora que ainda existia”, diz o economista Carlos Caixeta, que atua como conselheiro empresarial. A consequência provável, continua, é o aumento de pedidos de recuperação judicial. Isso não deverá ocorrer por um evento isolado, como o término da guerra, mas pela combinação de caixa frágil, gestão pressionada, endividamento ainda elevado, crédito seletivo e crescimento econômico baixo numa esteira de tempo.

O ritmo de corte da Selic, se mais ou menos ágil, mantém o dinheiro caro e vai tornar mais crítica a situação sobretudo para as indústrias de base e os varejistas, os primeiros estrangulados em uma situação de crédito caro por longo tempo, mesmo que por diferentes causas. Ambas recorrem a grandes volumes de recursos sejam com bancos ou o mercado de capitais: o varejo por sua necessidade constante de capital de giro e, a indústria, porque ganha em escala e faz investimentos altos em longo prazo em máquinas, prédios e tecnologia para ampliar a capacidade produtiva. São parte das explicações para as REs anunciadas por Raízen e GPA.



Incertezas ocasionadas pela guerra colocam o BC em situação mais delicada, diz Salto, da Warren

LEONARDO MONTEIRO

Trata-se de universos setoriais onde há o maior risco de novos registros de RJs e REs. “Não parece que o cenário vá melhorar muito e afrouxar é uma incógnita”, continua o economista Roberto Kanter, professor dos MBAs de Gestão Econômica e Estratégica de Negócios da Fundação Getúlio Vargas (FGV). A visão é pragmática. Muitas companhias já renegociaram e alongaram suas dívidas. Há muita gente alavancada, com grande volume de endividamento, em um cenário onde se exige grande habilidade administrativa para um resultado vultoso. Ademais, quando um negócio fica muito dependente de recursos de terceiros, a ponto de virar bola de neve, a experiência mostra que, com raríssimas exceções, o resultado é uma RJ ou o Chapter 11 (recuperação judicial nos Estados

Unidos). Esta segunda é opção porque o mercado americano é mais maduro para empréstimos a empresas em crise.

Como não há, nem haverá, dinheiro barato no Brasil (e nem nos mercados externos pelo cenário de incertezas causado pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump) neste ano, os brasileiros donos de companhias já muito endividados têm saídas antes da RJ, como venda de ativos menos estratégicos e busca por investidores. Tentar reinventar o negócio é importante agora. “Mas nem sempre o ambiente político da organização permite e, muitas vezes, nem o ambiente econômico”, continua o especialista da FGV. O ponto é que o mercado comprador também se retrai, ou nem sempre pagará o valor mínimo aceito pelo dono. **D**

Dois modelos, uma mesma finalidade

Apesar de ambas as alternativas de recuperação para uma empresa consistirem em formas de convocar os credores a renegociar seus débitos, as RJs e as REs são mecanismos regulados por leis distintas e com diferenças consistentes no seu funcionamento. Em uma RJ, os tribunais devem autorizar o início do procedimento e acompanhá-lo em seu desenvolvimento. Há certa perda de autonomia, já que um administrador judicial fiscalizará toda a tramitação. Além disso, o passivo negociado deverá reunir o total das dívidas da empresa.

Já em uma RE, é possível optar por negociar apenas uma parte do montante

devido. A Raízen, por exemplo, focou os débitos financeiros. A empresa necessita da aprovação de metade dos credores para iniciar uma RE. “É uma ferramenta que incentiva muito mais o diálogo”, analisa a advogada Juliana Biolchi, diretora do Observatório Brasileiro de Recuperação Extrajudicial (Obre). Na RJ, se faz isso sob o olhar do Judiciário, de maneira que tende a ser mais litigiosa, continua. Para o advogado Guilherme Marcondes Machado, o aumento da busca por REs demonstra um amadurecimento do mercado, à medida que se busca uma solução mais tranquila antes da escalada da crise.

À parte das causas envolvendo razões econômicas e financeiras, que levam empresas a esse ponto, a escalada de REs acontece desde 2021 quando entrou em vigor uma mudança na quantidade de credores necessária para iniciar um processo, de 3/5 para 1/3. Enquanto naquele ano houve 17 processos do tipo, em 2025 foram 78 casos. No caso específico da Raízen, foi necessária a aprovação de 2/3 dos credores do passivo de R\$ 65,1 bi. Como os créditos restantes são devidos aos próprios sócios, que são parte interessada no processo, seus votos não são computados para aprovar a RE.

Desvio de finalidade

Comissão Parlamentar de Inquérito que investiga compra e venda de imóveis populares fora dos critérios em São Paulo ouve Cyrela, Vitacon, Lavvi e You Inc, além de plataformas como Airbnb e Quinto Andar

Ana Carolina Nunes

Avança neste início de ano, na capital paulista, as investigações sobre desvios de finalidade envolvendo uma política pública habitacional, após a instalação de uma Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), na Câmara de Vereadores de São Paulo. Denúncias apontaram para a venda de imóveis classificados como Habitação de Interesse Social (HIS) ou Habitação de Mercado Popular (HMP) para compradores fora do público-alvo desses ativos, criados no Plano Diretor de 2014.

A aquisição desses imóveis tem incentivo fiscal da prefeitura por meio da isenção — total ou parcial — da outorga

onerosa de construção referente a essas unidades. Tanto as HIS como as HMP são destinadas a famílias de baixa renda e podem ter até uma vaga de garagem, mas uma unidade HIS tem limite de um banheiro e a HMP de dois. A CPI, instalada em setembro de 2025 para investigar a produção e a comercialização irregular de habitações por entidades e empresas em São Paulo, convocou recentemente construtoras e incorporadoras, como Cyrela, Vitacon, Lavvi e You-Inc, além de plataformas, a exemplo de Airbnb e QuintoAndar.

O vereador Rubinho Nunes (União Brasil), que preside a Comissão, afirmou

que mais de 200 mil unidades foram entregues sem reverter o déficit habitacional, indicando que os benefícios concedidos não chegaram à população carente.

Em contrapartida, os imóveis HIS e HMP têm um teto de valor de venda definido: o HIS 1 custa até R\$ 266 mil, o HIS 2 vai até R\$ 369,6 mil e o HMP alcança até R\$ 518 mil. Os valores são corrigidos anualmente pelo Índice Nacional da Construção Civil (INCC), publicado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Já o comprador também deve se encaixar no teto de renda de até 3 salários mínimos para HIS 1, até 6 salários mínimos para HIS 2 e até 10 salários mínimos para HMP. “Se o cliente tem a renda adequada para estar no HIS, nós passamos na nossa análise, caso contrário a venda não é realizada”, disse Efraim Horn, co-CEO da Cyrela, em depoimento à CPI no início deste mês.

Com a explosão do mercado imobiliário em São Paulo, especialmente de imóveis menores, com destaque para os

CPI mostra que 200 mil unidades foram entregues sem queda do déficit habitacional





Construtoras e imobiliárias têm de informar claramente quais imóveis são HIS e HMP

JOAQUINCORREIA.COM.M

studios, muitos dos compradores são investidores que buscam rentabilizar com aluguel, boa parte deles com foco em locação por temporada no modelo AirBnb. Muitos desses imóveis foram adquiridos por esse público, desvirtuando a proposta original de uma HIS ou HMP.

Além do teto da renda, existe um limite também para o valor do aluguel desses imóveis, que deve ser de até 30% das faixas de renda previstas para cada categoria. Ou seja, o investidor que tinha como objetivo a renda locatícia não poderá aplicar o valor de mercado. Um decreto de maio de 2025 proíbe o uso de habitações sociais para locação de curta estadia tanto para as HIS como para as HMP. Dados do mercado imobiliário apontam que HIS e HMP representam 75% das unidades autorizadas no sistema Aprova Digital. Um estudo calculou que a Prefeitura deixou de arrecadar ao menos R\$ 1 bilhão com parte dos benefícios concedidos para a construção desses apartamentos.

Uma das ações da prefeitura de São Paulo para evitar o processo de compra e venda de imóveis populares fora do critério foi determinar, em dezembro do ano passado, a obrigatoriedade de construtoras e imobiliárias incluírem sinalizações sobre os imóveis, apontando quando são HIS ou HMP. Um decreto de maio de 2025 já previa a necessidade

de as empresas incluírem de forma ostensiva, em todo material técnico e publicitário, a identificação das unidades destinadas à baixa renda. A medida foi regulamentada pela Secretaria Municipal de Habitação, que definiu como essa sinalização deve ser feita. Toda propaganda, como cartazes e panfletos, deve conter o alerta. Placas com o aviso, com no mínimo três metros de largura e 1,5 m de altura, também precisam estar nas fachadas da obra ou do estande de vendas. A sinalização é necessária em sites, TVs, redes sociais e plataformas digitais. A fiscalização fica a cargo da subprefeitura local, mas qualquer pessoa pode denunciar o descumprimento.

Além das construtoras, incorporadoras e plataformas convocadas para depoimentos, a lista de convocados da CPI inclui instituições bancárias e de crédito. Essas companhias também foram intimadas para prestar esclarecimentos sobre venda, fiscalização e perfil de compradores de unidades HIS e HMP, assim como sobre as condições médias dos financiamentos concedidos, indicação de unidades pagas à vista e financiadas, taxas de juros e a relação nominal dos adquirentes. Em seu depoimento, a diretora de Relações Governamentais do Airbnb no Brasil, Carla Comarella, afirmou que a plataforma faz a conexão entre quem aluga e quem quer alugar,

gerenciando o uso do imóvel e não o perfil ou a propriedade do imóvel, e que só a Prefeitura teria a competência para verificar se a unidade está ou não na categoria de habitação popular. O AirBnb não questiona se o imóvel é uma habitação social ou se o proprietário tem consciência das restrições de locação de curta duração, tampouco solicita a matrícula do imóvel. Carla defendeu que a empresa não tem responsabilidade se o imóvel estiver em desacordo com a lei, pois não participa do processo de compra ou venda. Representando a imobiliária QuintoAndar, Fernanda Pascale esclareceu que a plataforma não atua no mercado de curta temporada e que pode intermediar o aluguel ou a venda de habitações sociais desde que o novo morador se enquadre no público-alvo. A QuintoAndar exige que o proprietário indique restrições, mas ainda não possui um ícone específico para HIS.

Fernanda disse à CPI que a matrícula não costuma ser verificada na prática do setor de locação e sugeriu que a Prefeitura crie um cadastro de todos os imóveis que sejam moradias sociais para facilitar a checagem. Caso o proprietário informe que se trata de moradia social, um anexo pode ser incluído no contrato explicando as restrições de renda. A participação da Booking foi adiada para 24 de março. **D**

Com agências



Magda Chambriard,
da Petrobras: pressão
em ano eleitoral

FERNANDO FRAZÃO/AGÊNCIA BRASIL

Ajuste de tabela

Petrobras anuncia reajuste de 11% no diesel para as distribuidoras um dia depois do anúncio de pacote governamental. Sem as medidas a “alta seria maior”, diz Magda Chambriard

Ana Carolina Nunes

Como era previsto por analistas do mercado de combustíveis, a Petrobras anunciou há poucos dias um aumento de 11,6% no preço do diesel para as distribuidoras, o que representa um acréscimo de R\$ 0,38 por litro – válido desde sábado, 14 de março. O aviso sobre o reajuste aconteceu 24 horas após o governo federal divulgar um robusto pacote de medidas que visava reduzir o valor do óleo em R\$ 0,64. Como o diesel comercializado nos postos brasileiros é composto por uma mistura de 85% de diesel A e 15% de biodiesel, a correção

aplicada pela estatal equivale a um impacto direto de R\$ 0,32 por litro no combustível vendido ao consumidor final.

“Caso não houvesse a política do governo [federal], a Petrobras teria elevado os preços em R\$ 0,70”, disse Magda Chambriard, presidente da Petrobras, no dia que anunciou o reajuste do diesel, na sexta-feira, 13. Tratou-se do primeiro movimento de alta aplicado pela petroleira depois da redução de 4,6% realizada em 6 de maio de 2025, sendo que o último aumento havia sido registrado em fevereiro do mesmo ano. Em nota,

a Petrobras ressaltou que, mesmo com a correção atual, o preço nas refinarias ainda acumula uma queda de R\$ 0,84 desde dezembro de 2022, ano em que eclodiu a guerra da Ucrânia e também afetou o mercado de petróleo.

A executiva reforçou que a decisão de reajuste da Petrobras responde ao momento de mercado, “determinando” para a alta agora (o petróleo ultrapassou US\$ 100 o barril) mas que a companhia segue sua diretriz de política de preços de não repassar volatilidade. Ela explica que o aumento de 38

centavos, com a redução no Pis/Cofins de 32 centavos, o reajuste, da refinaria para as distribuidoras, será de 6 centavos. “No final das contas, o aumento do diesel para a sociedade é absolutamente residual”.

A Petrobras planeja, ainda, aderir ao programa governamental de subvenção, que prevê o subsídio de até R\$ 0,32 por litro, mas a oficialização depende da publicação dos detalhes técnicos e do preço de referência por parte da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP). A pressão sobre a estatal reflete a crise geopolítica no Oriente Médio, onde os ataques de Estados Unidos e Israel ao Irã fizeram a cotação do petróleo disparar. Na segunda-feira, 9, o barril do tipo Brent atingiu a marca de US\$ 119,50, o valor mais alto desde meados de 2022.

Para tentar conter a escalada inflacionária, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva assinou três decretos e uma medida provisória que zeram o PIS/Cofins sobre o diesel e oferecem subvenção a produtores e importadores, desde que o benefício seja repassado à ponta. A Pe-

trobras avalia que a isenção tributária ajudará a atenuar a alta anunciada por ela, e que a futura subvenção deverá reduzir ainda mais o impacto do reajuste.

Mesmo antes do reajuste da Petrobras, a maior fornecedora do mercado brasileiro, houve alta de combustíveis em redes de postos. Um levantamento realizado pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) apontou há alguns dias que o óleo diesel subiu, em média, R\$ 0,72 por litro na semana do dia 10 de fevereiro em todo o país. Os valores monitorados pela ANP ainda não contabilizam o reajuste de R\$ 0,38 no preço do diesel para as distribuidoras, anunciado pela Petrobras no dia 13.

Segundo a ANP, na semana avaliada, o combustível passou de R\$ 6,08 para R\$ 6,80, enquanto o diesel S10 registrou um salto de R\$ 0,74, saindo de R\$ 6,15 para R\$ 6,89. O movimento de alta também atingiu outros combustíveis: a gasolina subiu de R\$ 6,30 para R\$ 6,46, uma diferença de R\$ 0,16, e o etanol passou de R\$ 4,61 para R\$ 4,64, registrando um acréscimo de R\$ 0,03.

Refinaria ignora pacote

Em meio às redes de postos de combustíveis e refinarias que elevaram preços independentemente a haver alta pela Petrobras ou medidas governamentais, a Refinaria de Mataripe, que fica em São Francisco do Conde (BA), anunciou expressivo reajuste. A empresa divulgou nova tabela na tarde do mesmo dia 12 em que o governo federal anunciou o seu pacote de contenção. A medida acompanhou a escalada das cotações do petróleo e a valorização do dólar no cenário internacional.

Em nota oficial, a refinaria esclareceu que sua política de preços é balizada por critérios de mercado, considerando variáveis como custo da matéria-prima, câmbio e frete, com variações informadas previamente aos clientes. Os novos valores estabelecem que o diesel S10 subiu de R\$ 4,18 para R\$ 5,00, uma alta de 19,5%, enquanto o diesel S500 passaria de R\$ 4,08 para R\$ 4,90, o que representa um reajuste de 20%. A gasolina também sofreu correção, e saiu de R\$ 3,05 para R\$ 3,28, um aumento de 7,4%.

Com agências

Mesmo antes do ajuste da Petrobras, refinarias e redes de postos de combustíveis aplicaram reajustes ao diesel e à gasolina



Ordem na casa

Dona de marcas tradicionais como Deca e Duratex, a Dexco corre para reduzir a dívida e ajustar o caixa em um processo de reestruturação que inclui venda de ativos

A Dexco — detentora de marcas conhecidas como Deca, Portinari, Hydra, Duratex e Castelatto — atravessa um longo processo de reestruturação de seus negócios, marcado pela redução da linha de produtos, fechamento de unidades fabris e venda estratégica de ativos. A companhia precisa melhorar a margem de lucro e reduzir o montante das dívidas, que estão pesando sobre os resultados financeiros e gerando certa desconfiança entre analistas e investidores do setor.

A companhia viveu um longo ciclo de investimentos o qual coincidiu com a

queda nas vendas de materiais de construção no país — e a subida dos juros. Isso afetou em cheio seus negócios, forçando uma revisão estratégica. Na divisão de louças e metais sanitários, por exemplo, o grupo encerrou as atividades da fábrica da Deca em João Pessoa, na Paraíba, em julho de 2025, concentrando as operações na unidade de Cabo de Santo Agostinho, em Pernambuco.

A estratégia é priorizar produtos de maior valor agregado e rentabilidade, com expectativa de melhora gradual das margens neste ano. Na divisão de revestimentos cerâmicos, a situação é pareci-

da com a de louças e metais sanitários. Houve a suspensão de parte das linhas de produção localizadas na região Sul. Embora a base industrial mais ociosa tenha gerado perda de escala e aumento do custo de produção, o objetivo foi reduzir estoques e focar em itens mais 'premium', já que oferecem uma margem maior.

O retrato do mais recente resultado publicado no início de março não animou quem investe na companhia. As ações chegaram a cair 5% na bolsa brasileira logo após a divulgação dos números. O desafio de recolocar os negócios no prumo é acentuado porque o mesmo desafio continua: mercado de materiais de construção segue desaquecido e o juro ainda é alto. A situação elevou empréstimos por parte da companhia. Para os analistas Leonardo Correa, Marcelo

Estratégia é reestruturar divisões de marcas



DIVULGAÇÃO



Unidade de Pernambuco agora concentra produção de louças da Deca

GOOGLE

Arazi e Rodrigo Gotardo, do BTG Pactual, a empresa tem avançado gradualmente na redução da alavancagem por meio da venda de sua base de florestas, mas eles entendem que isso não representa uma solução definitiva para os problemas estruturais.

Além disso, os especialistas apontam que a reestruturação das linhas de revestimentos cerâmicos e de metais e louças sanitárias ainda é considerada limitada. Em relatório, os analistas escreveram que acreditam que o mercado precisará de maior confiança antes de se comprometer totalmente com essa tese de investimento, embora esperem que o mercado ganhe confiança na história de forma gradual, desde que a execução continue melhorando nos próximos trimestres.

Os números do balanço confirmam a pressão sobre o caixa. A Dexco teve uma queda de 64% no lucro líquido na passagem de 2024 para 2025, totalizando R\$ 63 milhões. Excluídos os ganhos e perdas considerados não recorrentes, a contração foi menor, de 47%, para R\$ 107,5 milhões. O Ebitda (lucro antes

de juros, impostos, amortização e depreciação) ajustado e recorrente ficou estável em R\$ 1,6 bilhão, enquanto a receita líquida também não apresentou evolução, permanecendo estagnada em R\$ 8,2 bilhões.

Um retrato do endividamento

A dívida líquida da companhia era de R\$ 5,51 bilhões no quarto trimestre do ano passado, um recuo de 1,2% sobre o trimestre anterior, fazendo a alavancagem cair de 3,48 para 3,35 vezes o lucro anual (medido pelo Ebitda). Isso quer dizer que a empresa precisa gerar 3,35 vezes aquele lucro para pagar a sua dívida. Em 2025, a companhia desem-

bolsou R\$ 936 milhões com despesas financeiras líquidas, montante 54% maior na comparação anual.

Ricardo Monegaglia, analista do Safra, considera fundamental que a Dexco avance na venda de ativos para reforçar a geração de caixa e o controle do endividamento, defendendo a necessidade de reduzir as despesas financeiras. O presidente da Dexco, Raul Guaragna, reconheceu durante a apresentação de resultados a necessidade de acelerar os ajustes internos, reduzindo a complexidade e elevando a execução em frentes produtivas críticas, desde as ações de vendas até a eficiência industrial. Os indicadores financeiros estão atualmente abaixo do potencial da companhia, disse o executivo.

Além da mudança nas fábricas, a Dexco está vendendo bases florestais que não serão usadas por sua divisão de painéis de madeira. Em janeiro, anunciou a venda de 1,2 milhão de metros cúbicos de ativos florestais, transação cujo valor não foi revelado, além de obter R\$ 200 milhões com a venda de participação minoritária na subsidiária Jatobá Florestal a um investidor. A companhia criou ainda um novo braço empresarial, a Duratex Negócios Florestais (DNF), visando expandir os negócios envolvendo sua base de florestas e a produção de madeira. **D**

Venda de ativos é saída para reforçar o caixa e controlar o endividamento, diz Monegaglia, do Safra



REPRODUÇÃO/LINKEDIN

Iranianos importaram nove milhões de toneladas do cereal brasileiro em 2025

RENATA SILVA/EMBRAPA



Apreensão no campo

Irã, o maior importador de milho brasileiro, dobrou as compras em um ano – e a guerra na região deixa exportadores preocupados

O agravamento dos conflitos no Oriente Médio deixa os exportadores do agro apreensivos neste início de 2026. Em grãos, por exemplo, é época de colheita de soja e milho. O impacto imediato se reflete na logística global e nos custos de produção, devido à valorização do petróleo e às ameaças ao tráfego marítimo. Pesquisadores do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), da Esalq/USP, alertam que o fechamento do Estreito de Ormuz, na região, é o ponto de maior vulnerabilidade para o agro.

O Irã consolidou-se, em 2025, como um parceiro fundamental para o escoamento da safra nacional, tornando-se o principal destino do milho brasileiro. Dados da Secretaria de Comércio Exte-

rior (Secex) indicam que o país importou nove milhões de toneladas do grão no último ano, volume que representa o dobro das 4,33 milhões de toneladas registradas no período anterior. Além dos grãos, a região do Oriente Médio é vital para o setor avícola, absorvendo quase 25% dos embarques de carne de frango do Brasil. Emirados Árabes Unidos e Arábia Saudita figuram como o primeiro e o terceiro maiores compradores da proteína, respectivamente, somando 877 mil toneladas importadas em 2025.

Os produtores já começaram a fazer contas sobre o possível impacto depois de um bom ano de vendas externas. O agro chegou ao fim de 2025 com faturamento recorde de US\$ 169 bilhões, ou seja, 3% superior ao ano imediatamente

anterior. O desempenho positivo foi impulsionado por um crescimento de 3,4% no volume embarcado, o que compensou a ligeira queda de 0,4% no preço médio anual dos produtos. Os resultados foram obtidos a despeito das barreiras tarifárias impostas pelos Estados Unidos, o terceiro maior destino das exportações brasileiras.

O balanço do Cepea, elaborado a partir de dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), indica que o crescimento no volume exportado foi liderado por carnes bovina e suína, celulose, soja em grão, algodão e milho. No que se refere à valorização de preços, os maiores ganhos foram observados em café, etanol, óleo de soja e proteínas bovina

Conflito impacta a logística marítima local e eleva os fretes e seguros de carga



MARCUS BRANDT/AP

e suína. A China permanece como o principal parceiro comercial, com foco no complexo soja, seguida pela União Europeia, que concentra compras de produtos florestais, café, frutas e suco de laranja.

Os Estados Unidos completam a lista dos principais destinos, importando majoritariamente madeira, celulose, carne bovina e suco de laranja. Não só a região é estratégica para setores de exportação como ali também circulam 30% dos fertilizantes de base nitrogenada comercializados no mundo. Diante da instabilidade, diversas empresas brasileiras de fertilizantes suspenderam a divulgação de preços, aguardando definições sobre a oferta global de matérias-primas que vêm de lá. A alta dos adubos nitrogenados, como a ureia, muito usada no cultivo de milho chegou a 35% em poucos dias de início de guerra. Mas, por enquanto, afeta mais os produtores norte-americanos do que os brasileiros. É que há diferença de timing no plantio. O Brasil cultiva lavouras no segundo semestre e pode esperar um pouco para

encomendar adubos. Já os Estados Unidos estão em fase de cultivo, quando se aplicam os fertilizantes nas terras.

Antes do conflito

O agro brasileiro encerrou o mês de fevereiro deste ano com um desempenho bom, ao registrar faturamento de US\$ 12 bilhões com as vendas externas. É o melhor resultado da série histórica para o período, e representa 46% de toda a pauta exportadora do país no mês. Em comparação ao mesmo intervalo de 2025 houve um crescimento de 7% na receita, impulsionado fundamentalmente pelo avanço de 9% no volume embarcado. A alta na quantidade compensou a retração de 1,5% no preço médio internacional dos alimentos, tendência que acompanha os índices globais monitorados pelo Banco Mundial e pela Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura (FAO).

A balança comercial do setor apresentou um superávit de US\$ 10,5 bilhões, alta de 10% em relação ao ano anterior. O resultado é reflexo de produção cres-

cente que amplia o excedente exportável brasileiro, permitindo atender à demanda global com regularidade e sanidade. A fotografia foi ajudada pela abertura de mais de 500 mercados desde o início de 2023. A China manteve a liderança isolada como principal destino dos produtos brasileiros, e absorveu US\$ 3,6 bilhões garantindo participação de 30%. Em seguida está a União Europeia, com US\$ 1,8 bilhão (15,2%), e os Estados Unidos, com US\$ 802,9 milhões (7%).

O complexo soja, com venda de grãos, óleo e farelo, liderou as estatísticas com receita de US\$ 3,8 bilhões, respondendo por 31% do total exportado, com alta de 16% em comparação a fevereiro de 2025. As proteínas animais ocuparam o segundo posto, com US\$ 2,7 bilhões e crescimento de 22,5%. Além dos itens tradicionais, o portfólio brasileiro foi diversificado. As exportações de óleo essencial de laranja atingiram US\$ 48 milhões, enquanto o DDG de milho (resíduo de destilação de grãos) disparou 164,2% em faturamento, e somou US\$ 36 milhões. **D**



MARCELO CAMARGO/AGÊNCIA BRASIL

Elevação de biodiesel a diesel exige estudo técnico, avalia governo federal

Cabo de guerra

Governo federal e setor privado divergem sobre o aumento da mistura de biodiesel ao diesel em um momento de alta volatilidade dos preços do petróleo

Um aumento mais célere de biodiesel à mistura do combustível fóssil (diesel) é debate que veio à tona em meio à tensão no mercado petrolífero, afetado pela guerra no Oriente Médio. Com os preços mais altos do óleo, devido ao estrangulamento do Estreito de Ormuz, por onde passa 25% do petróleo do mundo, a mistura pode se tornar uma alternativa para reduzir a pressão sobre preços do diesel na visão de par-

te do mercado. Contudo, setor privado e governo estão num cabo de guerra. Para o governo federal, a elevação da mistura de biodiesel ao diesel para patamares superiores a 15% depende ainda da conclusão de estudos de viabilidade técnica e da garantia de oferta suficiente para evitar pressões inflacionárias.

Este é o limite legal permitido. O reforço foi feito pelo ministro de Minas e Energia, Alexandre Silveira, há poucos

dias durante a coletiva de imprensa realizada pelo governo Luiz Inácio Lula da Silva, em 11 de março, quando foram anunciadas medidas de contenção aos preços do combustível. O pacote incluiu isenção de tributos federais, subvenção econômica e a criação de um imposto sobre a exportação de petróleo bruto devido aos efeitos da guerra. A cotação do petróleo tem alta volatilidade desde o início de março quando eclodiu o conflito por parte de Estados Unidos e Israel contra o Irã. Os iranianos, vale lembrar, estão entre os maiores produtores da commodity, e a infraestrutura petrolífera de outros países da região do Golfo Pérsico tem sofrido prejuízos em meio ao conflito bélico.

Qualquer avanço na mescla exige estudos objetivos de qualidade, realizados com transparência e sob supervisão da associação de fabricantes de



Elevar a mescla envolve acompanhamento de universidades e Anfavea

ZINEB BENGHEKCHOU

veículos, a Anfavea, além do acompanhamento de universidades, para assegurar que o consumidor não seja prejudicado, disse o ministro. Silveira lembrou, ainda, que o país conduz análises semelhantes para avaliar o aumento da mistura de etanol anidro na gasolina de 30% para 35%. Para o governo federal, o aumento da mistura não seria uma ferramenta adequada para conter os preços no cenário atual, já que o crescimento do percentual deve acompanhar rigorosamente a curva de oferta dos produtos.

O Brasil precisaria ampliar o número de usinas de etanol e biodiesel para sustentar um aumento da demanda sem impactar o custo final ao cidadão, sob o risco de gerar escassez e nova escalada de preços. Por outro lado, o setor produtivo defende que a medida ajudaria a reduzir a dependência do diesel importado, que hoje responde por 25% do consumo nacional, especialmente com a alta nos derivados de petróleo em razão da guerra no Golfo Pérsico.

A indústria de biodiesel rebateu a tese do governo de falta de oferta e sustenta que opera com elevada capacidade ociosa. A Aprobio, uma representante setorial, informou que a capacidade instalada atual permite atender a uma mistura de até 21,6%. A Aliança-Biodiesel, formada pela Aprobio e pela Abiove, destacou que, diante da escassez internacional de diesel, seria fundamental validar o aumento da mistura em caráter emergencial enquanto as testagens prosseguem. O presidente da Aprobio, Jerônimo Goergen, afirmou em nota que o setor não se opõe aos testes, mas cobrou agilidade do governo, pontuando que o cronograma original já previa a adoção do B16, ou seja, 16% de biodiesel na mistura, para este mês de março.

Entidades como a Aprosoja Brasil e a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) também vêm pressionando o setor público pela elevação da mescla. Esses representantes citam dificuldades logísticas e custos elevados

em pleno período de colheita da safra de soja, a principal matéria-prima do biocombustível. A CNA também foi uma das vozes a reivindicar a eliminação do PIS/Cofins sobre a importação e comercialização do óleo diesel, medida confirmada pela gestão Lula para amortecer a volatilidade gerada pelo conflito militar envolvendo o Irã.

O governo, contudo, mantém o posicionamento de que a segurança técnica e o equilíbrio entre oferta e demanda são pré-requisitos inegociáveis para qualquer mudança na legislação vigente.

O setor privado reforça que o cronograma de expansão da mistura está fundamentado na Lei do Combustível do Futuro, sancionada em 2024. Foi esta a legislação que estabeleceu que a mescla deveria atingir 16% em março de 2026, projetando um aumento gradual de um ponto percentual ao ano até alcançar o índice de 20% de biodiesel ao diesel, ou B20, em 2030. O impasse técnico travado com o governo impede que o setor avance para o próximo degrau da escala. **D**

Setor deve receber entre R\$ 60 bi e R\$ 100 bi nos próximos quatro anos, projeta a Moody's

Em modo de espera

Adiamento do pacote de benefícios fiscais para data centers no Brasil, o Redata, não altera a atratividade estrutural do país, mas segura novos anúncios de investimentos

Alessandro Martins

Mesmo diante de um cenário de incerteza legislativa relacionada ao projeto de incentivos fiscais do governo brasileiro (que emperrou no Congresso Nacional) para a indústria de data centers, o Brasil mantém-se no topo para atrair investimentos na América do Sul. A avaliação da agência de análise de risco Moody's Ratings projeta, ainda, um pacote de R\$ 60 bilhões a R\$ 100 bilhões em investimentos empresariais no setor nos próximos quatro anos – independentemente da implementação imediata de novos incentivos fiscais. Contudo, gigantes do ramo paralisaram anúncios de novos aportes por aqui pela incerteza em relação ao que pode (ou não) mudar.

O regime especial de tributação criado pelo governo federal, batizado Redata, visa atrair a construção de novas estruturas pelas gigantes do ramo. O

adiamento dele não altera a atratividade estrutural do Brasil como um mercado relevante para infraestrutura digital na América Latina, mas influencia o ritmo de novos anúncios e a alocação geográfica de alguns projetos no curto prazo, avalia Vincent Detilleux, analista sênior da Moody's Ratings.

Grandes players como a Equinix, por exemplo, que já investiram US\$ 262 milhões no país entre 2013 e 2023, aguardam a estabilização das novas regras, até para ganhar mais previsibilidade em relação às planilhas. Somente esta companhia quer dobrar o valor aportado em cinco anos, um volume financeiro maior inclusive pelo perfil de data center. As novas estruturas processadoras que desembarcarem por aqui vão atender a era da inteligência artificial (IA), ou seja, são muito mais

caras e têm maior demanda energética. Os planos do governo federal para acelerar essa expansão tecnológica estão, no momento, empacados. Isso porque a Medida Provisória que implementaria o Redata caducou no Senado. Entre os benefícios previstos estavam a isenção de PIS/Pasep, Cofins e IPI na aquisição de equipamentos destinados à implantação, ampliação e manutenção desses centros, fossem eles importados ou produzidos nacionalmente.

Para não comprometer a janela de oportunidade, o governo tenta agora manter o Redata vivo por meio do Projeto de Lei 278/2026, já apresentado na Câmara pelo deputado José Guimarães (PT). A proposta é a nova esperança para recuperar o tempo perdido. Em cruzada pelo projeto defendido pelo governo federal, o ministro de Minas e

Silveira, de Minas e Energia: governo busca outras alternativas para ressuscitar o Redata



EDILSON RODRIGUES

Energia, Alexandre Silveira, lamentou que a MP não tenha entrado em pauta e reiterou o potencial do país. “Não existe país no mundo tão atrativo para investimentos em data center como o Brasil: é um país que está muito bem posicionado geopoliticamente, temos energia, não temos guerra”, disse, durante audiência na Comissão de Minas e Energia da Câmara dos Deputados.

Além da matriz de energia renovável, o país é um dos mais seguros para o armazenamento de dados e que, com ou sem o regime especial tributário, o governo deverá mover-se em outras direções, como avançar no setor de energia nuclear para receber centros de processamento voltados à IA nos próximos dez anos. A MP que tombou era considerada a ‘menina dos olhos’ da indústria 4.0 e parte fundamental de uma estratégia de expansão tecnológica, com a qual o governo espera atrair ao menos R\$ 4 trilhões em investimentos totais até 2035.

A derrocada da pauta no Senado gerou insegurança jurídica. Para Luís Tossi, vice-presidente da ABDC (Associação Brasileira de Data Center), o momento de indefinição fez o mercado

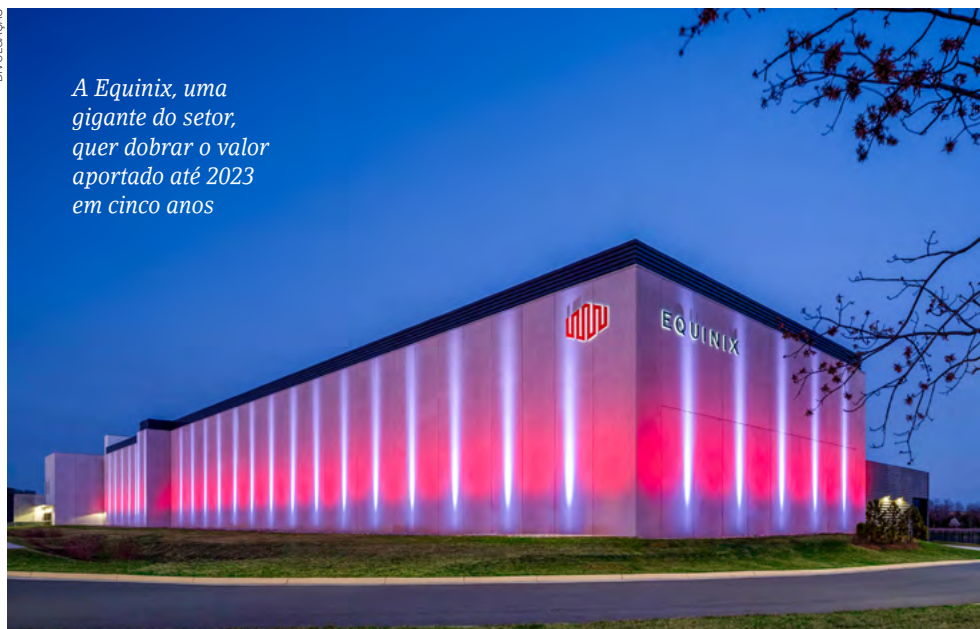
desacelerar. Por ora, à parte do apetite e condição de investir, muitas companhias e investidores aguardam se sairá ou não um projeto de benefício fiscal para anunciar novos investimentos, visando mais segurança jurídica porque são aportes de longo prazo.

Para além da questão econômica, o setor defende que o incentivo é estratégico para a segurança nacional. Com oito centros de dados entre Rio de Janeiro e São Paulo, o presidente da Equinix para a América Latina, Eduardo Carvalho, ressalta que o atraso cria um custo de oportunidade elevado. Trazer o processamento para o país não é apenas uma questão de economia. “É garantir que os dados dos brasileiros estejam sob a jurisdição da nossa legislação”, disse.

O cenário torna-se mais complexo diante da movimentação de vizinhos como Chile e Argentina, que também buscam atrair os data centers. O governo do argentino Javier Milei implementou em 2024 o Regime para Grandes Investimentos, que exige montantes mínimos de US\$ 200 milhões e oferece agressivas desonerações. Sob este guarda-chuva, Buenos Aires anunciou o projeto Stargate, uma infraestrutura massiva de IA em parceria entre a Sur Energy e a OpenAI, com investimentos que podem chegar a US\$ 25 bilhões.

Entretanto, os planos argentinos enfrentam riscos globais: na semana passada, Oracle e OpenAI abandonaram a expansão de um data center no Texas que faria parte do projeto Stargate original. “Nós consideramos expandir ainda mais, mas acabamos optando por colocar essa capacidade adicional em outros locais”, explicou Sachin Katti, diretor da OpenAI. [D](#)

DIVULGAÇÃO



A Equinix, uma gigante do setor, quer dobrar o valor aportado até 2023 em cinco anos

Rede cresceu 42% em um ano, mas número de postos ainda é insuficiente



Recarga lenta

A construção de infraestrutura para abastecer elétricos não acompanha o ritmo de vendas, indicam dados recentes. A pergunta não é mais quanto o carro anda, mas quanto tempo o motorista está disposto a procurar por um eletroposto

Flavio Silveira

O salto de vendas de carros elétricos no Brasil é, à primeira vista, motivo de festa. A comercialização desse tipo de veículos deu um salto de 64% só no ano passado, para pouco mais de 613 mil automóveis eletrificados (fotografia em dezembro), o que indicaria, ao menos em estatísticas, que a eletrificação no Brasil decolou. Mas não é bem assim. No dia a dia, o avanço da infraestrutura de recarga em relação à frota não segue o mesmo ritmo, o que leva à disputa nos pontos de recarga.

Embora o Brasil não tenha benefícios para a compra de carros elétricos e

híbridos, o furor da novidade e a ideia de reduzir as visitas aos postos de abastecimento são pontos que têm atraído a clientela para esse tipo de veículo, e explicam o salto na comercialização. Ademais, São Paulo aprovou uma lei estadual em que modelos híbridos ou movidos a baterias ficaram isentos de rodízios municipais. Desse modo, dá para notar – até pelo trânsito, cada vez mais absurdo, ao menos na capital – que a chegada desse tipo de carro às ruas passa por um crescimento avassalador.

Só que, como mais da metade da frota é plugável, a situação para quem

depende de recarga pública piora cada vez mais. Mais detalhadamente, a conta não fecha: dos eletrificados que saíram das concessionárias no ano passado, cerca de 60% são plug-ins – ou seja, precisam ser conectados a uma fonte externa de energia para carregar a bateria. A recarga é essencial nos modelos BEV (Battery Electric Vehicle), o elétrico 100% sem motor a combustão, e o PHEV (Plug-in Hybrid Electric Vehicle), alternativa de transição que combina elétrico a motor a combustão.

O ritmo da infraestrutura melhorou, mas na comparação com o crescimento



Carregadores em prédios ou shoppings são mais lentos

JOEDSON ALVES/AGÊNCIA BRASIL

da frota fica para trás. Atualmente são pouco mais de 21 mil pontos de recarga para atender a uma legião de plug-ins que já rompeu a barreira das 350 mil unidades. A soma de opções da rede de carregamento (pública, via de regra mais rápidos, e semipública) alcançou esses pouco mais de 21 mil pontos em fevereiro deste ano, com uma alta de 42%, em um ano. Os dados são de um relatório recém-saído divulgado pela Associação Brasileira do Veículo Elétrico (ABVE)

O documento, de março, indica que, em fevereiro de 2025, eram 2.430 pontos de recarga rápida – um ano depois a rede alcança 6.479 pontos. É um crescimento de 167%, mas um número total ainda muito baixo para responder à necessidade da frota. Eles representam 31% da base de eletropostos públicos e semipúblicos. Vale explicar as diferenças entre as alternativas de recarga. Os carregadores rápidos são um tipo de estrutura encontrada em postos ou estradas, e o motorista geralmente espera entre 15 e 40 minutos para carregar o veículo.

Há um outro tipo de carregador, mais lento, encontrado em prédios por exemplo, que leva horas para concluir o mesmo trabalho. Os carregadores lentos eram 12.397 em fevereiro de 2025 e subi-

As diferenças entre híbridos

Os carros híbridos ganharam espaço no Brasil e já são realidade em várias faixas de preço. Mas, apesar da popularização, ainda existe confusão sobre os diferentes tipos de sistemas híbridos disponíveis no mercado. MHEV (híbrido leve), HEV (híbrido convencional), PHEV (híbrido plug-in), EREV (elétrico de autonomia estendida) e os chamados super híbridos (modelos de nova geração com foco em alta eficiência e performance) aparecem nas fichas técnicas, mas nem sempre o consumidor entende o que muda na prática. Na hora de escolher entre os diferentes tipos, o perfil é decisivo. Quem não quer depender de tomada pode optar por um HEV. Quem tem estrutura para recarga e roda pouco por dia pode aproveitar melhor um PHEV ou um super híbrido. O MHEV entrega apenas um ganho discreto de eficiência, enquanto o EREV oferece experiência elétrica com autonomia ampliada.

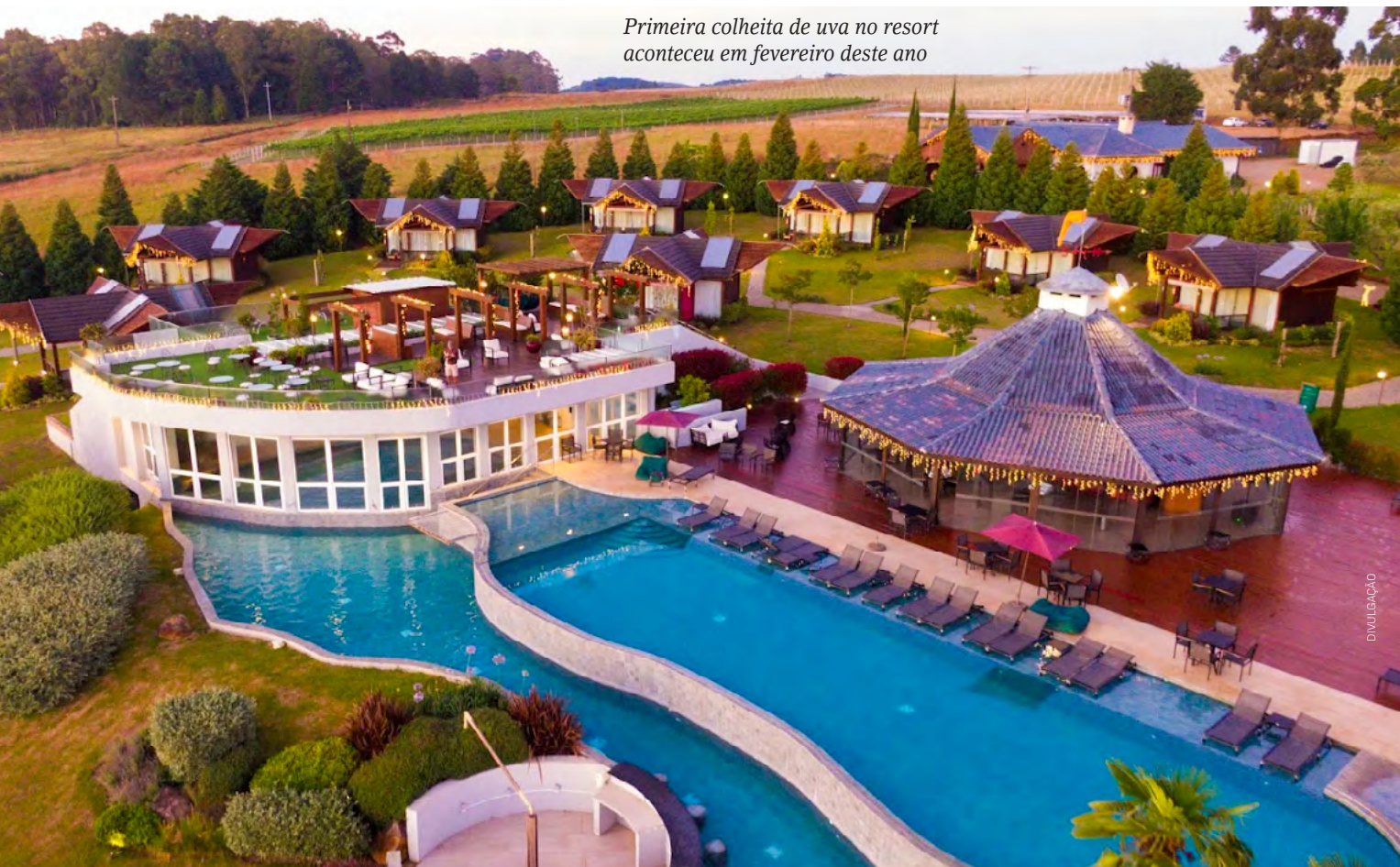
ram a 14.582 em fevereiro de 2026 – um crescimento de apenas 17,6%. Contudo, são 70% do total. A proporção atual é de cerca de 17 carros para cada ponto público de recarga, enquanto o referencial técnico para evitar o caos é de 10 para 1. O Brasil opera com quase o dobro da carga que o sistema suporta com o mínimo de dignidade e praticidade.

Para efeito de comparação, na China, a média é nove para um; na Europa, de doze para um. No Brasil, o motorista fica refém da falta de planejamento – seja do governo, seja da iniciativa privada. Vender o carro é o trabalho mais fácil do marketing: o mais difícil é o que vem depois. Com o crescimento das vendas atropelando o da infraestrutura, o carro elétrico corre o risco de virar uma excelente opção para uso urbano e para quem pode carregar em casa, enquanto os híbridos PHEV ficam circulando em condições longe das ideais.

No fim, a pergunta não é mais quanto o carro anda nem mesmo quanto tempo ele leva para ser carregado, mas quanto tempo você está disposto a ficar procurando um eletroposto livre ou esperar na fila para recarga antes de poder seguir viagem. **D**

Com reportagem de Lucca Mendonça

Primeira colheita de uva no resort aconteceu em fevereiro deste ano



Pesca de oportunidade

Empresários gaúchos investem em terroir próprio para conquistar entusiastas de vinho em uma área tradicionalmente frequentada por amantes da pescaria

*Ana Carolina Nunes, de São Francisco de Paula**

Em meio a um complexo de barragens, o Divisa Experience Resort nasceu como um destino para amantes da pesca, mas agora aposta nos entusiastas do vinho ao lançar seu terroir próprio. O resort faz parte do grupo Gramado Parks e está localizado a cerca de 23 km da pequena cidade de São Francisco de Paula, que fica a aproximadamente 45 km de Gramado, no Rio Grande do Sul.

O último dia de fevereiro marcou a primeira colheita do vinhedo plantado em 2023. A produção está em 1,2 hecta-

re, sendo metade com a variedade Sauvignon Blanc e o restante composto por Merlot e Malbec. O vinho ficará armazenado em barricas francesas e estará pronto para consumo a partir de 2028. Ainda neste ano, será feito o plantio das castas Rebo, Cabernet Franc, Pinot Noir e Chardonnay, totalizando quinze hectares com previsão de colheita a partir de 2028 a 2030.

Trata-se de investir em um terroir diferenciado, explicou à IstoÉ Dinheiro o especialista em viticultura, e um dos enólogos que desenvolveram o projeto,

Silvano Miquelon. “Estamos a 840 metros do nível do mar, é um solo de origem de erupção vulcânica. Então, a planta se desenvolve bem, tem uma boa maturação, suporta as adversidades como frios intensos”, disse. O Divisa, ademais, foi escolhido por causa da represa: influencia o conjunto climático com a brisa. As temperaturas não tão elevadas, amenas, contribuem para que a uva amadureça lentamente. “E isso concentra mais aroma e sabor”, resume o especialista.

O plano é que a produção local atenda aos restaurantes e empreendimentos



Cabanas em formato de pipa de vinho recebem os hóspedes do resort

ACERVO MARKETING GRAMADO PARKS

do grupo Gramado Parks, que recentemente assumiu o controle da operação do Divisa Resort. Em parceria com a Coobrastur, dono original do resort e hoje sócio nesse empreendimento, o aporte total no projeto do terroir próprio foi de R\$ 10 milhões.

Além de abastecer suas adegas, o vinhedo será uma opção de experiência de enoturismo tanto para visitantes 'day use' como para hóspedes do resort. Durante o lançamento do terroir os convidados puderam ter ideia da proposta, com possibilidade de participar da vindima (colheita) e da pisa das uvas.

Os empreendedores querem atrair os turistas ofertando alternativas distintas de experiência. Uma delas entregará um roteiro diário com vivências gastronômicas e explicações sobre a produção de vinho. "Gramado passou desafios. Depois de recobrar-se da pandemia, que foi muito difícil pois se vive do turismo, houve a tragédia das enchentes. Isso foi transformador também pelo lado bom porque surgiram alianças de grupos, de entidades, todo mundo se uniu para fortalecer o turismo de volta", relata Ronaldo Beber, CEO da Gramado Parks, grupo que assumiu recentemente a operação do Divisa.

Futuramente, haverá um projeto imobiliário chamado Cave, lançado em meados do ano, em que as pessoas poderão adquirir cotas do vinhedo. Em um

sistema de multipropriedade, o proprietário poderá produzir o seu próprio vinho, participando de todas as etapas. O valor geral de vendas estimado é de R\$ 500 milhões. "Estamos pensando em um público na categoria luxo e concorrer com destinos como Mendoza [tradicional destino enoturístico na Argentina]", explica Carlos Alberto Lopes, presidente da CoobrasTur. O plano é ter, pelo menos, sessenta residências em curto prazo em um projeto com potencial para cem unidades em até 10 anos.

Outros negócios

O grupo Gramado Parks é responsável por cinco hotéis em Gramado, totalizando aproximadamente 1,2 mil quartos na cidade. Há, ainda, um hotel em Foz do Iguaçu, no Paraná, e outro em Carneiros, em Pernambuco. Na lista, a companhia administra três parques (dois aquáticos e um de neve) em Gramado e em Carneiros. E soma sete restaurantes. O turismo em Gramado e na Serra Gaúcha já retomou o patamar pré-pandemia, e a região está em curva ascendente de movimentação econômica.

Os negócios do grupo cresceram 20% em 2025, disse o CEO, Ronaldo Beber. Com um investimento total de R\$ 100 milhões no empreendimento de enoturismo – entre vinhedo e área do resort –, há expectativa de incremento. O Divisa oferecerá algumas das cabanas em for-

mato de pipas de vinho, ou seja, grandes barris de madeira onde a bebida fica armazenada para descanso. Segundo a gestão do resort, as pipas são reais, provenientes de diferentes vinícolas da região. **D**

**A jornalista viajou a convite do Divisa Resort*

Colheita de estreia

A primeira vindima dará origem a uma edição especial de espumantes. Após engarrafado, algumas unidades serão afundadas a 16 metros de profundidade na represa, onde ficarão por três anos. A expectativa é um vinho mais "cremoso", com borbulhas mais leves, por conta do período totalmente sem contato com a luz solar, outro nível de pressão e sob o leve balanço das águas.

A promessa é de um produto "único" no mercado brasileiro, inspirado em vinhos franceses que também ficam mergulhados, mas em águas marítimas. As primeiras rolhas dessa edição poderão ser estouradas para celebrar a chegada de 2030.

Petrobras, dívida das famílias e Raízen

O reajuste do diesel em meio à alta do petróleo, o patamar recorde de endividamento de famílias e a recuperação extrajudicial da produtora de etanol foram destaques nas redes

Stephanie Mecco

Após pacote do governo, Petrobras sobe preço do diesel em R\$ 0,38 por litro

A Petrobras anunciou um aumento de R\$ 0,38 no preço do litro de diesel para as distribuidoras a partir do sábado, 14 de março. O reajuste ocorre um dia após o governo federal divulgar medidas para tentar reduzir o valor do óleo em R\$ 0,64 devido o impacto da guerra ao preço do petróleo. Como o diesel comercializado nos postos é composto por 85% de diesel A e 15% de biodiesel, o aumento anunciado pela estatal equivale a R\$ 0,32 por litro no combustível comercializado.



Endividamento bate novo recorde histórico no Brasil e atinge 80,2% das famílias

Pesquisa da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) mostra que 80,2% das famílias brasileiras estão endividadas. O dado é de fevereiro. Trata-se do maior nível de endividamento de toda a série histórica da pesquisa feita mensalmente desde 2010. O índice representa um avanço de 0,7 ponto percentual (p.p.) em relação a janeiro e supera em 3,8 p.p. o resultado de fevereiro de 2025. A inadimplência também cresceu.



Raízen entra com pedido de recuperação extrajudicial para negociar dívidas de R\$ 65 bi

A Raízen protocolou um pedido de recuperação extrajudicial buscando reestruturar dívidas de aproximadamente R\$ 65,1 bilhões. A produtora de açúcar e etanol, controlada pelo grupo Cosan e Shell, disse que o plano não abrangerá dívidas e obrigações com seus clientes, fornecedores, revendedores e outros parceiros de negócios, "essenciais para a sua operação e continuidade de suas atividades, as quais permanecem vigentes e continuarão sendo cumpridas normalmente nos termos dos respectivos contratos". Segundo a companhia, o plano a ser negociado com credores poderá envolver também a capitalização da empresa por seus acionistas e a venda de ativos.



Victoria Kimie é a primeira fotógrafa brasileira na maior prova off-road do mundo

Victoria Kimie se tornou a primeira fotógrafa brasileira a integrar a equipe oficial do Rally Dakar, a maior prova off-road do mundo. Na 47ª edição da competição, realizada na Arábia Saudita, ela registrou de perto alguns dos momentos mais intensos da disputa, enfrentando longos deslocamentos, calor extremo e paisagens desérticas.



Aline Penna assume como CEO da Tânia Bulhões no Brasil

Aline Penna, ex-vice-presidente da Petz, assume a nova posição de CEO Brasil da grife de luxo Tânia Bulhões, permitindo que Virgílio Bulhões, filho da fundadora, foque na expansão global da marca. A executiva já liderou projetos em empresas como Arezzo&Co (hoje Azzas 2154), incluindo a aquisição da Reserva e o licenciamento da Vans e é formada pela Faculdade Getúlio Vargas.

www.istoedinheiro.com.br

Instagram: instagram.com/istoe_dinheiro/

YouTube: m.youtube.com/@istoe_dinheiro

Facebook: facebook.com/istoedinheiro

TikTok: tiktok.com/@revistaistoe

LinkedIn: linkedin.com/company/istoe-dinheiro/

X: x.com/istoe_dinheiro

Palavra por palavra



"Você está falando com a pessoa errada"

Fernando Haddad, ministro da Fazenda, a emissário de Daniel Vorcaro sobre insistente tentativa de encontro por parte do banqueiro, divulgou O Globo

MARCELO CAMARGO/AGÊNCIA BRASIL



"É como se nós tivéssemos um papa pedófilo. O que esperar dos padres? Então, estamos hoje nesta situação"

Romeu Zema, governador de Minas Gerais, sobre o envolvimento de ministros do STF com o caso Master

MARCELO CAMARGO/AGÊNCIA BRASIL



"O iFood vê a proposta de cobrar R\$ 10 no mínimo por entrega como algo que vai reduzir o tamanho do mercado. Vai ter um impacto direto sobre a geração de renda do entregador",

Diego Barreto, CEO do iFood, em entrevista à IstoÉ Dinheiro, sobre a regulamentação em debate para o setor de entrega de comida

LEONARDO MONTEIRO



"Talvez [apenas] modifique o ritmo"

Gustavo Franco, ex-presidente do Banco Central, sobre o efeito da guerra no Oriente Médio aos cortes da taxa Selic no Brasil

JOSE CRUZ/AGÊNCIA BRASIL



MARCELO CAMARGO/AGÊNCIA BRASIL

Ainda vale a pena para brasileiros listar nas bolsas dos EUA?



Carlos Portugal Gouvêa

é sócio do PGLaw, professor da USP e doutor por Harvard

Nos últimos anos vimos uma onda de companhias brasileiras fazendo IPO [oferta pública inicial de ações] nas bolsas dos Estados Unidos da América. Ano passado, identificamos o início de um novo fenômeno: o de companhias já listadas na bolsa brasileira, B3, fechando o capital para abrir nos Estados Unidos. Concluir se isso é bom ou não para investidores e companhias brasileiras demanda entender primeiro as razões pelas quais as ações na NYSE e na Nasdaq acabam sendo mais valorizadas.

Esse fenômeno é chamado de “prêmio de valuation americano” e significa que investidores estão dispostos a pagar um múltiplo de EBITDA significativamente maior por ações de companhia negociadas na NYSE e na Nasdaq do que para empresas listadas em bolsas europeias, do Japão ou de mercados emergentes. Por exemplo, a média do Ibovespa é de um valuation de 5 a 8 vezes o EBITDA, sendo que o S&P500 vai de 13 a 16 vezes. Mas isso não significa necessariamente que uma companhia listada no Brasil entre no mercado dos Estados Unidos e automaticamente o valor de suas ações dobre! Claro que não.

Uma das pesquisas mais citadas sobre o tema foi publicada em 2004 pelos professores Craig Doidge, Andrew Karolyi e René Stulz. A conclusão foi que companhias estrangeiras listadas no mercado americano por meio de ADRs (American Depositary Receipts) valiam, em média, entre 16% e 37% mais do que concorrentes de porte similar não listadas por lá. O prêmio era ainda mais expressivo para companhias originárias de países com menor proteção legal ao investidor, de forma que a conclusão simples é que para aumentarmos o valor das ações das companhias brasileiras deveríamos simplesmente reformar nossas leis para dar maior proteção aos minoritários.

Apesar de ser indiscutível que a proteção do direitos dos minoritários é um elemento importante, esse “prêmio” não pode ser explicado apenas por essa razão. Um outro fator muito relevante hoje em dia é o enorme peso da tecnologia nesses índices. Já escrevi nessa coluna sobre as chamadas “sete magníficas” e como elas distorcem todos os índices das bol-

sas americanas. Tem também a enorme liquidez e escala desse mercado. NYSE e Nasdaq concentram parcela dominante da capitalização de mercado global. Mais compradores significa spreads menores e um prêmio de liquidez embutido nos preços das ações.

Apesar de tais fatores, não dá para diminuir a importância da governança e da regulação. A SEC (Securities and Exchange Commission) foi reconhecida internacionalmente pelo rigor de sua regulação e fiscalização. Para o investidor, isso reduz o risco de surpresas na gestão. Isso também justifica pagar múltiplos mais altos, pois os critérios de governança passaram a ter peso relevante tanto em critérios de compliance de grandes fundos quanto nos algoritmos de alocação de recursos de gestores globais.

Mas o passado não serve de preditor do futuro quando tudo muda, como está ocorrendo no mercado americano neste momento. Ano passado tivemos reformas importantes nas leis societárias de Delaware para fortalecer a posição dos acionistas controladores e restringir seus deveres fiduciários em transações com partes relacionadas. Além disso, ainda tivemos uma mudança significativa na SEC, com redução no número de investigações e condenações por violações das leis de mercado de capitais. Ou seja, o status do mercado americano como o “gold standard” da regulação pode estar ameaçado. Por fim, a SEC anunciou a criação de uma força-tarefa específica para analisar emissores estrangeiros, com efeitos que ainda não podem ser medidos por companhias com sede no exterior.

Então, para companhias brasileiras que queiram abrir capital nos EUA, todos estes pontos precisam ser considerados conjuntamente. Os custos de conformidade com a regulação americana são elevados e as exigências de transparência ainda são maiores. Mas para empresas com ambições globais e com foco em tecnologia, o prêmio de valuation americano parece ir para além da governança. Este ano ainda devemos ter alguns IPOs significativos como Anthropic e OpenAI que poderão gerar uma onda positiva. Continuaremos acompanhando para entender os efeitos de todas essas mudanças. **D**

Paixão sobre rodas.



MOTOR SHOW

www.motorshow.com.br

