

Títulos públicos

Atuação agressiva do Tesouro no mercado de juros pode exigir aceleração nas captações, diz Goldenstein **C10**



Oncoclínicas

Max Capital apresenta uma carta à empresa propondo aporte de R\$ 500 milhões para o pagamento de dívidas **B7**



Comércio eletrônico

Mercado Livre vai desembolsar R\$ 57 bi neste ano, entre investimentos e custos operacionais, diz Fernando Yunes **B4**

Quarta-feira, 25 de março de 2026
Ano 26 | Número 6470 | R\$ 7,00

www.valor.com.br

ECONÔMICO Valor

Previsão de superávit cai de R\$ 34,9 bi para R\$ 3,5 bi

Jéssica Sant’Ana, Giordanna Neves e Marta Watanabe
De Brasília e São Paulo

Na primeira reavaliação do Orçamento em 2026, o governo anunciou um bloqueio de apenas R\$ 1,6 bilhão para cumprir o limite de despesas do ano. Também não contingenciou recursos, que tem o mesmo efeito do bloqueio, mas é feito para garantir o cumprimento da meta. O governo reduziu a projeção do superávit primário deste ano de R\$ 34,9 bilhões para R\$ 3,5 bilhões, abaixo do centro da meta de R\$ 34,3 bilhões, ou 0,25% do PIB, mas dentro do intervalo de tolerância, que admite déficit zero. A previsão desconsidera R\$ 63,4 bilhões a serem pagos fora da meta, a maior parte referente a precatórios e o resto de investimentos em defesa e gastos temporários em saúde e educação. **Página A5**

Governo tenta acordo sobre preço do diesel

Giordanna Neves e Jéssica Sant’Ana
De Brasília

O governo federal apresentou aos Estados uma nova proposta para reduzir o custo do diesel importado, baseada em subvenção direta a importadores, em substituição à tentativa de zerar o ICMS sobre o produto, segundo o ministro da Fazenda, Dario Durigan. A proposta visa estabelecer um subsídio de R\$ 1,20 por litro de diesel importado, com custo total estimado em R\$ 3 bilhões, dividido igualmente entre União e Estados. O benefício teria caráter temporário, com vigência até 31 de maio. O Planalto solicitou prazo até sexta-feira para que os governos estaduais avaliem a adesão ao modelo, quando haverá uma nova reunião, em São Paulo. **Página A3**

Condenação no TSE torna Cláudio Castro inelegível

Tiago Angelo e Camila Zarur
De Brasília e do Rio

O Tribunal Superior Eleitoral (TSE) condenou o ex-governador do Rio Cláudio Castro (PL) por abuso de poder político e econômico. Com isso, ele está inelegível por oito anos, a contar de 2022, quando as irregularidades teriam sido cometidas. O julgamento foi concluído um dia depois de Castro renunciar ao cargo. O ex-governador disse que vai recorrer. **Página A11**

Indicadores

Ibovespa	24/mar/26	0,32%	R\$ 25,2 bi
Selic (meta)	24/mar/26	14,75% ao ano	
Selic (taxa efetiva)	24/mar/26	14,80% ao ano	
Dólar comercial (BC)	24/mar/26	5,2593/5,2599	
Dólar comercial (mercado)	24/mar/26	5,2538/5,2544	
Dólar turismo (mercado)	24/mar/26	5,2899/5,4699	
Euro comercial (BC)	24/mar/26	6,0887/6,0904	
Euro comercial (mercado)	24/mar/26	6,0864/6,0870	
Euro turismo (mercado)	24/mar/26	6,1683/6,3483	



7

898937

880054

Copom adota cautela na ata e evita indicar novos passos para os juros

Conjuntura Com incertezas no cenário externo, colegiado do BC não dá sinais sobre a trajetória futura da Selic; mercado, porém, aposta em continuidade dos cortes

Alex Ribeiro, Gabriel Roca, Victor Rezende e Gabriel Shinohara
De São Paulo e Brasília

A ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), divulgada ontem, evidenciou a cautela do Banco Central (BC), evitando dar indicações mais explícitas sobre os próximos passos para a trajetória da Selic. Na semana passada, o colegiado do BC reduziu a taxa de 15% para 14,75% ao ano, já em um cenário dominado pela incerteza, principalmente devido aos efeitos do conflito no Oriente Médio sobre os preços do petróleo, o que torna mais nebuloso o quadro para a inflação no mundo e no Brasil.

No comunicado que veio a público logo após o fim do encontro do Copom, o texto deixava na mesa, de forma mais explícita, a possibilidade de acelerar a redução para 0,5 ponto percentual no próximo encontro, em fins de abril. A ata apresentada ontem, porém, deu um passo atrás — diz que a baixa de 0,25 ponto foi adequada para o momento e evita fazer maiores especulações sobre o que pode fazer daqui por diante.

“Mantido o compromisso fundamental de garantia da convergência da infla-

ção à meta dentro do horizonte relevante para a política monetária, o Comitê estabeleceu que a magnitude e a duração do ciclo de calibração serão determinadas ao longo do tempo, à medida que novas informações forem incorporadas às suas análises”, afirma o Copom na ata. A meta de inflação perseguida pelo BC é de 3%, e o horizonte relevante para a política monetária hoje é o terceiro trimestre de 2027 — a projeção do Copom no cenário de referência para esse período é de 3,3% no acumulado em 12 meses.

“Essa decisão é compatível com o cenário atual, no qual a duração e exten-

são dos conflitos geopolíticos, assim como sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica e seus efeitos sobre o nível de preços, dificultam a identificação de tendências claras”, complementa o colegiado do BC.

Na visão de parte dos economistas, porém, a ata indicou que uma eventual interrupção da trajetória de queda da Selic é menos provável que a possibilidade de aceleração do corte para 0,5 ponto no encontro de abril, ainda que as incertezas no cenário global causadas pela guerra dos EUA e de Israel contra o Irã tenham pressionado os preços do petróleo. **Página C1**

Guerra e desigualdade



Os mais pobres são os que pagam a conta das guerras, como a que ocorre no momento no Irã, afirmam Esther Duflo e Abhijit Banerjee, vencedores do Nobel de Economia em 2019. O

impacto vem principalmente pelo custo da energia e dos alimentos, gastos com maior peso no orçamento das famílias de menor renda, disseram eles à repórter Lucianne

Carneiro. O casal está no Brasil para marcar a criação do Lemann Collaborative, iniciativa da Fundação Lemann e da Universidade de Zurique. Eles irão comandar o projeto. **Pág. A18**

Moraes concede domiciliar a Bolsonaro por 90 dias

Giullia Colombo e Tiago Angelo
De Brasília

O ministro Alexandre de Moraes, do Supremo Tribunal Federal, autorizou que o ex-presidente Jair Bolsonaro fique temporariamente, por 90 dias, em prisão domiciliar, a partir da alta no Hospital DF Star.

Bolsonaro está internado desde o dia 13. Para a concessão do benefício, Moraes impôs uma série de restrições, como o uso de tornozeleira eletrônica com relatórios diários de monitoramento, vistoria em visitantes e veículos, proibição do uso de celulares ou qualquer meio de comunicação externa, proibição de acesso a redes so-

ciais e de gravação de vídeos e áudios, diretamente ou por terceiros. Com exceção de familiares, advogados e equipe de saúde, todas as demais visitas estão vedadas.

Em sua decisão, Moraes alerta que o descumprimento das medidas implicará o retorno ao regime fechado, se necessário em hospital penitenciário. **Página A7**

Agronegócios



A ADM quer ampliar sua atuação no Brasil e na América do Sul, disse ao “Valor” o presidente global de serviços agrícolas e oleaginosas, Greg Morris (esq.), ao lado do novo presidente da divisão

na região, John Grossmann. Além do mercado internacional de grãos, o foco da companhia estará também no mercado doméstico, em biocombustíveis e farelo de soja. **Pág. B10**

Relicitação do Galeão terá três competidores

Paula Martini e Taís Hirata
Do Rio e de São Paulo

A RioGaleão (Vinci Compass e Changi), a espanhola Aena e a suíça Zurich entregaram ontem os envelopes com as propostas para o leilão de relicitação do aeroporto internacional do Rio, na próxima segunda-feira, conforme antecipado pelo Valor. O lance mínimo previsto no edital é de R\$ 932 milhões, mas o governo espera arrecadar pelo menos R\$ 1,5 bilhão com o certame, segundo o jornal O Globo. Agentes do setor acreditam em disputa acirrada e em proposta agressiva da atual concessionária, a RioGaleão. **Página B1**

Trump diz que guerra ‘já foi vencida’; Irã faz novos ataques

Agências internacionais

O presidente dos EUA, Donald Trump, afirmou que a guerra contra o Irã “já foi vencida”. Segundo ele, as negociações estão sendo conduzidas com “um novo grupo de líderes” iranianos. Apesar da declaração, o Irã atacou ontem com mísseis diferentes pontos no Oriente Médio. Em Tel Aviv, ataques atingiram edifícios residenciais, deixando ao menos sete feridos. “Estamos conversando com as pessoas certas e elas querem muito fechar um acordo. Vocês não têm ideia do quanto elas querem [isso]”, disse ele, sem especificar quem seriam os negociadores iranianos. Ele sugeriu que o Irã estaria passando por uma espécie de “mudança de regime”, ao afirmar que os atuais interlocutores são “muito diferentes daqueles com quem começamos” a guerra. Os EUA teriam enviado ao Irã um plano de 15 pontos para encerrar o conflito, segundo o The New York Times. A proposta incluiria o desmantelamento do programa nuclear iraniano e a reabertura do Estreito de Ormuz. **Página A15**



Brasil

A tentação de misturar guerra com eleições



Lu Aiko Otta

Um mundo instável exige um governo estável” é o novo mantra que se ouve na área econômica diante das incertezas trazidas pela guerra no Oriente Médio. Medidas têm sido tomadas, mas sem afobação, diz uma fonte. A ordem nos bastidores é administrar as reações com base em monitoramento e diagnóstico, a cada dia.

Assim foram decididas as medidas anunciadas há duas semanas: redução a zero do PIS/Cofins sobre o diesel, subvenção de R\$ 0,32 por litro, reajuste da tabela dos fretes rodoviários, aperto na fiscalização sobre as distribuidoras e transportadoras. Em contrapartida, instituiu-se uma taxaço sobre as exportações de petróleo e diesel — que pode ser judicializada.

Ainda assim, o conjunto de medidas desarmou uma ameaça de paralisação dos caminhoneiros. Na próxima sexta-feira, representantes da categoria deverão ser recebidos em Brasília para uma avaliação.

O pacote anunciado está incompleto. Falta concluir a discussão sobre a contribuição dos Estados para combater os

efeitos da crise.

Diante da resistência dos governadores em cortar as alíquotas do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), mesmo com a União bancando metade da renúncia, como propôs o Ministério da Fazenda, a proposta foi reformulada. Em vez de desoneração, a ideia agora é pagar um subsídio R\$ 1,20 aos importadores de diesel, R\$ 0,60 dos cofres federais e R\$ 0,60 dos Estados. Os governadores deverão responder se concordam ou não até sexta-feira.

Conforme antecipado pelo Valor, foi também formulada uma medida provisória (MP) com uma segunda edição do Plano Brasil Soberano. Segundo fontes, ela vai beneficiar empresas exportadoras de todos os portes afetadas pela guerra. O governo decidirá em breve os setores. A ideia é fortalecer as empresas brasileiras num ambiente mais adverso, explicou o ministro da Fazenda, Dario Durigan.

A MP vai aproveitar recursos que sobraram da primeira edição do Plano Brasil Soberano, de agosto de 2025, em reação ao “tarifaço” de Donald Trump.

Naquela crise, negociações permitiram retirar das restrições ao comércio produtos de peso na balança bilateral, como aeronaves e suco de laranja, por isso o apoio demandado pelas empresas ficou menor. Isso fortalece a argumentação da turma que prega cautela na adoção de medidas na atual crise.

Durigan falou sobre o que baliza as decisões do governo. O presidente Luiz Inácio Lula da Silva quer proteção máxima aos consumidores brasileiros diante da guerra e resultados rápidos, informou o novo ministro da Fazenda. Mas as medidas não podem abandonar os princípios da responsabilidade fiscal, responsabilidade com a governança de empresas estatais e inteligência regulatória, listou.

Ele admitiu que, se necessário, pode ser zerado o PIS/Cofins sobre o biodiesel. Outras medidas poderão ser adotadas, informou.

Há pressão por mais apoio. A Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), por exemplo, pede redução a zero do Adicional ao Frete para Renovação da Marinha Mercante (AFRMM) nas

importações de fertilizantes. A Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA) pediu linhas de crédito emergenciais e mais prazo para os financiamentos vinculados ao comércio exterior, entre outras medidas semelhantes à adotadas na primeira versão do Plano Brasil Soberano.

O mesmo tom de cautela que se ouve na área econômica apareceu na ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) que na semana passada decidiu cortar a taxa de juros básica da economia em 0,25 ponto percentual, para 14,75% ao ano.

“No cenário atual, caracterizado por forte aumento da incerteza, o comitê reafirma serenidade e cautela na condução da política monetária, de forma que os passos futuros do processo de calibração da taxa básica de juros possam incorporar novas informações que aumentem a clareza sobre a profundidade e a extensão dos conflitos no Oriente Médio, assim como seus efeitos diretos e indiretos sobre o nível de preços ao longo do tempo”, diz o documento.

O Copom, que até a semana passada parecia disposto a engatar um ciclo de cortes nos

juros, não deu pistas sobre o que decidirá na próxima reunião, dias 28 e 29 de abril. Na área econômica, avaliou-se que o colegiado não tinha muita escapatória.

Outro documento divulgado ontem, o Relatório de Arrecadação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP), mais conhecido como “bimestral”, mostra que a guerra abriu algum espaço nas contas públicas, que pode acomodar pressões por gastos extras.

Como exportador líquido de petróleo, o Brasil tende a se beneficiar da alta do produto. No “bimestral”, a projeção média do barril saiu US\$ 64,93 para US\$ 73,09 neste ano. Com isso, o governo elevou em R\$ 15,9 bilhões sua projeção de receitas não administradas pela Receita Federal, em que se enquadram as de exploração de recursos naturais e os dividendos.

Dinheiro extra pode servir para acomodar pressões por mais gastos. Será grande a tentação de aproveitar a onda do conflito para robustecer as bandeiras de campanha.

Lu Aiko Otta é repórter especial em Brasília. Escreve às quartas-feiras. **E-mail** lu.aiko@valor.com.br

Ciência Formação on-line trata de metodologia, leitura de fontes e produção de conteúdos do ensino médio

Curso orienta projetos para o Jovem Cientista

Pâmela Dias
O Globo, do Rio

Transformar uma ideia em um projeto científico é um dos maiores desafios para estudantes do ensino médio. Para apoiar esse processo, a Fundação Roberto Marinho, com o Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), criou o Curso Prêmio Jovem Cientista, uma trilha de estudos on-line que ajuda os estudantes e seus professores orientadores a inscrever suas pesquisas.

A edição deste ano do Jovem Cientista tem como tema Inteli-

gência artificial para o bem comum, e propõe o desenvolvimento de projetos com a tecnologia para enfrentar desafios sociais.

O curso, gratuito, ensina da formulação de hipóteses à comunicação dos resultados. Em 20 horas, divididas em quatro módulos, os estudantes têm contato com metodologia científica, leitura crítica de fontes e produção de conteúdo em diferentes formatos — temas relacionados às dificuldades para se concretizar um projeto científico.

Vencedor da última edição, Raul Victor Souza, de 16 anos,

destaca que um dos pontos mais complexos de seu projeto foi transformar conhecimento qualitativo em dados analisáveis.

Ao estudar os chamados “profetas da chuva” do vale do Jaguaribe — que conseguem antecipar fenômenos meteorológicos com o conhecimento que têm da observação da natureza —, ele e sua equipe precisaram criar critérios objetivos e converter percepções tradicionais em variáveis numéricas.

“Famos buscando referenciais bibliográficos e no final decidimos adotar o sistema de classificação binária de dados”, conta.

Esse tipo de desafio é um dos focos da trilha, que orienta os alunos a estruturar dados, testar hipóteses e aplicar ferramentas como modelagem matemática e análise estatística. No caso de Raul, o esforço resultou em um modelo de previsão pluviométrica com 94,5% de assertividade, combinando saber tradicional e inteligência artificial.

Resoluções claras

Terceiro colocado na mesma edição, com um projeto de baixo custo para tornar a floricultura mais sustentável, Gabriel Santos aponta a introdução como

uma das etapas cruciais em uma pesquisa.

Para Santos, a leitura de outros trabalhos acadêmicos foi essencial para entender como estruturar melhor seu texto, prática estimulada na formação oferecida pelo prêmio.

O jovem de 19 anos ressalta a didática do curso nesse processo: “É muito acessível. Quando surge uma dúvida, você consegue resolver de forma clara”.

Gabriel e Raul destacaram que uma característica crucial para a pesquisa científica: a persistência.

“Os jovens desenvolvem com-

petências acadêmicas, autonomia intelectual, consciência social e capacidade de atuar como agentes de transformação”, afirma Vanessa Ronchi, coordenadora do prêmio na Fundação Roberto Marinho.

O Prêmio Jovem Cientista é uma iniciativa do CNPq em parceria com a Fundação Roberto Marinho, com patrocínio da Shell e apoio da Editora Globo e do Canal Futura. As inscrições para a 32ª edição seguem abertas até 31 de julho no site jovemcientista.cnpq.br. O curso está disponível também na plataforma oficial.

E SE SUA IDEIA SE JUNTASSE À INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL PARA CRIAR SOLUÇÕES QUE MUDAM A VIDA DAS PESSOAS?

Inscrições até 31 de julho

Saiba mais em JOVEMCIENTISTA.CNPQ.BR

Confiança do consumidor sinaliza estabilização em março

De São Paulo

O Índice de Confiança do Consumidor (ICC), medido pela Ipsos, mostrou que o Brasil iniciou 2026 com sinais de acomodação, após um período recente de queda mais intensa. Em março, o indicador recuou 0,4 ponto na comparação mensal, alcançando 52,2 pontos — movimento mais moderado que o registrado em fevereiro e interpretado como um indicativo de estabilização. O Brasil ficou em nono lugar entre 30 países pesquisados.

As variações entre os subíndices foram pouco expressivas, sem mudanças significativas nos diferentes componentes da confiança. O principal ajuste ocorreu no indicador de expectativas, que apresentou leve recuo após avanço anterior, enquanto os demais itens permaneceram praticamente está-

veis. Esse comportamento reforça a leitura de um cenário mais estável no curto prazo.

Apesar da oscilação, o ICC brasileiro segue em nível superior ao observado em março de 2025, sugerindo melhora na comparação anual. Além disso, o índice permanece acima da linha de neutralidade — patamar que separa otimismo de pessimismo —, o que indica percepção ainda positiva por parte dos consumidores.

No cenário global, o movimento foi mais negativo. O índice recuou 0,6 ponto em março, para 49,4 pontos, registrando a primeira queda em quase um ano e entrando no campo do pessimismo. A desaceleração foi puxada principalmente pelos subíndices de situação atual e de investimento, ambos com retração próxima de 0,9 ponto. Já os componentes de expecta-

tivas e emprego permaneceram estáveis, sinalizando que, embora haja cautela em relação às condições presentes, a visão sobre futuro e mercado de trabalho não mudou de modo relevante.

Os Estados Unidos mantiveram nível elevado de confiança, com 53,3 pontos, sem variações significativas no período. Na América Latina, o cenário foi mais adverso: a Argentina registrou queda expressiva de 4,4 pontos, passando a ocupar a penúltima posição entre os 30 países pesquisados (à frente apenas da Turquia), enquanto a Colômbia recuou 2,9 pontos, ocupando a décima posição.

Para Rafael Lindemeyer, líder do cluster de experiência da Ipsos no Brasil, o resultado de março representa inflexão no ritmo de deterioração observado anteriormente. “O resultado de março interrompe

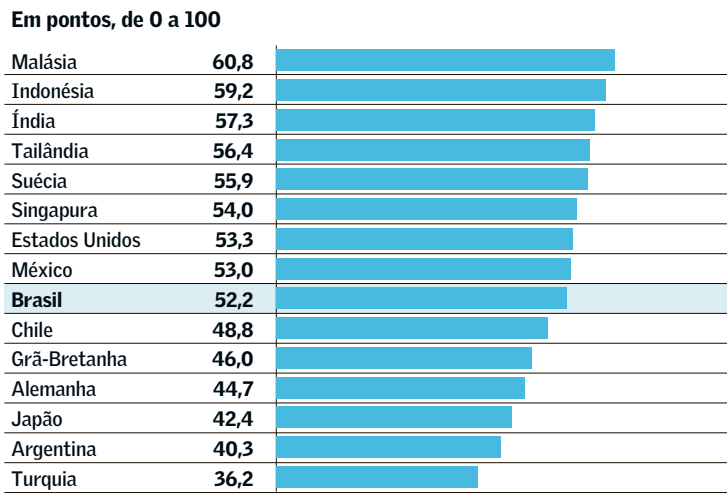
a trajetória de queda mais acentuada que vimos em fevereiro e coloca o Brasil em um estágio de acomodação vigilante”, afirma.

Segundo ele, o principal destaque é a resiliência do consumidor brasileiro em um contexto global mais desafiador. “Enquanto o índice global recuou para o campo do pessimismo pela primeira vez em quase um ano, o consumidor brasileiro manteve sua confiança acima da linha de neutralidade, com 52,2 pontos”, diz. O momento é de “pausa estratégica”: o consumidor reduziu o ritmo, mas ainda não está na defensiva, afirma.

A continuidade desse quadro, contudo, dependerá da evolução da economia real nos próximos meses. Sinais mais claros de crescimento, renda e emprego tendem a ser determinantes para sustentar o nível atual de confiança.

Otimismo contido

Índice de confiança, por países selecionados, em março 2026



Global: 49,4 pontos

Fonte: Ipsos

Índice de empresas citadas em textos nesta edição

4 Bio **B2**
4UM **B1**
Acciona **B4**
Ademicon **B8**
ADM **B10**
Aegea **B4**
Aena **B1**
Alibaba **B4**
Allier Market Research **B9**
Amazon **B4, B8**
Ambev **B8**
Americanas **B7**
Apex **A4**
Apollo Global

Management **C2**
Apple **B8**
Armor Capital **C2**
Athene **C2**
Aurora **B10**
Azimut Brasil **C10**
Banco da Amazônia **B1**
Banco Master **C7**
Betano **B8**
BetMGM **B8**
BloombergNEF. **B1**
BNDES **B1, B4**
Boa Safra **B10**
BRB **C7**

BRK Ambiental **B4**
BTG Pactual **C1**
BYD **B8**
Bytedance **B9**
Cleary **B7**
Frimesa **B10**
Goetze Lobato Engenharia **B1**
Goldman Sachs **B7**
Grupo Petrópolis **B8**
Havan **B8**
Helbor **B1**
HIG **B8**
Infra Infra **B1**
Infra Social Participações **B1**

Eytse Estratégia **C10**
Fictor **C7**
First Brands Group **C2**
Fitch **C2**
Fluery **B7**
Frimesa **B10**
Goetze Lobato Engenharia **B1**
Goldman Sachs **B7**
Grupo Petrópolis **B8**
Havan **B8**
Helbor **B1**
HIG **B8**
Infra Infra **B1**
Infra Social Participações **B1**

Infraero **B1**
Inter.B Consultoria **B1**
Ipsos **A2**
Itaú **B8**
Itaú BBA **B4**
Itaú Unibanco **C1**
J.P. Morgan **C1**
JBS **B10**
Jope **B1**
Latache **B7**
Mak Capital **B7**
Master **A7, A10, A13**
MBRF **B10**
McCain **B8**

Mercado Livre **B4**
MEZ Energia **B4**
Moody's **C2**
Movida **B7**
MPD Engenharia **B1**
NBC Universal **B8**
Oby Capital **C10**
Odat **B9**
Oi **B7**
Omnia Data Centers **B9**
Oncoclínicas **B7**
Opinion Box **B8**
Paramount **B8**
Pátria Investimentos **B9**

Petrobras **B7, C2**
Pinheiro Neto Advogados **A6**
Porto **B7**
Porto Asset **C1**
Prio **B7**
Profarma **B2**
PSR **B4**
Quebec Ambiental **B4**
Raia Drogasil **B2**
S&P **C2**
Saneago **B4**
Santander Cultural **B8**
SEA **B4**
Shell **A2**

Shopee **B4**
Simpar **B1**
Stihl **B8**
StoneX **B7**
Superbet **B8**
Telecine **B8**
TikTok **B9**
Tricolor **C2**
Unilever **B8**
Urbana Mídia **B8**
VCRP **B8**
Vinci Compass **B1**
Vitru **C2**
WestWing **B1**

WTorre **B8**
XP **B1, B8**
Zé Delivery **B8**
Zurich **B1**

A mais completa cobertura de economia e negócios do Brasil.
Acesse valor.globo.com

Conjuntura Nova proposta, que substitui a tentativa de zerar ICMS, precisa de adesão de todos os Estados

Governo propõe elevar subsídio a diesel importado

**Giordanna Neves e
Jéssica Sant'Ana**
De Brasília

O ministro da Fazenda, Dario Durigan, afirmou nesta terça-feira (24) que o governo federal apresentou aos Estados uma contraproposta para reduzir o custo do diesel importado, baseada em uma subvenção direta aos importadores, em substituição à tentativa de zerar o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) sobre o produto. A medida foi antecipada pelo **Valor**. A proposta, no entanto, só funciona com adesão de todos os entes, segundo integrantes do governo federal. Sem esse alinhamento, a lógica fica comprometida, apurou o **Valor** com técnicos do Executivo.

A nova proposta estabelece subsídio de R\$ 1,20 por litro de diesel importado, com custo total estimado em R\$ 3 bilhões, dividido igualmente entre União e Estados. O benefício terá caráter temporário, com vigência até 31 de maio.

A medida é justificada pelo governo como necessária diante de riscos ao abastecimento de diesel,

em meio ao cenário de volatilidade internacional. O governo solicitou prazo até sexta-feira (27) para que os entes avaliem a adesão ao modelo, quando haverá nova reunião, em São Paulo.

Pelo desenho em discussão, o governo federal arcaria inicialmente com todo o custo e faria o repasse da subvenção ao importador, permitindo que o benefício seja incorporado ao preço do diesel no momento da venda.

Posteriormente, a União recuperaria metade desse valor por meio de abatimentos nas obrigações financeiras que tem junto aos Estados. A medida prevê custo total estimado em R\$ 3 bilhões, dividido entre União e Estados, com vigência até 31 de maio.

Embora a subvenção permita reduzir o preço do diesel, a divisão desse custo entre os Estados enfrenta dificuldades operacionais e cria desafios para as empresas importadoras se não houver adesão de todos os Estados.

Na hora da venda da empresa às distribuidoras, o importador não sabe para qual Estado o diesel será destinado. Como o preço já incor-

Dario Durigan: crédito de R\$ 15 bi para exportação de pequenas empresas

pora o desconto da subvenção, o modelo exige adesão prévia de todos os entes. Se algum Estado não aderir, a divisão do custo muda, o que compromete o funcionamento da política. Além disso, se a União assumir a parcela dos entes que ficarem de fora, reduz-se o incentivo à participação no programa. Por outro lado, se a divisão do custo considerar apenas os entes

aderentes, há risco de distorções na repartição dos valores.

O governo propôs usar médias históricas de consumo de diesel por unidade da federação como base para dividir o custo da política. Esse modelo foi criado como uma alternativa para contornar o próprio desafio que existe hoje na dinâmica do ICMS sobre combustíveis. Atualmente, o imposto é co-

brado na origem — ou seja, no Estado por onde o diesel entra no país —, mas a arrecadação pertence ao Estado de destino, onde ocorre o consumo.

Três Estados concentram a entrada do diesel importado no Brasil: Maranhão, São Paulo e Paraná. Após a importação, o combustível é vendido às distribuidoras pelo país e se mistura ao produto nacional ao longo da cadeia.

Existe um sistema de compensação entre os Estados, no qual as distribuidoras informam o volume vendido a cada unidade da federação para ajustar o ICMS entre origem e destino. Mas o mecanismo considera apenas o volume total comercializado e não distingue se o combustível é importado ou nacional.

Com isso, embora seja possível identificar o volume importado nas notas fiscais de entrada, não há como rastrear com precisão quanto desse diesel foi efetivamente consumido em cada Estado após a distribuição. Nesse contexto, a média histórica de consumo surge como uma alternativa operacional para ratear a subvenção.

Nesse modelo, Estados com maior consumo — em geral os mais ricos — tendem a arcar com parcela maior do custo, refletindo seu peso no consumo nacional.

Durigan também anunciou que o presidente Luiz Inácio Lula da Silva assinou ontem medida provisória (MP) para incentivar o financiamento à exportação para micro e pequenas empresas. A ideia é mobilizar R\$ 15 bilhões em crédito para essas empresas, como antecipou o **Valor**. “Estamos mobilizando algo como R\$ 15 bilhões para essa medida, trazendo o que não foi usado no ano passado no Brasil Soberano e remobilizando agora para esse contexto”, explicou. O Brasil Soberano foi o pacote anunciado em meados do ano passado pelo governo para ajudar empresas que sofreram com a tarifaço imposto pelos Estados Unidos.

Segundo Durigan, outras medidas podem ser adotadas diante da escalada do preço do petróleo. Entre elas, está a possibilidade de zerar PIS (Programa de Integração Social) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) sobre biodiesel.

Aneel retira de votação processo que analisa caso Enel

Mariana Andrade e Marlla Sabino
De Brasília

A Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) retirou da pauta de julgamento desta terça-feira (24) o processo que pode resultar na recomendação de caducidade da concessão da Enel São Paulo, após a agência ser formalmente intimada no âmbito de um mandado de segurança expedido pela

Justiça na última semana. A medida, obtida a pedido da distribuidora, adia a análise do caso pela diretoria do órgão regulador até que o mérito da ação seja apreciado pelo Judiciário.

Inicialmente, o processo discutia a capacidade de resposta da concessionária em eventos ocorridos em 2023 e 2024, mas passou a incorporar os desdobramentos de um novo blecaute

registrado em dezembro, o que ampliou a crise enfrentada pela distribuidora junto à agência reguladora e a representantes do governo de São Paulo.

No pedido de mandado de segurança para adiar a análise, a empresa alegou violação ao devido processo legal, ao contraditório e à ampla defesa. Sustenta que a autoridade coatora proferiu voto recomendando a caducidade

do contrato em 24 de fevereiro, antes do encerramento do prazo concedido para sua manifestação defensiva, cujo término seria em 26 de fevereiro. Também questiona a inclusão de fatos novos no processo, como o apagão registrado em dezembro.

A Justiça ainda acatou o pedido e tornou sem efeito o voto apresentado pelo diretor-geral da agência, Sandoval Feitosa, em fe-

vereiro, em que defende a caducidade do contrato da empresa e a possibilidade de avaliar, de forma objetiva, a possibilidade de intervenção na distribuidora. Feitosa indicou que a concessionária não presta o serviço de distribuição de energia elétrica de modo adequado. O voto gerou discussão na diretoria, já que foi apresentado sem o que o mérito estivesse em discussão na ocasião.

Na esteira da decisão, o Tribunal de Contas da União (TCU) determinou no dia 20 que a agência encaminhe, no prazo de cinco dias, informações sobre as análises envolvendo a empresa. A corte de contas analisa processo envolvendo os episódios registrados em São Paulo, que está em fase final de avaliação no gabinete do ministro Augusto Nardes.

**Prêmio
VALOR
INOVAÇÃO**

Brasil 2026

O QUE DIFERENCIA EMPRESAS QUE INOVAM DAQUELAS QUE APENAS SEGUEM ONDAS TECNOLÓGICAS?

Vem aí a 12ª edição do **Prêmio Valor Inovação Brasil**, referência no mercado para avaliar o tema nas grandes corporações do país. Conduzida pela Strategy&, consultoria estratégica da PwC, com apoio do Valor Econômico e de Época Negócios, a pesquisa, que avalia planejamento, execução, resultados e reconhecimento, apontará as 150 organizações mais inovadoras do país e as líderes setoriais.

**PARTICIPAÇÃO PRORROGADA. ACESSE E RESPONDA
AO QUESTIONÁRIO ATÉ 31 DE MARÇO.**

Acesse o QR Code e
responda ao questionário.



Apoio

Realização

strategy&
Part of the PwC network

Valor ECONÔMICO

INSPIRAÇÃO PARA INOVAR

ÉPOCA **NEGÓCIOS**

Comércio exterior Aumento do preço do petróleo vai gerar ganho para parte dos Estados, mas pressão inflacionária de combustíveis e fertilizantes, logística e volatilidade cambial são desafios

Conflito no Oriente Médio vai atingir ‘onças brasileiras’ de modo desigual

Marta Watanabe
De São Paulo

Os efeitos econômicos da guerra no golfo Pérsico devem ser heterogêneos entre as regiões brasileiras. Enquanto a alta das cotações de petróleo pode gerar ganhos para Estados produtores, há também aumento das pressões inflacionárias por meio de itens que o Brasil importa, como combustíveis e fertilizantes, além dos impactos de custos logísticos e volatilidade cambial. A duração da guerra vai fazer diferença, mas em regiões com maior integração com o comércio internacional o efeito tende a aparecer de forma mais clara nas relações comerciais. É o caso do grupo de Estados denominados como onças brasileiras — Espírito Santo, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Paraná, Rio Grande do Sul e Santa Catarina.

No conjunto desses Estados, a corrente de comércio — soma de exportações e importações — representa em média 34% do PIB do grupo, índice acima da média nacional de 26,5% do PIB. As onças também mostram maior integração com os países da região em conflito. Enquanto de março a junho de 2025 a corrente de comércio com os países do golfo Pérsico foi de 0,9% da corrente total brasileira, entre as onças a taxa foi de 3,4%. Os meses de março a junho servem como aproximação para o período em que se espera o maior impacto potencial do conflito no Oriente Médio, embora a duração da guerra ainda seja alvo de incerteza.

Os dados são da consultoria Apex, que deu o nome de onças brasileiras a um grupo de Estados que apresentam desenvolvimento econômico considerado consistentemente acima da média nacional, elevado IDH, eficiência governamental e estabilidade institucional. O nome é uma referência aos chamados tigres asiáticos, que puxaram o crescimento da Ásia na segunda metade do século XX.

Além das onças, o estudo mostra que outros quatro Estados — Amazonas, Maranhão, Pará e Rio de Janeiro — também têm cor-

rente de comércio como proporção do PIB maior que a a média brasileira. Esse dado considerou as exportações e importações e o PIB de 2023, último ano para o qual há dados oficiais de atividade econômica por Estado.

A maior exposição de parte dos Estados ao comércio exterior é positiva, afirma Orlando Caliman, diretor econômico da Apex. “A abertura econômica, de alguma forma, facilita a aceleração do processo de desenvolvimento, principalmente do ponto de vista tecnológico. Mas em situações como a da guerra, os Estados mais expostos tendem a perceber maior impacto nas relações comerciais.”

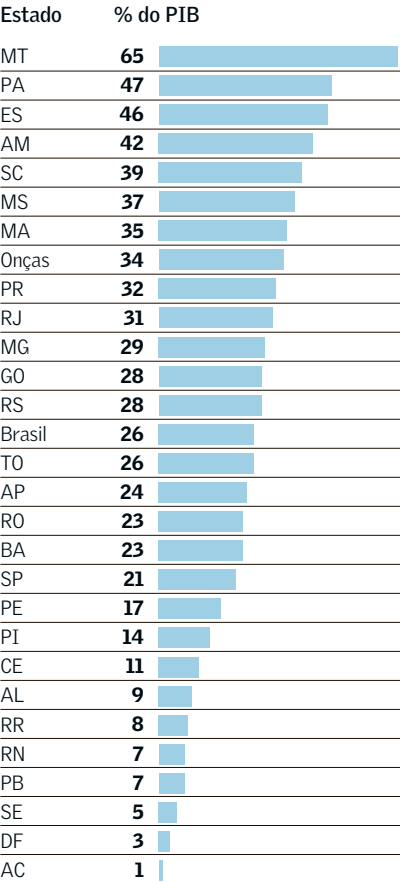
Há uma certa assimetria nesse impacto sobre as onças, explica Caliman. O Espírito Santo, por exemplo, o único grande produtor de petróleo do grupo, nota, deve ter impactos positivos da alta das cotações da commodity. Deve haver elevação da receita de exportação de petróleo e também efeito positivo no recebimento de royalties, explica. Já Estados como Rio Grande do Sul e Paraná, diz, devem sentir os efeitos da exposição na exportação ao golfo Pérsico. São também, lembra, Estados que importam muitos itens que encarecem como efeito da alta do petróleo, como fertilizantes.

Do ponto de vista das importações há também assimetrias, considerando principalmente o efeito na agropecuária, diz. “Temos os fertilizantes, que são parte significativa das importações.” Ele lembra que, quando a Rússia invadiu a Ucrânia, houve elevação de preços de fertilizantes e o Brasil buscou outros fornecedores, como Canadá e Oriente Médio.

O preço de adubos e fertilizantes, diz o estudo, está sujeito a pressões inflacionárias por diferentes canais. Além da exposição direta ao comércio com países do golfo, que respondem por cerca de 11% do adubo importado pelo Brasil, a cadeia global de produção de fertilizantes é dependente de gás natural, insumo no qual o Irã possui papel relevante como fornecedor regional, especialmente para países que produzem e exportam fertilizantes nitrogenados, aponta o le-

Corrente de comércio

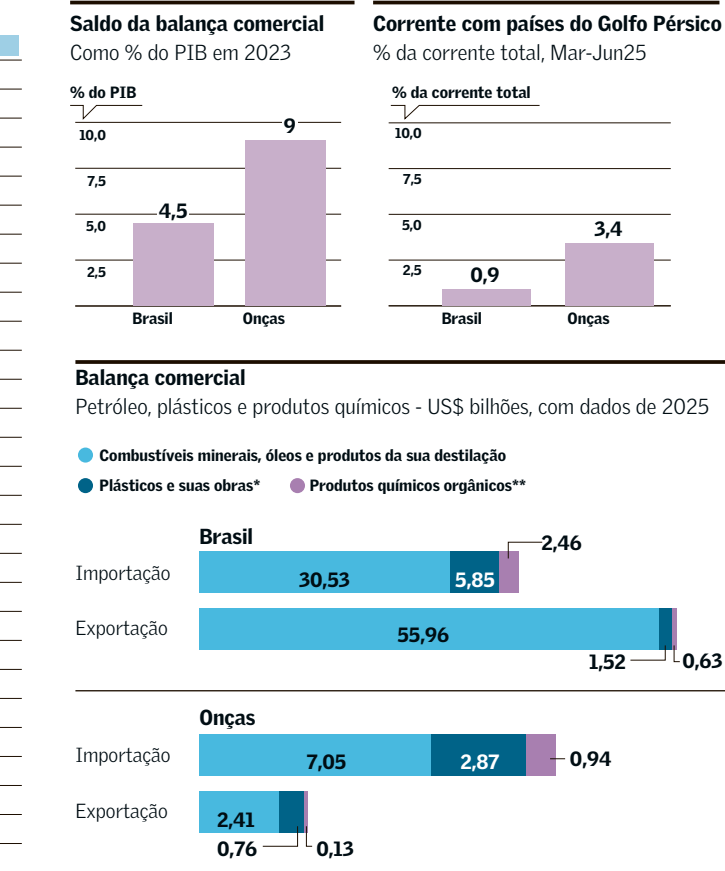
Por Estados e grupos - como % do PIB em 2023



Fonte: Comex Stat/Midic, IBGE, ANP, com elaboração da Apex. * Inclui SH4 3901 a 3907. ** Inclui SH4 2901, 2902, 2903, 2905, 2915 e 2917.

vantamento. Essas pressões, somadas à possível valorização do dólar, elevam as preocupações no agromercado brasileiro.

Outra assimetria no impacto do conflito sobre os Estados, aponta Caliman, está no custo logístico, diz. “A exportação é influenciada pelos redirecionamentos dos fluxos intercontinentais. Os navios que saem do Brasil estão mudando rotas em razão da guerra no Oriente Médio. Isso tem custo adicional enorme, principalmente para



atingir a Ásia, que é o maior mercado da exportação brasileira, principalmente para o agro.”

O estudo mostra que o saldo de balança comercial — exportação menos importação, usado no estudo como medida da exposição aos custos do comércio internacional — das onças equivale a 9% do PIB desses Estados enquanto no Brasil essa taxa é de 4,5%.

O comércio direto com os países do golfo Pérsico, aponta o estudo, também deve ser canal de transmissão para o impacto da guerra, mas de forma potencialmente mais heterogênea entre os Estados. Para o cálculo da corrente de comércio com o golfo Pérsico, foram considerados os principais países com maior exposição ao conflito e à rota marítima: Arábia Saudita, Bahrein, Emirados Árabes Unidos, Irã, Iraque, Kuwait, Omã e Qatar. Entre as onças, os Estados que possuem corrente de comércio com países do golfo mais relevantes como proporção da corren-

te total são Rio Grande do Sul, Paraná e Minas Gerais, em dados de março a junho de 2025.

O período de março a junho considerou a sazonalidade do comércio. Segundo o estudo, alguns produtos relevantes exportados pelo Brasil à região são negociados em períodos específicos do ano. O milho é um exemplo, diz o relatório, já que cerca de 20% das exportações brasileiras do item em 2025 foram destinadas ao Irã, o que preocupa o setor. Ainda assim, trata-se de bem associado à segurança alimentar, o que reduz a elasticidade da demanda. O estudo também destaca que a maior parte das exportações ocorre no segundo semestre do ano, período em que os efeitos do conflito podem já estar parcialmente dissipados, embora o cenário ainda permaneça com “elevado grau de incerteza.”

Apesar de o comércio com os países do golfo ser parcela relativamente pequena da corrente de comércio total do Brasil, alguns seto-

res relevantes apresentam maior dependência desse mercado, especialmente nas exportações de açúcares, frango e minérios, além das importações de combustíveis e adubos, diz o relatório.

Caliman lembra que o aumento da cotação de petróleo e do gás natural tem impacto em toda cadeia produtiva, desde a produção de combustíveis até setores como petroquímica e fertilizantes. “O Brasil está em situação relativamente confortável hoje na comparação com outros choques de petróleo. Do ponto de vista das exportações, o Brasil talvez seja um dos poucos países do mundo que têm condições de aumentar a produção de petróleo.”

Ele lembra, porém, que a alta das cotações da commodity também pode afetar preços de combustíveis no mercado doméstico, elevando custos. Caliman destaca que o Brasil depende da importação de diesel. “O preço do petróleo vai para o preço do diesel e por isso o governo anunciou isenção de PIS e Cofins, subsidiando também os importadores.”

O estudo destaca que o Brasil tem superávit na balança comercial de petróleo, mas déficit em plásticos e diversos produtos químicos. Entre as onças, apenas o Espírito Santo, destaca Caliman, é grande produtor de petróleo. Por isso, no conjunto, o saldo comercial é negativo tanto no comércio de plásticos e químicos quanto no de petróleo e derivados. Caliman ressalta que os impactos da guerra dependem da duração, da situação do comércio no estreito de Ormuz e do desfecho do conflito. Entre as onças, mesmo considerando as assimetrias, diz, é esperado que, no conjunto, os Estados cresçam menos do que cresceriam em 2026. Mesmo assim, avalia, deve haver crescimento, possivelmente acima da média nacional.

“Alguns Estados ganharam resiliência para escapar dessas armadilhas. Santa Catarina tem agilidade e Paraná também está ganhando terreno nesse aspecto”, exemplifica. Ele lembra também que no Espírito Santo, alguns segmentos, como de rochas, conseguiram mudar a estratégia comercial relativamente rápido ao serem atingidos pelo tarifaço americano, em 2025.

A informação certa, no momento certo.

Siga o Valor Econômico nas redes sociais.

@valoreconomico

Contas públicas Na primeira reavaliação do Orçamento, despesa terá bloqueio de R\$ 1,6 bi e arrecadação terá impulso do petróleo

Governo prevê agora superávit de R\$ 3,5 bilhões para o ano

Jéssica Sant’Ana, Giordanna Neves e Marta Watanabe
De Brasília e São Paulo

Na primeira reavaliação do Orçamento neste ano eleitoral, o governo anunciou bloqueio de apenas R\$ 1,6 bilhão de recursos para cumprir o limite de despesas estabelecido para 2026 — número que ficou abaixo das estimativas iniciais trabalhadas por técnicos da equipe econômica. Também não foi preciso realizar contingenciamento de recursos, que tem o mesmo efeito prático do bloqueio, mas é feito para garantir o cumprimento da meta fiscal, segundo o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias divulgado nesta terça-feira (24) pelos ministérios do Planejamento e Orçamento e da Fazenda.

O governo considera que terminará o ano com superávit primário de R\$ 3,5 bilhões, abaixo do centro da meta, que é de resultado positivo de R\$ 34,3 bilhões, mas dentro do intervalo de tolerância, que admite um déficit zero em 2026. A nova projeção ficou abaixo também do previsto na Lei Orçamentária Anual (LOA), que foi sancionada prevendo um superávit de R\$ 34,9 bilhões.

Essa projeção de primário, contudo, desconsidera R\$ 63,4 bilhões que serão pagos fora da meta fiscal, a maior parte do valor de precatórios e o restante de investimentos em defesa e gastos temporários com saúde e educação. Considerando esses abatimentos permitidos por lei, o resultado primário “efetivo” esperado para o ano é de déficit de R\$ 59,8 bilhões. É esse o valor que importa para efeitos da dívida pública.

No caso do bloqueio, ele foi necessário devido ao aumento de R\$ 1,9 bilhão na previsão para a despesa com o Benefício de Prestação Continuada (BPC) e R\$ 1,4 bilhão com o Programa Nacional de Alimentação Escolar, todos gastos obrigatórios sujeitos ao limite de despesas. O bloqueio de R\$ 1,6 bilhão será realizado nas despesas discricionárias, que incluem investimen-



Rafaela Vitória: "Incapacidade do governo em planejar despesas obrigatórias"

to, custeio da máquina pública e emendas parlamentares.

No caso do benefício previdenciário, não houve aumento da projeção pela ótica orçamentária. O secretário de Orçamento Federal, Clayton Montes, disse em entrevista coletiva que o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) informou que a previsão de despesa que consta no Orçamento é suficiente para o ano, mesmo considerando a reversão da fila de espera de requerimentos.

A fila do INSS estava em 3 milhões de requerimentos no começo do ano, e o governo espera reduzir essa fila à metade, apesar do ceticismo de especialistas.

"A guerra traz incertezas e cuidados adicionais, mas fotografia é de um cenário consistente"
Rogério Ceron

O secretário da Receita Federal, Robinson Barreirinhas, também informou que o governo espera arrecadar R\$ 4,46 bilhões em 2026 com as principais medidas de aumento de receita aprovadas no fim do ano passado. Já a estimativa de arrecadação com o projeto de corte de benefícios fiscais foi revista para baixo, passando de R\$ 19,8 bilhões para R\$ 16,5 bilhões, em razão do princípio da anterioridade.

Segundo Barreirinhas, a elevação da alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) para fintechs e instituições financeiras deve gerar R\$ 1,1 bilhão neste ano. Já as mudanças envolvendo Juros sobre Capital Próprio (JCP) têm potencial de arrecadar R\$ 3,1 bilhões. Além disso, a tributação sobre apostas de quota fixa deve acrescentar cerca de R\$ 260 milhões aos cofres públicos em 2026.

O governo espera, ainda, arrecadar R\$ 177,1 bilhões com a exploração de recursos naturais, R\$ 16,7 bilhões a mais que calculado anteriormente. Essa reestimativa é influenciada diretamente pelo preço do barril de pe-

tróleo calculado pelo Brent, que passou de US\$ 64,93, previstos na LOA, para US\$ 73,09. A alta é devido ao impacto da guerra do Oriente Médio. O conflito também tem impacto positivo em outras receitas, como de Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

O secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Rogério Ceron, afirmou que, apesar das incertezas trazidas pela guerra do Oriente Médio, o cenário é que o governo vai cumprir a meta fiscal estabelecida para o ano, e com um resultado mais próximo do centro do que do piso.

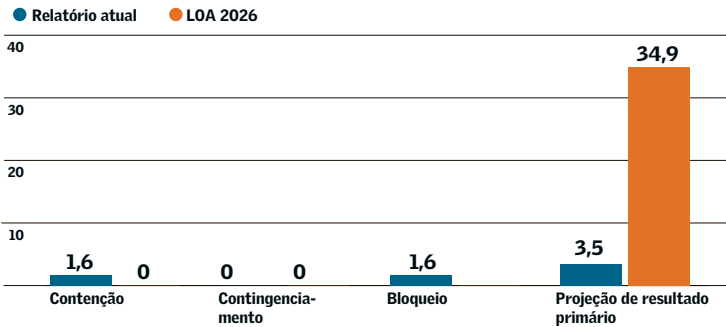
"O conjunto da obra nos permite deslumbrar cumprimento da meta fiscal pro exercício, com todas as cautelas, como com a continuidade do faseamento", afirmou. "A guerra traz incertezas e cuidados adicionais, mas fotografia é de um cenário consistente [para obtenção dos resultados fiscais]", completou Ceron. "Devemos ter execução financeira e orçamentária dentro do padrão de normalidade."

O faseamento é o mecanismo adotado pela equipe econômica que libera por etapas os recursos disponíveis para gastos dos ministérios e órgãos públicos, criando uma poupança para eventual necessidade de contenção do longo do ano.

Atualmente, há R\$ 43 bilhões não disponíveis para gasto dos ministérios devido ao faseamento. "A ideia é manter essa mar-

Relatório bimestral de receitas e despesas

Em R\$ bilhões



Fonte: Ministério do Planejamento e Orçamento

gem de segurança", afirmou o secretário-executivo do Ministério do Planejamento e Orçamento, Gustavo Guimarães.

Para Rafaela Vitória, economista-chefe do Inter, as revisões de projeções de resultado primário mostram que a grande preocupação com o Orçamento de 2026 não está muito do lado das receitas e sim das despesas, ainda que talvez haja pequena frustração do lado das receitas. Com as novas projeções do governo, a despesa primária em relação ao PIB deve avançar de 18,8% em 2025 para 19,4% em 2026, revendo mais um ano de expansão de gastos.

Há uma dúvida, diz Vitória, sobre a subestimação dos gastos da Previdência e dos benefícios assistenciais. No caso do INSS, diz, há uma grande fila e não se sabe como o governo irá gerir isso. No caso do BPC, lembra, houve mudança de regras que resultou em certo controle de crescimento do gasto, mas o governo também pode acelerar a concessão de benefícios.

O alerta para 2027, afirma a economista, é que é preciso fazer a revisão dessas regras já no primeiro trimestre, para que se possa fazer um planejamento melhor. "Vemos uma incapacidade do governo em planejar despesas obrigatórias, com as atuais regras e esses inúmeros programas."

Matheus Ribeiro, economista da BRCCG, também alerta para o nível de despesas previdenciárias

e assistenciais, que ainda podem estar subestimadas. Caso o governo faça uma redução gradual de 50% na fila atual, a despesa adicional gerada seria de R\$ 12 bilhões a R\$ 13 bilhões em 2026.

Esse gasto é uma parte das preocupações que, no cenário atual e em ano de eleições, jogam as pressões orçamentárias para o lado da despesa. Isso considera a disputa por espaço orçamentário que vem desde a elaboração do Orçamento e também as eventuais medidas que o governo pode ainda tomar em relação à guerra no Oriente Médio.

Para a Warren Renna, com perspectiva de piora no resultado primário de 2026, o governo já inicia o ano com a prática de seguir o limite inferior da meta fiscal, o que fere o propósito das regras fiscais.

Em boletim assinado junto com Josué Pellegrini, Gabriel Garrote e Daniel Ferraz, Felipe Salto, economista-chefe da Warren Renna, destaca que a receita líquida de transferências foi reduzida em R\$ 13,7 bilhões frente ao aprovado na Lei Orçamentária Anual, enquanto a despesa aumentou R\$ 23,3 bilhões. A queda da receita bruta, aponta, foi de apenas R\$ 0,6 bilhão, mas as transferências aos entes subnacionais aumentaram R\$ 13,1 bilhões. Esses repasses devem avançar sob efeito da alta da cotação do petróleo sobre as receitas da União em royalties e outros direitos. Parte dessa receita é transferida a Estados e municípios.

IOF ajuda, e arrecadação federal volta a bater recorde em fevereiro

Giordanna Neves e Jéssica Sant’Ana
De Brasília

A arrecadação federal de impostos alcançou R\$ 222,1 bilhões em fevereiro de 2026, com crescimento de 5,68%, sempre em termos reais na comparação com o mesmo período do ano passado, segundo dados divulgados nesta terça-feira (24) pela Receita Federal. No acumulado dos dois primeiros meses deste ano, a arrecadação atingiu, por sua vez, R\$ 547,9 bilhões, alta de 4,41%.

Nos números atualizados pela inflação, o resultado de fevereiro foi o maior para o mês em toda a série histórica, iniciada em 1995. O acumulado dos dois primeiros meses do ano foi também recorde.

Ao todo, considerando somente as receitas administradas pela Receita Federal, houve alta de 6,17% em fevereiro, somando R\$ 215,2 bilhões. No ano, as administradas somaram R\$ 528,4 bilhões, alta de

5,6%. Já a receita própria de outros órgãos federais (inclui royalties de petróleo, por exemplo) foi de R\$ 6,9 bilhões em fevereiro, queda de 7,46%. No ano, a arrecadação de outros órgãos alcançou R\$ 19,5 bilhões, queda real de 20,01%.

O Programa de Integração Social e Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) apresentaram arrecadação conjunta de R\$ 47,7 bilhões no mês passado, crescimento de 8,45%. Esse desempenho é explicado pelo aumento no volume de vendas do varejo e prestação de serviço e pela arrecadação relativa ao setor de combustíveis.

Já a receita previdenciária totalizou R\$ 60,5 bilhões em fevereiro, crescimento real de 5,68%. Esse resultado se deve ao crescimento real de 3,9% da massa salarial e de 7,98% na arrecadação do Simples Nacional previdenciário no mês

passado. Além disso, houve crescimento de 23,42% no montante das compensações tributárias com débitos de receita previdenciária em relação a fevereiro de 2025.

Por sua vez, o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) apresentou uma arrecadação de R\$ 8,696 bilhões no mês passado, representando crescimento real de 35,73%. Esse desempenho decorre tanto das operações de crédito, quanto das operações de câmbio referentes à saída de moeda estrangeira, que tiveram a alíquota majorada em meados de 2025.

Por outro lado, a arrecadação com o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) — dois tributos cobrados das empresas — caiu R\$ 2 bilhões em fevereiro de 2026. O número representa queda de 5,49% em relação a fevereiro de 2025.

O coordenador de Previsão e Análise, Marcelo Gomide, afirmou que a arrecadação com IRPJ e CSLL veio em linha com o esperado, já que muitas empresas fazem recolhimento desses tributos em março. "Esse desempenho se deve principalmente pelo comportamento da estimativa mensal, que tem algumas irregularidades, até a gente ter os recolhimentos de março."

O chefe do Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros da Receita, Claudemir Malaquias, destacou que a arrecadação com Imposto de Importação deve ficar próxima de R\$ 14 bilhões, como previsto no Orçamento de 2026.



POR DENTRO DO CLIMA



ASSINE A NEWSLETTER E FAÇA SUA PARTE

Quer ficar bem informado sobre tudo o que acontece com a Terra e contribuir para um mundo mais sustentável?

Assine a newsletter de Um Só Planeta e receba nossas notícias no seu e-mail de segunda a sexta.

Nascemos para escrever com você uma nova história para a Terra. Acesse, informe-se, atue. Vem com a gente!

Somos Um. Só. Planeta.

PATROCÍNIO

APOIO

PARCERIA

REALIZAÇÃO



Comércio exterior Expectativa de avanço concreto é baixa, mas conferência ministerial pode indicar como relação comercial global vai se redesenhar

OMC chama membros para discutir reforma e reaver relevância

Rafael Vazquez
De São Paulo

Começa nesta quinta-feira, 26, a 14ª Conferência Ministerial da Organização Mundial do Comércio (OMC). A reunião está programada para ocorrer até domingo (29) em Yaoundé, capital da República de Camarões, e deve ser marcada por discussões em torno da ambição da entidade de se manter relevante em meio ao esvaziamento de suas funções desde o primeiro mandato do presidente americano, Donald Trump, de 2017 a 2021, quando iniciou ataques ao sistema multilateral desenhado após a Segunda Guerra Mundial, reforçados no atual mandato.

A diretora-geral da OMC, a economista nigeriana Ngozi Okonjo-Iwela, tem falado abertamente sobre a necessidade de a organização avançar em reformas diante das mudanças geopolíticas e das agressões ao multilateralismo vindas sobretudo dos EUA, país que liderou a criação das instituições multilaterais ao longo da segunda metade do século passado e que agora aparece como a principal força desestabilizadora para relevância da entidade. No aspecto do comércio, as tarifas unilaterais de Trump a todos os países do mundo representam a principal agressão.

Nas palavras da própria Okonjo-Iwela, proferidas em um evento em Genebra no mês passado, “se a organização não se adaptar, então se verá ultrapassada”.

Os obstáculos internos para a OMC se manter relevante na arbitragem do comércio internacional se mostraram sobretudo desde 2019, quando um bloqueio dos EUA à nomeação de juizes no órgão de apelação do mecanismo de controvérsias, ainda no primeiro governo de Trump, paralisou a capacidade da organização de resolver contendas comerciais.

“Com a paralisação do órgão de apelação, a entidade perdeu poder e acabou constituindo-se um incentivo para a aplicação de medidas unilaterais. Ainda mais com a principal potência comercial do mundo aplicando violações que foram enfraquecendo rapidamente o papel da OMC”, comenta José Alfredo Graça Lima, ex-embaixador do Brasil com experiência em painéis de resolução na OMC.

Após décadas participando de negociações comerciais multilaterais, Graça Lima aponta que a expectativa de avanços significativos para a reforma da OMC nesta Conferência Ministerial é muito baixa.

“Nada de espetacular pode se esperar. O eixo dominante é a reforma, mas a contribuição dos americanos tem sido muito limitada, o que é um obstáculo considerável”, diz. “Diante dessas condições, o que vejo possível a partir da minha experiência pessoal é que a alternativa é fazer planos para o futuro. A saída deve ser incumbir algum grupo de trabalho para que se mantenham tratativas com o objetivo de se chegar a uma reforma, sem antecipar que tipo de reforma será.”

Conforme o **Valor** antecipou em fevereiro na coluna de Assis Moreira, já circula entre os 166 países-membros da OMC um documento com o selo de “confidencial” que apresenta um programa de trabalho vago para a reforma da entidade. Conforme indicou a coluna, o texto é genérico e extremamente cauteloso diante das divergências entre os países. Além disso, sob a liderança dos EUA, está se formando uma nova estrutura que praticamente elimina princípios fundamentais da OMC, como a Cláusula de Nação Mais Favorecida (MFN, em inglês), que exige que os países-membros tratem uns aos outros de forma igualitária.

Para o sócio do escritório Pinnheiro Neto Advogados e especialista em direito internacional Renê Medrado, a iniciativa dos EUA de derrubar de vez a MFN ataca o coração da OMC, pois a cláusula foi herdada dos princípios do Gatt, o Acordo Geral de Tarifas e Comércio assinado em 1947 e que deu origem à OMC em 1995. Para ele, caso a delegação americana tenha êxito nessa empreitada, a conferência pode terminar com resultado ainda pior do que um já esperado comunicado final vago sobre a reforma. “Essa posição americana é basicamente demolir uma parte essencial do sistema” multilateral de comércio, argumenta.

“Por outro lado”, prossegue, “indica certo pragmatismo ao reconhecer por onde de fato estão caminhando os acordos comerciais efetivamente. Um exemplo é o próprio acordo União Europeia-

Mercosul. Após 20 anos de negociação, o acordo agora foi empurrado justamente diante desse quadro que estamos vendo hoje.”

O argumento de Medrado e outros especialistas é que o fechamento recente de acordos bilaterais ou plurilaterais, num movimento que tem sido chamado de “fragmentação do comércio internacional”, é a tendência pragmática do momento, diante do enfraquecimento da OMC e das regras que conduziram as relações multilaterais nas últimas décadas.

“Há uma tendência à fragmentação por meio de acordos plurilaterais. Acordos plurilaterais podem até se tornarem multilaterais, mas eles são como uma faca de dois gumes porque, ao mesmo tempo em que você pode não ser prejudicado, você também não tem nenhuma vantagem na aplicação deles”, observa Graça Lima.

Para a diretora-executiva da Câmara de Comércio Internacional (ICC) no Brasil, Gabriella Dorlhiac, a conferência será um momento de decisão. “É possível que vejamos mais claramente nesta conferência se a OMC conseguirá se modernizar ou não. Se a declaração final for vaga, os países buscarão alternativas fora do organismo”, alerta.

A executiva do ICC, entidade que representa empresas privadas no comércio internacional há 130 anos, destaca que, embora os EUA sejam a maior economia do mundo, o país representa 13% das importações. Apesar de um efeito ca-deia gerado por aliados mais próximos dos EUA, o que pode ficar sinalizado nos movimentos das delegações na conferência é que os demais países que representam os outros 87% das importações no mundo resolvam se reorganizar.

“O ideal é que a OMC consiga se modernizar e acompanhar as de-

“Acordos plurilaterais podem até se tornarem multilaterais, mas eles são como uma faca de dois gumes”
Alfredo Graça Lima



Gabriella Dorlhiac: “É possível que vejamos mais claramente nesta conferência se a OMC conseguirá se modernizar ou não”

mandas e frustrações levantadas por seus membros. Mas se um país eventualmente decidir que prefere ficar fora das regras do comércio e jogar definitivamente o seu próprio jogo, os demais também vão desenvolver suas novas estratégias com ou sem a OMC”, analisa Dorlhiac. “Estamos indo agora para um momento de decisão muito importante da organização.”

Neste contexto, as fontes ouvidas pelo **Valor** indicam que o Brasil atuará na conferência reforçando a sua posição de defensor do multilateralismo e tentará usar a sua liderança para aparar arestas.

“O Brasil apoia a reforma da OMC e vai fazer suas movimentações para ajudar a organização a se tornar mais funcional e previsível. Se vai conseguir, não sabemos, mas sempre fomos ouvidos e considerados”, afirma o ex-embaixador Graça Lima.

A delegação brasileira, que deve ser liderada pessoalmente pelo

ministro das Relações Exteriores, Mauro Vieira, chega a Yaoundé com disposição ambiciosa de trabalhar em busca da concessão de um mandato negociador para que uma reforma completa da OMC seja concluída até 2028. A proposta ambiciosa, segundo sinalizou o Itamaraty antes da conferência, seria restaurar o sistema de solução de controvérsias que está paralisado desde 2019, algo ambicioso para o momento atual.

O Brasil também já indicou que tende a ter uma postura pragmática na defesa de regras que facilitem os acordos plurilaterais, consciente de que é o ponto em que consensos podem ser atingidos. Neste contexto, a delegação brasileira pode exercer papel importante em ajudar a convencer países importantes como a Índia, que é crítica à ideia de acordos plurilaterais em vez de multilaterais, a não bloquear consensos nesta confe-

rência que podem ser decisivos para a sobrevivência da OMC.

Abaixo do grande tema central da reforma da entidade e dessa facilitação para acordos plurilaterais, técnicos das delegações também debaterão em Yaoundé temas relacionados a agricultura, comércio eletrônico, subsídios para pesca, transparência e propriedade intelectual e facilitação de investimentos para desenvolvimentos dos países. Nesses temas, também há posições díspares, mas é neles onde a OMC tem condições de gerar consensos que mostrem que a entidade ainda pode existir.

“É fato que estamos em um momento de instabilidade, mas é salutar que um organismo com a complexidade da OMC continue reunindo o mundo a cada dois anos para discutir temas de interesse econômico de todos. A continuidade disso no contexto atual já será uma vitória”, diz Medrado.

Sob pressão, entidade busca mudanças para sobreviver

Análise

Assis Moreira
Genebra

A conferência ministerial da OMC ocorrerá de quinta-feira (26) a domingo (29), em Yaoundé (Camarões), em meio a tentativas de reagir ao desmonte da ordem internacional baseada em regras comuns — mas a tarefa será difícil.

A diretora-geral Ngozi Okonjo-Iwela constata, em comunicação aos 166 países-membros, que a conferência ocorrerá em um “contexto de grande pressão sobre a economia global e o sistema comercial multilateral, marcado por tensões geopolíticas — incluindo o conflito em curso no Oriente Médio —, fragmentação econômica e desafios crescentes”.

Ela destaca que a reforma da OMC será central na agenda e pede aos ministros “ambição, flexibilidade e espírito de cooperação”. Mas, pelas indicações no “Pacote de Yaoundé”, com 122 páginas de documentos sem consenso, enviado por Okonjo-Iwela aos países-membros, o resultado pode ser vago e frágil para frear a irrelevância da entidade.

Nesta semana, ao mesmo tempo em que os delegados tentavam chegar a Yaoundé, o governo de Donald Trump publicou sua visão sobre a “perspectiva de reforma da OMC”, na qual decreta que “a atual ordem global do comércio internacional, supervisionada pela OMC, é insustentável e inviável”.

Washington fala em “contribuir para a transição mundial para uma nova ordem econômica baseada na reciprocidade e no equilíbrio, voltada para a defesa de interesses nacionais concretos”, destacando alguns pontos para uma futura OMC:

- Os membros da OMC podem dar um passo em direção à igualdade de condições de concorrência (“level playing field”), reforçando significativamente os incentivos ao cumprimento das obrigações existentes de notificação — o objetivo é enquadrar sobretudo a China, maior rival estratégico.
- Os membros devem procurar restaurar o objetivo do Tratamento Especial e Diferenciado (TED), com critérios objetivos para determinar a elegibilidade — ou seja, cortar emergentes como Brasil e Índia dos benefícios do TED,

que dá mais tempo e condições para países em desenvolvimento implementarem as regras da OMC.

- Os esforços devem se concentrar em encontrar um caminho mais flexível para incorporar acordos plurilaterais à arquitetura da OMC.
- Os membros precisam repensar como o princípio da Cláusula da Nação Mais Favorecida (NMF) funciona em sua forma atual e iniciar uma discussão franca sobre sua relação com a reciprocidade, que para Washington por si só é um princípio fundamental da OMC — a NMF exige que os membros tratem uns aos outros de forma igualitária, exceto quando negociam acordos de livre-comércio entre si.
- Os membros devem discutir o papel do Secretariado e considerar a emissão de orientações ou a adoção de outras medidas para garantir que ele atenda aos interesses dos membros, e não da instituição ou de qualquer “sistema” comercial abstrato.
- Sobre segurança essencial, os membros devem esclarecer o entendimento sobre a exceção por razões de segurança nacional [para restringir o comércio]. Para

Washington, essa questão deve ser deixada aos governos, e não à OMC. Nessa visão, o tarifação de Trump — ou o que vier a substituí-lo —, sob argumento de segurança nacional, não teria como ser questionado na organização.

Em Yaundé, haverá uma série de discussões sobre a reforma em grupos que terão como facilitadores ministros de Coreia do Sul, Nova Zelândia, Cingapura, Reino Unido e Costa Rica. Mas o mais provável é que o resultado seja mesmo o “projeto de declaração ministerial de Yaoundé sobre a reforma” já preparado em Genebra, ao qual o **Valor** teve acesso:

“Reconhecemos a contribuição da OMC para o crescimento econômico de seus membros nos últimos 30 anos e que ela continua a desempenhar funções valiosas. Ao mesmo tempo, reconhecemos que a OMC enfrenta sérios desafios que exigem uma reforma significativa. Embora tenhamos pontos de vista divergentes sobre esses desafios, comprometemo-nos a trabalhar com urgência e de boa-fé após a 14ª Reunião do Conselho Ministerial (MC14) para levar adiante as reformas, tendo em mente a 12ª e a 13ª Reuniões do Conselho Minis-

terial (MC12 e MC13). Nesse ser texto, instruímos nossos funcionários a intensificarem seu trabalho com o objetivo de apresentar recomendações concretas e substantivas para ação até a 15ª Reunião do Conselho Ministerial (MC15). Realizaremos uma revisão intermediária antes da MC15 para avaliar o progresso e fornecer orientações adicionais”.

A conclusão é clara, pelo que está na mesa: os Estados Unidos, na companhia de alguns países como o Paraguai, querem um resultado inócuo para a reforma.

Se esse for o caso, os chamados “amigos da reforma” terão de ver o que fazer — nem que seja para reformular tudo — porque, como diz um importante negociador, “a OMC, neste formato, morreu”.

Esse grupo, incluindo Brasil, Canadá e a União Europeia (27 países), pode, por exemplo, decidir discutir como criar novas regras para garantir um mínimo de estabilidade em fluxos comerciais que alcançaram US\$ 35 trilhões em 2025 — e tentar resistir à nova ordem trumpiana de “acordos recíprocos” em que predomina o interesse do parceiro com maior força.

Roberto Azevêdo, ex-dire-

tor-geral da OMC, demonstra pouca confiança de que uma reforma sairá de dentro do próprio sistema multilateral.

Para ele, um novo sistema comercial pode emergir de vários espaços: da OCDE, por exemplo, de grandes acordos entre blocos regionais ou de agrupamentos criados para normatizar as relações entre países. Esses arranjos podem ser regionais ou inter-regionais, setoriais e não necessariamente abrangentes. “Há muitas formas de evoluir nesse sentido, mas não consigo imaginar os membros da OMC sentados à mesa discutindo uma ampla reforma da OMC. Passariam dez anos discutindo apenas o mandato, termos de referência etc. E tudo por consenso!”

O novo sistema comercial tende a emergir de fora — não será imposto, mas formado por uma nova teia de acordos que, com o tempo, pode se multilateralizar espontaneamente. À medida que novos padrões e patamares tarifários forem sendo criados e se aproximando, isso poderá resultar no longo prazo em um acordo global. Mas é um processo que deve levar anos, diz Azevêdo, com sua experiência de anos à frente da OMC.

Judiciário Ex-presidente terá que usar tornozeleira eletrônica e decisão será reavaliada no fim do prazo

Moraes autoriza prisão domiciliar temporária para Bolsonaro por 90 dias

Giullia Colombo e Tiago Angelo
De Brasília

O ministro Alexandre de Moraes, do Supremo Tribunal Federal (STF), autorizou que o ex-presidente Jair Bolsonaro fique temporariamente em prisão domiciliar, pelo prazo de 90 dias, mediante uso de tornozeleira eletrônica. Depois, a mudança de regime será reanalisada. A decisão ocorreu um dia depois de a Procuradoria-Geral da República (PGR) se manifestar a favor do benefício e de familiares e aliados pressionarem para que ele passasse a cumprir a pena em casa, após uma piora no quadro de saúde.

No dia 13 de março, Bolsonaro foi levado da Papudinha, onde estava preso, para o hospital DF Star, com um quadro de broncopneumonia por aspiração. Ele saiu da Unidade de Terapia Intensiva (UTI) na segunda-feira (23), mas segundo o último boletim médico divulgado, segue sem previsão de alta. O prazo de 90 dias começará a contar somente depois que o ex-presidente deixar o hospital.

Além da tornozeleira, Moraes determinou o envio diário de relatórios de monitoramento; visitas em veículos e visitantes; proibiu o uso de celulares, telefones ou qualquer meio de comunicação externa; de utilização de redes sociais; de gravação de vídeos e áudios diretamente ou por intermédio de terceiros. No período, o ex-presidente também não poderá receber visitas.

“Determino a suspensão de todas as demais visitas pelo prazo de 90 dias, correspondente ao período de recuperação do custodiado, para resguardar o ambiente controlado necessário, principalmente para se evitar o risco de sepse e controle de infecções”, escreveu.

O ministro afirmou ainda que o descumprimento de cautelares ou das regras definidas para a prisão domiciliar humanitária temporária implicará “na sua revogação e ao retorno imediato ao regime fechado ou, se necessário for, ao hospital penitenciário”.

Bolsonaro tem autorização permanente de receber visita dos filhos, nas mesmas condições que tinha na Papudinha: ou seja, às quartas e sábados. Os advogados podem visitá-lo todos os dias por até 30 minutos.

Não há restrições em relação à ex-primeira-dama Michelle Bolsonaro, à filha mais nova, Laura Bolsonaro e à enteada, Letícia Firmino, que moram na mesma casa. Elas, no entanto, também não poderão receber visitas.

Moraes afirmou na decisão



Bolsonaro: ex-presidente não poderá receber visitas, usar celulares, telefones ou qualquer meio de comunicação externa e nem acessar redes sociais

que as condições da Papudinha demonstraram “total eficiência e eficácia para garantir” a “saúde” e a “dignidade” do ex-presidente.

Ele também apontou que, no dia em que passou mal, Bolsonaro poderia “ter antecipado seu próprio atendimento, caso tivesse acionado mais cedo o ‘botão do pânico’, que estava à sua disposição 24 horas por dia”.

Moraes, no entanto, destacou que o atual quadro de saúde indicava a necessidade de transferência ao regime domiciliar. “A atual situação clínica do custodiado, acrescida de seu histórico médico e a presença de comorbidades, igualmente constatadas no relatório médico juntado aos autos, indica que, no presente momento e durante o prazo necessário para sua integral recuperação da broncopneumonia, o ambiente domiciliar é o mais indicado para preservação de sua saúde”, disse o ministro do STF.

Apesar da domiciliar, Moraes destacou que na Papudinha Bolsonaro teve “plena garantia de sua saúde e da dignidade da pessoa humana”, com atendimento médico contínuo e permanente, realização de sessões de fisioterapia, atividades físicas, integral assistência religiosa, visitas permanentes da esposa, filhos, filha e enteada, além de inúmeras visitas de advogados e terceiros.

Como exemplo, o ministro afirmou que na véspera da internação foi atestada a “boa condição física e mental” do ex-presidente. A equipe médica, prossegue, relatou que naquele dia, Bolsonaro fez exercícios e cami-

Veja as regras

Regime pode ser revogado em caso de descumprimento

Uso de tornozeleira eletrônica
Advogados, médicos e filhos podem visitar
Michelle, filha e enteada têm livre acesso por morarem no local
Demais visitas suspensas por 90 dias
Sessões de fisioterapia mantidas
Autorização para internação urgente
Proibição de uso de celular e redes sociais
Proibição de gravação de vídeos ou áudios
Visitantes devem ser vistoriados
Área externa da casa será monitorada
Proibição de acampamentos em um raio de 1km da casa

nhou 5 quilômetros.

Com a decisão, Bolsonaro será transferido para sua casa no Jardim Botânico, em Brasília. Ele já esteve preso na residência antes de ser transferido para a Superintendência da Polícia Federal (PF) e, posteriormente, para o 19º Batalhão da Polícia Militar do Distrito Federal, local que fica dentro do Complexo Penitenciário da Papuda e é conhecido como “Papudinha”. O ex-presidente foi condenado a 27 anos e três meses por tentativa de golpe de Estado.

Após a nova internação, a defesa do ex-presidente voltou a pedir ao Supremo a transferên-

cia para o regime domiciliar. O argumento é que a Papudinha não oferecia condições adequadas para o atendimento médico adequado.

Moraes negou nos últimos meses uma série de pedidos semelhantes. Ele argumentava que as informações médicas sobre a saúde do ex-presidente não indicavam a necessidade de cuidados médicos em casa e que as condições da Papudinha atendiam as demandas de saúde de Bolsonaro. Moraes também citava o risco de fuga, lembrando do episódio em que o ex-presidente tentou romper a sua tornozeleira eletrônica, quando estava em prisão domiciliar, em novembro de 2025.

A avaliação era corroborada pela PGR. Ao se manifestar a favor da domiciliar na segunda, no entanto, o procurador-geral da República, Paulo Gonet, reconheceu que a última internação e as novas informações da equipe médica do ex-presidente demonstraram que os cuidados do sistema prisional não são mais suficientes e que ele precisa de atenção em ambiente familiar.

“Está demonstrado que o estado de saúde do postulante da prisão domiciliar demanda a atenção constante e atenta que o ambiente familiar, mas não o sistema prisional em vigor, está apto para propiciar”, declarou Gonet. No seu entendimento, o estado de saúde de Bolsonaro está “sujeito a súbitas e imprevisíveis alterações perniciosas de um momento para o outro.”

Depois da nova internação, a

possibilidade de domiciliar também passou a ser mais seriamente considerada por ministros do STF. Como mostrou o **Valor**, uma ala da Corte começou a entender que as interações recorrentes de Bolsonaro poderiam qualificá-lo ao benefício de uma domiciliar humanitária.

Alguns ministros também avaliavam que a manutenção da prisão na Papudinha poderia impulsionar críticas ao STF no momento em que a Corte já está desgastada pelo caso Master. Uma decisão favorável ao ex-presidente, afirmaram, poderia baixar a pressão contra Moraes, que é alvo de críticas por supostas ligações com Daniel Vercaro, dono do Banco Master.

Moraes também foi pressionado por aliados de Bolsonaro. Na última semana, ele se reuniu com o senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ), filho mais velho do ex-presidente e pré-candidato à Presidência. Também se encontrou com o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos). Na segunda-feira, um dia antes de tomar a decisão, ele recebeu a visita de Michelle.

Bolsonaro teve diversos revezes desde julho de 2025, quando passou a usar tornozeleira eletrônica por ordem de Moraes e foi proibido de utilizar redes sociais. Na ocasião, o ministro entendeu que o ex-presidente tentou atrapalhar o andamento da ação da trama golpista junto com seu filho, o então deputado Eduardo Bolsonaro (PL-SP).

Ambos estariam atuando para conseguir sanções contra minis-

tros do STF e autoridades que atuavam nas investigações da trama golpista. A medida também foi tomada sob o argumento de risco de fuga de Bolsonaro.

A ordem para usar tornozeleira ocorreu pouco depois de o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, aplicar tarifas de 50% a todos os produtos brasileiros. Para justificar o tarifaço, Trump citou decisões do Supremo e a ação em que Bolsonaro era réu por golpe.

Em agosto do ano passado, Moraes decretou a prisão domiciliar do ex-presidente por entender que ele havia descumprido a proibição de usar redes sociais. Um mês depois, em setembro, ele foi condenado pela Primeira Turma do STF a 27 anos e 3 meses por tentativa de golpe e de abolição do Estado Democrático de Direito. Enquanto a defesa recorria da condenação, o ex-presidente aguardava a decretação do fim do seu processo para começar a cumprir a pena.

Em novembro, no entanto, ele foi transferido para a Superintendência da PF, após tentar romper a sua tornozeleira eletrônica com um ferro de solda. A ação foi interpretada como uma tentativa de fuga.

A decisão também considerou a proximidade da residência de Bolsonaro a embaixadas e indícios encontrados em investigações anteriores da Polícia Federal que apontaram que Bolsonaro planejava pedir asilo à Argentina. Além disso, foram citadas a fuga de aliados do ex-presidente, como os então deputados Alexandre Ramagem (PL-RJ) e Carla Zambelli (PL-SP), também condenados pelo Supremo.

Bolsonaro, então, começou a cumprir pena na cela preparada na PF a partir do trânsito em julgado do seu processo (quando não era mais possível apresentar novos recursos). Ele acabou transferido para a Papudinha em janeiro, depois de a defesa e familiares criticarem as condições da carceragem.

Em nota, o advogado Paulo Amador da Cunha Bueno disse que a decisão de Moraes restabeleceu “a coerência jurisprudencial” do Supremo. Afirmou, no entanto, que a modalidade “temporária” da domiciliar é “singularmente inovadora”.

“Ao deferir a custódia domiciliar restabelece-se a coerência jurisprudencial da Corte que, como tenho denunciado em todos os pedidos, fez ao presidente Collor de Mello a mesma concessão, lastreada, é bem de se ver, em um quadro médico muito menos gravoso do que o ora apresentado pelo presidente Bolsonaro”, disse.

Flávio critica prazo para medida

Laura Lopes, Joelmir Tavares, Beatriz Roscoe e Gabriela Guido
De São Paulo e Brasília

O senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ), pré-candidato à Presidência da República, criticou o caráter temporário da prisão domiciliar concedida ao ex-presidente Jair Bolsonaro pelo ministro Alexandre de Moraes, do Supremo Tribunal Federal (STF). Conforme a decisão, o regime durará inicialmente 90 dias e será reavaliado após esse prazo.

“É uma decisão exótica, porque ela traz mais uma inovação [jurídica]: uma prisão domiciliar humanitária provisória. Isso não existe na legislação e me soou um pouco contraditório esse aspecto”, disse Flávio em entrevista à GloboNews.

O parlamentar classificou a decisão, no entanto, de um “primeiro passo”, ao defender uma anistia para o ex-presidente e outros envolvidos nos atos golpistas de 8 de janeiro de 2023.

“É pelo menos um primeiro passo para a gente começar a

pensar em fazer justiça, não só com presidente Bolsonaro, mas com centenas de outras pessoas, que, no nosso entendimento, não deviam estar passando pelo o que estão passando”, disse.

Já a ex-primeira-dama Michelle Bolsonaro comemorou a decisão e disse que “celebra pequenas vitórias”, ao minimizar as restrições impostas por Moraes.

“Sim, eu CELEBRO as pequenas vitórias. Não me detenho nos detalhes do processo. Sou esposa e mãe, e clamei muito a Deus para que nos ajudasse, para que ele pudesse ir para casa e receber o cuidado necessário”, escreveu.

Nos últimos dias, Flávio e Michelle se reuniram com Moraes

"A concessão de domiciliar não tem fundamento jurídico, mas político"
Eduardo Bolsonaro

para reforçar o pedido de domiciliar para Bolsonaro. O encontro com o senador foi na semana passada e o despacho com a ex-primeira-dama foi na segunda-feira (23), após a Procuradoria-Geral da República (PGR) emitir parecer favorável à medida.

No entorno de Michelle, há a avaliação de que a ação da ex-primeira-dama foi importante para a decisão de Moraes. A leitura é de que ela negociou com “postura”, “respeito”, “diplomacia” e “diálogo”. Essas fontes ponderam, no entanto, que o estado de saúde de Bolsonaro imporá à mulher do ex-presidente maior carga nos cuidados diários. Com isso, ela provavelmente não conseguirá manter o ritmo de viagens e agendas políticas que mantinha antes de o marido ser preso.

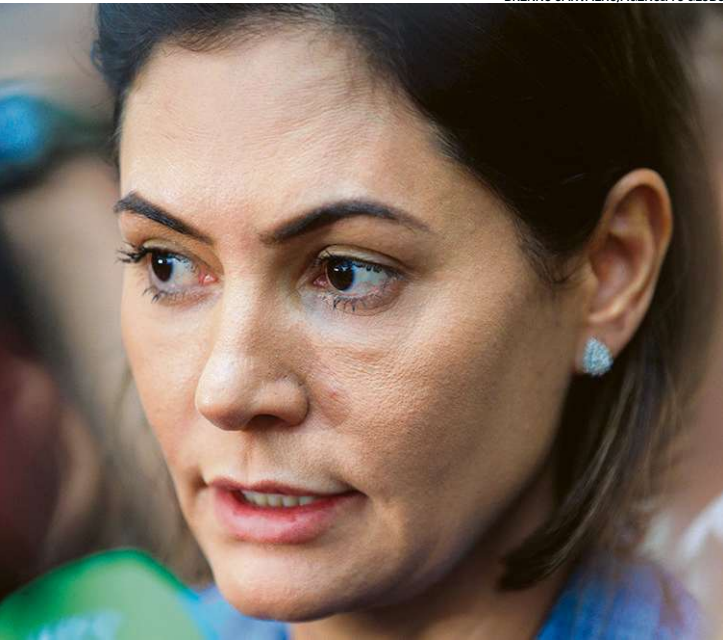
Também próximo de Bolsonaro, o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), disse que a decisão de Moraes é justa. Ele foi um dos aliados do ex-presidente que busca-

ram sensibilizar o Judiciário sobre o tema. O governador esteve no STF na semana passada para conversar com ministros e reiterou o apelo.

“Nada é mais justo do que garantir que ele tenha assegurado o direito a um tratamento humano em um ambiente adequado à sua recuperação”, afirmou Tarcísio via redes sociais.

Além de Flávio, os outros dois filhos políticos de Bolsonaro foram mais críticos ao STF. O ex-deputado federal Eduardo Bolsonaro (PL), que vive nos Estados Unidos, onde tentava fazer com que autoridades americanas pressionassem por uma anistia ao pai, afirmou vê uma manobra política na decisão do STF.

“A concessão de prisão domiciliar Jair Bolsonaro por Moraes não tem fundamento jurídico, mas sim político. O juiz da suprema corte teme [que] Bolsonaro, nas condições em que se encontra, venha a morrer. E que isso exponha ainda mais a imagem já desgastada de uma Suprema



Michelle: " Celebro as pequenas vitórias e não me detenho nos detalhes"

Corte cercada por escândalos de corrupção”, criticou.

Já Carlos Bolsonaro, pré-candidato ao Senado por Santa Catarina, disse estar aliviado, mas a decisão não pode ser tratada como justiça.

Na ala governista, o deputado federal Lindbergh Farias (PT-RJ) afirmou que a decisão reflete a influência do poder e passa

uma mensagem de “cadeia para os pobres e impunidade para os ricos”.

Para o petista, a família do ex-presidente “sempre defendeu crueldade penal para os de baixo, sempre estimulou a lógica de que preso pobre tem de apodrecer na cadeia”, mas agora “faz um verdadeiro carnaval quando a pena alcança um dos seus”.



SUMMIT
ECONÔMICO
Valor
BRAZIL – CHINA
中国—巴西经济对话

SHANGHAI | 25 - 27 MARÇO, 2026

UMA INICIATIVA



EDITORIA GLOBO

CEBRI

Brasil e China no novo mapa da economia global

Assista aos debates do Summit Valor Brazil-China

Em um momento de reconfiguração das cadeias de comércio, tecnologia e energia, Brasil e China aprofundam uma parceria estratégica para o desenvolvimento econômico, a transição energética e a segurança alimentar.

O Summit Valor Brazil-China reúne em Xangai lideranças empresariais, autoridades e especialistas para discutir os próximos ciclos de cooperação entre os dois países.

Agora você pode acompanhar os principais debates.



Acesse a programação completa
summitbrazilchina.valor.com.br



27 DE MARÇO, ÀS 9H

Assista à transmissão na íntegra

Valor



DEBATES | NEGÓCIOS | VISITAS | NETWORKING | ACESSOS EXCLUSIVOS

CONFIRA OS TEMAS QUE SERÃO ABORDADOS NO EVENTO:

A programação poderá ser alterada sem aviso prévio

- Brasil e China no tabuleiro global: estratégias para um mundo com novas relações comerciais
- Logística e infraestrutura: conectando portos, ferrovias e investimentos chineses no Brasil
- Brasil e China na vanguarda da transição energética global e dos minerais críticos
- Moldando o futuro: saúde, inteligência artificial e novos setores na cooperação Brasil–China
- Próximo ciclo das relações Brasil–China no agronegócio: alimentos, ração, florestas e segurança energética
- Mobilidade do futuro: os planos da indústria chinesa no Brasil
- Corredores verdes: combustíveis de baixo carbono para aviação e transporte marítimo
- Finanças para o desenvolvimento sustentável

PATROCINADORES



APOIO



REALIZAÇÃO



Eleições Apoiadores do governador de Goiás veem nele maior potencial de crescimento após saída de Ratinho; gaúcho quer representar centro

Caiado ganha força no PSD, mas Kassab ainda ouvirá Leite

Joelmir Tavares
De São Paulo

O governador de Goiás, Ronaldo Caiado, ganhou força na disputa interna do PSD para a escolha do candidato do partido à Presidência da República, após a desistência de Ratinho Junior. Na terça-feira (24), um dia após o governador do Paraná ter se retirado do páreo, Caiado se reuniu em São Paulo com o presidente nacional do PSD, Gilberto Kassab, e reafirmou sua vontade de concorrer ao Planalto. Kassab também deve conversar com Leite nesta quarta-feira (25) e mantém a previsão de anunciar o escolhido até terça-feira (31).

Caiado hoje é visto como o favorito entre membros da cúpula do PSD e conselheiros que Kassab ouve para tomar a decisão. Segundo relatos feitos ao **Valor** nos bastidores, a avaliação é que o governador de Goiás tem maior potencial de crescimento do que Leite, considerando o cenário polarizado entre as pré-candidatu-

ras de Luiz Inácio Lula da Silva, do PT, e Flávio Bolsonaro, do PL.

Para entusiastas de Caiado no PSD, ele poderia construir uma candidatura com maior amplitude, atraindo setores como o agronegócio, do qual é um representante histórico. Além disso, a longa trajetória política, com acúmulo de experiência para lidar com o Congresso, é vista como diferencial dele para Leite.

Parte das lideranças defende o pragmatismo, sob o diagnóstico de que Caiado seria agora o nome com maior possibilidade de chegar ao segundo turno. Uma leitura é a de que ele poderia tirar votos de Flávio, tornando-se uma opção no campo da oposição para eleitores refratários à volta da família Bolsonaro ao poder.

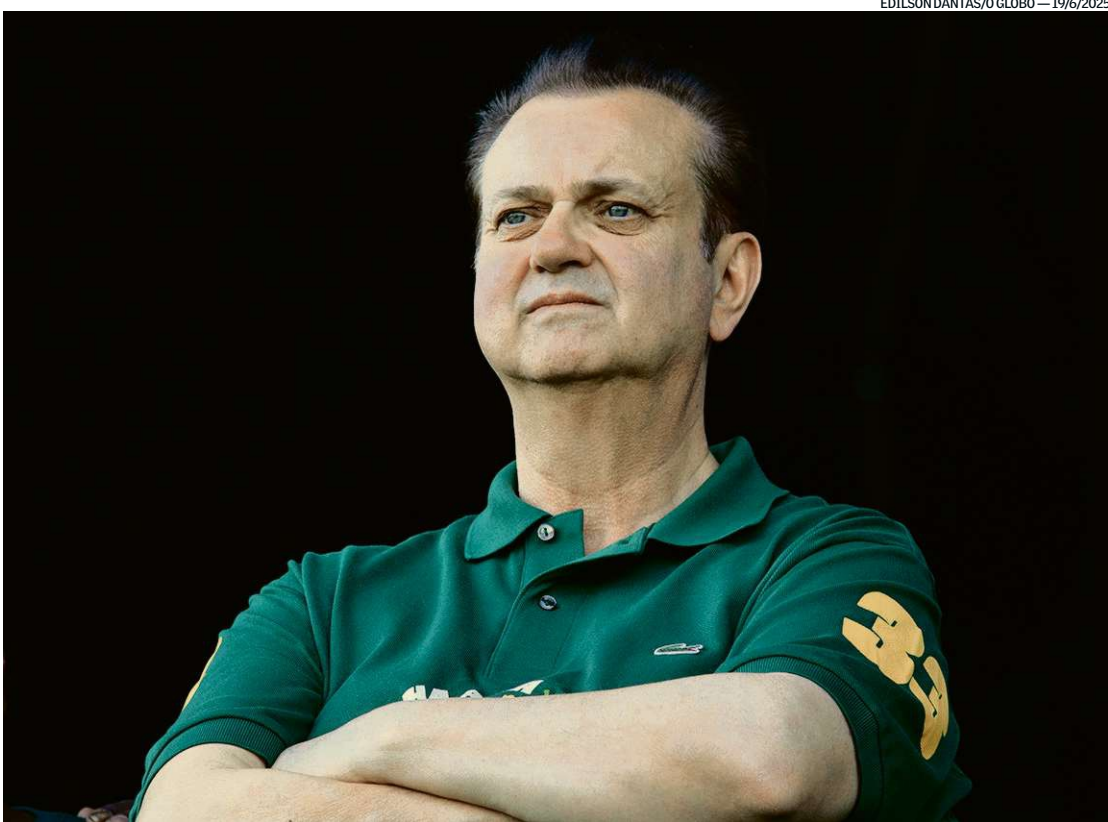
Outro fator citado é o fortalecimento de Caiado no PSD. Segundo fontes envolvidas no debate partidário, ele “cresceu dentro do partido” desde janeiro, quando foi anunciada sua entrada — a filiação foi oficializada neste mês, durante um evento

em Goiás que serviu para dar demonstrações de força política.

O presidente estadual do partido em Santa Catarina e integrante do conselho político do PSD, Jorge Bornhausen, disse ao **Valor** que há “unidade” no grupo de consultores em torno do nome do goiano. “Sem Ratinho, é natural que o bastão passe para Caiado”, afirmou. Bornhausen também entende ser um trunfo de Caiado seu discurso linha-dura na segurança pública.

Segundo Kassab, na conversa que tiveram, Caiado manifestou sua “disposição e motivação” em ser candidato. Ao falar com jornalistas durante um evento do partido, nesta terça, na capital paulista, o dirigente se referiu a Caiado como “uma pessoa muito qualificada e experiente” e disse que “tê-lo como presidente da República seria um privilégio muito grande para o Brasil”.

“Também seria um privilégio para o Brasil ter uma pessoa da envergadura do Eduardo Leite, com a sua juventude, a sua moti-



Presidente nacional do PSD, Gilberto Kassab diz que os dois presidenciaíveis estão motivados e “têm qualidades”

vação, a sua inteligência, a sua experiência”, acrescentou. “Ambos [estão] querendo ser [o candidato], preparados para ser, e também preparados para não ser.”

Pela legislação eleitoral, governadores que quiserem concorrer a outros cargos precisam renunciar até o dia 4 de abril. Caiado avisou que vai deixar o governo de Goiás na próxima terça. Já Leite declarou que só vai deixar o mandato se for para concorrer à Presidência da República — descartando, em tese, ser candidato a vice-presidente ou ao Senado.

Apoiadores de Leite no processo interno argumentam que ele tem maior capacidade de representar o centro político e contribuir para o projeto de Kassab de situar o PSD como um partido

moderado e distante dos extremos. Para aliados do gaúcho, ele é o único capaz de oferecer uma alternativa real ao eleitor. Leite ficou neutro no segundo turno de 2022, entre Lula e Jair Bolsonaro, e prega o fim da polarização. Caiado, por sua vez, é mais identificado com o bolsonarismo.

O acordo do trio, quando Ratinho ainda estava no páreo, era que os preteridos apoiariam aquele que fosse escolhido. Caiado e Leite reafirmaram o compromisso. “Ambos, o que é muito bom, estão muito motivados para serem candidatos à Presidência da República. E os dois têm qualidades, são preparados para serem o candidato”, disse Kassab.

O presidente do PSD afirmou que Ratinho, ao avisá-lo da desis-

tência, disse que vai estar junto na campanha de quem for o escolhido. Segundo Kassab, “questões locais de política” pesaram para a desistência. Ao anunciar seu recuo, na segunda (23), o governador paranaense afirmou que a decisão foi tomada “após profunda reflexão com sua família”. Ele enfrenta dificuldades para organizar um palanque no Estado e tentar fazer o sucessor.

“O Ratinho entendeu que deveria declinar por motivos familiares, questões locais de política. Não é que [a decisão] pegou de surpresa. É natural isso, as pessoas vão se definindo, às vezes mudam”, declarou o dirigente, que se disse grato ao governador por ter ajudado a jogar luz sobre “os bons quadros” da legenda.

‘Paredão de Kassab’ terá que sobreviver ao teste das bancadas

Análise

Maria Cristina Fernandes
São Paulo

A aposta de que o “Paredão de Kassab”, como já é chamado o processo de depuração da candidatura presidencial do PSD, finde na candidatura do ex-governador de Goiás Ronaldo Caiado, vale pouco hoje. Para um partido vocacionado a fazer bancadas legislativas e acessar os recursos de poder delas decorrentes, a linha de corte para uma candidatura presidencial, dizem bons fazedores de contas eleitorais, é 10% dos votos. Com menos do que isso, uma candidatura presidencial própria não “puxa” bancada.

Em Estados como Pernambuco, em que o PSD pretende reconduzir a governadora Raquel Lyra, ou Bahia, em que o partido compõe chapa com os petistas incumbentes, por exemplo, a candidatura Caiado, certamente, não favorece a eleição de bancadas.

Ainda que não sobreviva às convenções de junho, o processo seletivo do secretário de Relações Institucionais do governo de São Paulo e presidente do PSD, Gilberto Kassab, não passará despercebido. A começar pela desistência do governador Ratinho Júnior, do Paraná.

Sua decisão de permanecer no governo até o fim, desperdiçando uma eleição certa para o Senado, demonstra o grau de dificuldade que atribui à dispu-

ta de seu candidato, provavelmente o secretário de Cidades, Guto Silva, contra o senador Sérgio Moro, que se filiou, na terça-feira (24), ao PL.

A cerimônia de filiação, que colocou lado a lado Moro e o senador e pré-candidato do partido, Flávio Bolsonaro (RJ), acontece seis anos depois de o ex-ministro da Justiça deixar o governo Jair Bolsonaro.

Moro saiu atirando. Acusou o ex-presidente de pressioná-lo a interferir na Polícia Federal em benefício dos filhos, particularmente do senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ), que estava sendo acossado pelo superintendente da PF no Rio, Ricardo Saad. Com a eleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, Saad foi escolhido

pelo diretor-geral da PF, Andrei Rodrigues, para a diretoria de Investigação e Combate ao Crime Organizado e à Corrupção.

No ano passado, Saad deixou a PF para um cargo ainda mais estratégico. Com a posse de Gabriel Galípolo, no Banco Central, foi nomeado presidente do Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf), que tem tido um papel crucial nas investigações do caso Master pela identificação de transações bancárias suspeitas. Até aqui, os vazamentos do Coaf carimbaram o entorno bolsonarista: o ex-prefeito de Salvador e pré-candidato do União ao governo da Bahia, ACM Neto, e o advogado Kevin Marques, filho do ministro do STF, Nunes Marques.

Entre os pré-candidatos que permanecem no “paredão”, Caiado tende a beneficiar mais a Lula, por disputar o eleitor de direita com Flávio Bolsonaro. O governador do Rio Grande do Sul, Eduardo Leite, é melhor para o pré-candidato do PL pela razão inversa. Circula melhor ao centro e, por isso, tende a tirar mais votos de Lula.

Se Caiado prevalecer sobre Leite, a campanha de 2026 terá dois personagens da primeira eleição presidencial pós-redemocratização, a de 1989. Caiado, à época candidato de um outro PSD, emergiu no governo José Sarney como fundador da União Democrática Ruralista (UDR), que puxou a retranca dos debates da reforma agrária da Consti-

tuinte. Apareceu na campanha presidencial montado em um cavalo branco, imagem que seria exaustivamente ironizada pelo candidato petista.

Outra imagem, que, certamente, será reprisada à exaustão pela campanha lulista caso a candidatura do ex-governador goiano se confirme, será a do debate daquela que, à época, ainda era chamada de TV Bandeirantes. Caiado provocou Lula a lhe dirigir a pergunta que o petista faria a Paulo Maluf. “Quando você chegar a 1,5% eu faço”, respondeu Lula. Naquele ano, o candidato petista passou ao segundo turno, contra Fernando Collor, com 11,6 milhões de votos. Caiado, com 488 mil, ficou em 10º lugar na disputa.

Moro oficializa filiação ao PL e pré-candidatura ao governo do PR

Beatriz Roscoe e Joelmir Tavares
De Brasília e São Paulo

O senador Sergio Moro oficializou na terça-feira (24) a sua filiação ao PL, com o objetivo de concorrer ao governo do Paraná no palanque de Flávio Bolsonaro, pré-candidato à Presidência da República. Após a desistência de Ratinho Junior (PSD) de entrar na disputa pelo Palácio do Planalto para se concentrar na sucessão no Estado, Flávio mandou recados ao atual governador e afirmou que não via razão para sua candidatura nacional.

Questionado se a entrada de Moro no PL era a razão por trás do movimento, Flávio disse não entender a decisão de lançar a candidatura e recuar. “Isso tem que ser perguntado a ele. Eu quero que ele esteja bem, gosto dele, admiro o trabalho dele. Sinceramente, não estava entendendo o movimento dele de ser candidato a presidente, não via razão para isso. Agora, é preciso entender o que motivou a decisão de lançar e depois recuar”, disse.

Como o **Valor** mostrou, aliados de Flávio afirmaram que foram pegos de surpresa com a decisão e viram a reorganização em torno de Moro como o motivo por trás da desistência. Apesar disso, Flávio fez elogios ao gover-

nador. “O Ratinho é sempre um bom quadro para compor conosco em nível nacional”, declarou.

Segundo relatos de pessoas a par das conversas, Ratinho Junior teria se reunido há duas semanas com Flávio e feito um reforço enfático da sua pré-candidatura ao Palácio do Planalto.

A avaliação é de que a decisão foi motivada pela organização da “chapa lavajatista” no Paraná, que também deve ter Deltan Dallagnol (Novo) concorrendo a uma das vagas do Senado, e Filipe Barros (PL) na outra. Eleito deputado federal pelo Podemos em 2022, Dallagnol teve o registro de candidatura cassado pelo Tribunal Superior Eleitoral (TSE).

Ratinho Junior enfrenta dificuldades para sua sucessão no Paraná e ainda não escolheu qual candidato vai apoiar para a disputa local. As articulações são pressionadas justamente pelo crescimento da pré-candidatura de Moro.

“Temos um projeto para o Estado. [...] O Paraná será a nossa fortaleza”
Sergio Moro

As alternativas consideradas no grupo de Ratinho são todas do PSD: o deputado estadual Alexandre Curi, presidente da Assembleia Legislativa, e o secretário estadual de Cidades, Guto Silva.

O prefeito de Curitiba, Eduardo Pimentel, também passou a ser aventado e teve o nome testado em pesquisas para consumo interno, mas desconversa sobre a possibilidade. Na terça-feira (24), disse que não houve conversa para ele concorrer ao governo.

Uma das hipóteses citadas na política paranaense, nas horas seguintes à desistência de Ratinho de concorrer à Presidência da República, foi a de que seria uma última tentativa de evitar a saída do PL de seu arco de alianças, diante da iminente filiação de Moro ao partido.

No entanto, segundo lideranças do Estado, o PL rejeitou voltar atrás na decisão de romper com Ratinho e lançar o senador. O partido respondeu que já tinha buscado um acordo com o governador e que, com a negativa, seguiu adiante. Ratinho não se manifestou sobre o assunto.

Ex-juiz da Lava-Jato e atual senador, Sergio Moro não encontrou respaldo dentro de seu antigo partido — o União Brasil — para concorrer ao governo do Paraná. Por



Flávio com Moro: “Não estava entendendo o movimento dele [Ratinho Junior] de ser candidato a presidente”

isso, mudou de sigla. Na cerimônia de filiação, Moro focou o discurso em pautas consideradas sensíveis ao governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, como a segurança pública. Ele também buscou associar escândalos recentes, como as fraudes no Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e o Banco Master, ao governo federal.

“Temos um projeto para o Estado. Tenho dito que o Paraná será a nossa fortaleza. Vamos proteger o Paraná, aconteça o que acontecer no país. Mas também vamos trabalhar por uma mudança nacional, para que o Paraná seja um exemplo”, declarou.

Moro comandou o Ministério da Justiça e Segurança Pública no

governo de Jair Bolsonaro, e deixou a Esplanada após acusações de interferência do então presidente na Polícia Federal (PF). Ele rompeu com o bolsonarismo e chegou a aventar uma candidatura à Presidência em 2022, mas acabou apoiando Bolsonaro no segundo turno das eleições.

O político paranaense mencionou “divergências” passadas, mas disse estar focado nas construções futuras. “Por mais que a gente tenha tido alguma divergência no passado, por mais que tenham acontecido os problemas que são públicos, nós estamos olhando para a frente”, destacou.

A filiação foi formalizada em evento na sede do PL em Brasília.

Ao lado de sua esposa, a deputada Rosângela Moro — que também se filiou à legenda —, do presidente da sigla, Valdemar Costa Neto, e de Flávio Bolsonaro, o ex-juiz fez críticas ao Supremo Tribunal Federal (STF). “Vamos chegar onde a Lava-Jato não chegou e vamos combater a corrupção suprema do país”, disse.

Política

Risco de novo desgaste com trabalhador de aplicativo 'está a caminho'



Fernando Exman

O humor dos trabalhadores por aplicativo é uma preocupação de integrantes da equipe econômica quando são analisados os potenciais efeitos no Brasil da guerra no Oriente Médio. O governo tem atuado para combater práticas abusivas na venda de gasolina e anunciar medidas para eles, mas a avaliação é que não se pode desprezar a potencial insatisfação de uma categoria já, em geral, refratária à administração Lula.

Neste momento, isso não é algo que reverbera no Palácio do Planalto. Por lá, dizem fontes, a missão é formatar medidas que possam ser consideradas “estruturais” por motoristas e entregadores. Para apoiadores do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, porém, o alento é que pelo menos uma ala do Executivo já esteja vislumbrando esse risco neste período pré-eleitoral.

Não foi o que aconteceu quando o governo elevou o Imposto de Importação sobre produtos eletrônicos para cobrir um buraco de R\$ 14 bilhões no Orçamento, com destaque para aparelhos celulares e equipamentos usados em jogos

eletrônicos. Diante da previsível mobilização da oposição nas redes sociais, precisou fazer novo recuo tático para reduzir danos.

A comunidade “gamer” sempre foi um público-alvo dos bolsonaristas. Em junho de 2022, ou seja, pouco antes de a legislação eleitoral impor-lhe restrições, o então presidente Jair Bolsonaro (PL) anunciou o que seria a quarta redução de impostos cobrados sobre videogames. Essas medidas sempre eram citadas por Bolsonaro em publicações nas redes sociais, “lives” e entrevistas. Não foi diferente na campanha daquele ano.

Tal erro estratégico não poderia ocorrer, pondera uma fonte do atual governo, lembrando também que uma recente pesquisa Genial/Quaest mostra que o maior desgaste do presidente estaria concentrado entre os eleitores jovens. Lula mantém desempenho relativamente mais favorável entre idosos e nas faixas de menor renda.

Como se sabe, os trabalhadores por aplicativo também formam um grupo com o qual o governo Lula tem difícil relação. Em geral, dizem os especialistas, este é um eleitorado composto

geralmente por homens bastante suscetíveis ao discurso da busca da riqueza por meio do mérito individual e, por outro lado, refratários a sindicatos. Eles são defensores da redução de impostos e, normalmente, têm aversão ao Estado e à política tradicional. Seu apoio à democracia é menor do que o observado em outras parcelas da população.

Uma pesquisa encomendada por empresas do setor e realizada pelo Datafolha mostra que quatro entre dez entrevistados se identificam como de direita. A mesma fração, quatro entre dez, apresenta-se como de centro. Apenas dois entre dez entrevistados dizem se posicionar politicamente à esquerda.

Trabalhar isso é o desafio do ministro Guilherme Boulos, nomeado por Lula na Secretaria-Geral da Presidência da República justamente para fazer a ponte do Palácio do Planalto com movimentos sociais, trabalhadores por aplicativo e caminhoneiros. Nesta terça-feira (24), por exemplo, Boulos e outros ministros anunciaram que o governo estava publicando uma portaria para dar clareza,

nas notas fiscais, ao quanto é pago para os trabalhadores por “apps” e o valor que fica retido pelas plataformas digitais.

À medida que a regulamentação do trabalho nesse setor também entra na lista de prioridades do Congresso, executivos do segmento demonstram preocupação com a politização do tema durante a campanha eleitoral. E é um receio que se justifica, até porque essa politização já vem ocorrendo na relação do meio político com os caminhoneiros — alvos prioritários de algumas das medidas anunciadas pelo governo federal recentemente para combater os efeitos da guerra sobre o preço do diesel.

Na visão de integrantes do governo, aliás, neste front o Executivo vem implementando ações coordenadas e complementares. Por meio da Medida Provisória 1340/26, instituiu uma subvenção à comercialização de óleo diesel de uso rodoviário por produtores instalados em território nacional e importadores, como forma de reduzir os custos internos de suprimento. Em paralelo, aplicou o Imposto de Exportação sobre petróleo bruto e óleo diesel com o objetivo de reduzir os incentivos à destinação desses

produtos ao exterior. Além disso, reduziu impostos federais cobrados sobre o diesel e tenta convencer os Estados a fazerem o mesmo, a fim de dividir o custo dessa intervenção.

A despeito da compreensível preocupação de alas do governo, pelo menos por enquanto não foi captado pelas empresas um crescimento das reclamações de motoristas e entregadores em relação ao preço da gasolina. Dependendo da extensão da guerra, diz-se, isso pode ocorrer e as plataformas buscariam formas de minimizar a elevação dos custos dos trabalhadores. Mas haveria limites para essa atuação do setor privado.

Enquanto isso, a oposição se movimentou no Congresso. Uma das emendas apresentadas à MP 1340 visa justamente estender a subvenção dada ao diesel à comercialização de gasolina e etanol destinados a atividades profissionais de transporte individual e entrega. Como costumam alertar os aplicativos quando um serviço está em processo de execução, um desgaste pode “estar a caminho”.

Fernando Exman é chefe da redação, em Brasília. Escreve às quartas-feiras
E-mail fernando.exman@valor.com.br

Judiciário Os ministros Kassio Nunes Marques e André Mendonça foram os votos divergentes

TSE condena Cláudio Castro por abuso de poder e o torna inelegível por 8 anos

Tiago Angelo e Camila Zarur
De Brasília e do Rio

O Tribunal Superior Eleitoral (TSE) condenou, na terça-feira (24), o ex-governador do Rio de Janeiro Cláudio Castro (PL) por abuso de poder político e econômico. Com isso, ele está inelegível por oito anos, a contar de 2022, quando as irregularidades foram cometidas. O julgamento foi concluído um dia depois de Castro renunciar ao cargo. O ex-governador afirmou que vai recorrer da decisão.

Venceu o voto da relatora, ministra Isabel Gallotti. Ela foi seguida por Antônio Carlos Ferreira, Floriano de Azevedo Marques, Estela Aranha e Cármen Lúcia, que preside o TSE. Os ministros Kassio Nunes Marques e André Mendonça divergiram.

Segundo a denúncia, Castro e Rodrigo Bacellar, que foi secretário do governo, teriam contratado irregularmente 27,5 mil funcionários temporários no Centro Estadual de Estatísticas, Pesquisa e Formação de Servidores Públicos do Rio de Janeiro (Ceperj) para que atuassem como cabos eleitorais nas eleições de 2022. Outras 18 mil contratações irregulares teriam sido feitas na Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), também com fins eleitorais.

Também foram acusados o ex-vice-governador e atual conselheiro do Tribunal de Contas do Rio (TCE-RJ), Thiago Pampolha (MDB), além de outros 11 investigados.

A ministra Estela Aranha, que deu o voto que formou maioria, considerou que houve uso da má-

quina pública por motivos eleitorais. Também disse que as contratações tiveram “repercussão” nas eleições de 2022. Quanto à cassação do mandato do político, defendeu que o pedido perdeu o objeto, já que o ex-governador decidiu renunciar na véspera da retomada do julgamento.

“Os elementos do processo revelam finalidade eleitoral clara nas condutas imputadas, tanto para fins de conduta vedada quanto de

Também foram acusados o ex-vice-governador e outros 11 investigados

abuso de poder”, disse.

Ao votar pela condenação, em novembro, Gallotti afirmou que havia indícios de “desvirtuamento” das funções da fundação e da universidade para beneficiar Castro com fins eleitorais. Ao seguir a relatora em 10 de março, Antônio Carlos disse que as contratações tiveram “fim eleitoral”.

Primeiro a votar na sessão de terça-feira, Kassio Nunes Marques divergiu. De acordo com ele, não há evidências suficientes de crime eleitoral. O ministro também disse que não foram apresentadas provas de que as contratações foram feitas com fins eleitorais.

Mendonça seguiu a mesma linha em relação a Castro, ao dizer que não via prova “inequívoca” de contratações irregulares. Ele, no entanto, votou para condenar Bacellar.

Floriano de Azevedo Marques seguiu a relatora. Para ele, “há provas sólidas de que as contratações alavancaram a candidatura dos candidatos e alianças políticas” do governador nas eleições realizadas em 2022.

Segundo ministros do TSE consultados pelo **Valor**, a única mudança prática com a renúncia de Castro, anunciada na segunda-feira, é que, agora, devem ser convocadas eleições indiretas para a gestão transitória até o fim do governo atual. Já se Castro fosse cassado, haveria, de acordo com o Código Eleitoral, uma eleição direta.

Nas redes sociais, o ex-governador afirmou estar inconformado com a decisão. “Recebo com grande inconformismo a decisão que, hoje, vai contra a vontade soberana dos quase 5 milhões de eleitores

fluminenses que me confiaram o mandato de governador já no primeiro turno das eleições de 2022”, escreveu, acrescentando que recorrerá “até a última instância” após receber o acórdão da decisão.

Em novembro, quando a análise começou, o advogado Fernando Neves, que defende Castro, ressaltou que ele foi absolvido pelo Tribunal Regional Eleitoral do Rio (TRE-RJ), e pediu que o recurso apresentado ao TSE contra o então governador fosse negado.

Já a advogada de Bacellar, Maria Claudia Buchianeri, afirmou na ocasião que havia uma “má formação processual”, uma vez que não há qualquer elemento de prova que justifique a cassação do presidente afastado da Alerj. A defesa dele não fez nova manifestação até o fechamento da edição.

Couto deve ter atuação discreta como governador

Camila Zarur
Do Rio

Antes de assumir interinamente o governo do Rio de Janeiro, o desembargador Ricardo Couto teve conversas com o ex-governador Cláudio Castro (PL) e com lideranças do Estado e nacionais para azeitar sua gestão à frente do Executivo fluminense. Couto tomou posse na terça-feira (24), após a renúncia de Castro ser oficializada no Diário Oficial do Estado. No primeiro dia comandando provisoriamente o Estado, o magistrado circulou por Brasília e teve reuniões com os presidentes do Supremo Tribunal Federal (STF), Edson Fachin, e do Tribunal Superior Eleitoral (TSE), Cármen Lúcia.

A expectativa é de que Couto tenha uma passagem rápida pelo Palácio Guanabara, uma vez que ele é obrigado pela Constituição estadual a convocar uma eleição indireta para escolher o novo governador e vice que vão tocar o governo até o fim do mandato atual. De acordo com fontes próximas, a gestão do desembargador não deve ter mudanças bruscas em relação ao governo de seu antecessor. Esse foi um dos principais tópicos de conversa ente Couto e Castro nas últimas semanas.

Como a tendência é de que o

governo interino fique apenas 30 dias no cargo, prazo para a realização da eleição indireta, a ideia é de que Couto siga uma linha de continuidade do governo Castro, sem lançamentos de novos programas nem alterações abruptas, conforme afirmaram interlocutores do Guanabara.

O **Valor** apurou que Couto acertou com Castro a última medida que o agora ex-governador tomou antes de renunciar. Na segunda-feira (23), Castro assinou um decreto aumentando os poderes da Casa Civil, possibilitando à pasta a fazer nomeações, exonerações e mexer na administração estadual sem ter que passar antes pelo crivo do governador.

O objetivo da mudança é facilitar a gestão e tirar o operacional do governador interino, que não tem experiência à frente do Executivo. Isso, contudo, não significa que a gestão ficará fora das mãos de Couto. A orientação deixada pela antiga cúpula é de que o desembargador seja ouvido e que

Caso tempo no governo se estenda, Couto acordou com Castro que trocará secretariado

nenhum ato mais complexo ou questão sensível siga em frente sem que ele seja consultado antes.

Apesar da previsão de que Couto fique apenas um mês como governador, ele alinhou o que fará caso sua gestão precise se estender devido ao imbróglio judicial que há em torno da eleição indireta.

Existe uma ação no Supremo, movida pelo partido do ex-prefeito do Rio e pré-candidato ao governo do Estado, Eduardo Paes (PSD), questionando as regras do pleito aprovadas na Assembleia Legislativa do Rio (Alerj). O relator do processo, ministro Luiz Fux, aceitou o pedido de alterar o prazo de afastamento de autoridades que queiram disputar a eleição indireta e a forma da votação.

Originalmente, pelas regras aprovadas, quem tivesse cargo no poder Executivo deveria se desincompatibilizar 24 horas depois da saída do governador e a votação seria aberta. Agora, com a decisão liminar de Fux, o prazo é de seis meses antes do pleito, assim como acontece em eleições ordinárias, e a votação será secreta.

O governo do Estado e a Alerj recorreram da decisão, e há expectativa da liminar ser revista — seja pelo próprio ministro, seja pelo plenário do Supremo. Na



QUITO MORETO/AGÊNCIA O GLOBO — 29/1/2025

Ricardo Couto, governador interino do Rio: no primeiro dia no cargo, desembargador manteve reuniões em Brasília

avaliação de fontes que acompanham o processo, essa situação pode levar ao adiamento da eleição indireta e fazer com que Couto fique mais tempo no cargo de governador.

Segundo aliados do governador interino, caso isso aconteça Couto acordou com Castro que ele mudará o secretariado para colocar pessoas de sua confiança na gestão estadual. Se esse cenário se confirmar, o objetivo do desembargador é enxugar a máquina pública e prezar por perfis técnicos na escolha dos even-

tuais futuros secretários.

No primeiro dia como governador, Couto passou em Brasília, onde teve de manhã uma reunião com Cármen Lúcia, no TSE. Após a conversa com a ministra, o governador interino seguiu para reunião com Edson Fachin, na sede do STF.

O encontro com Cármen Lúcia estava marcado desde que a ministra agendou, também para esta terça (24), a retomada do julgamento no qual Castro é réu por abuso de poder político e econômico por contratações ilí-

eitas na eleição de 2022. De acordo com interlocutores, inicialmente a reunião seria para tratar do julgamento de Castro na Corte. Na noite de terça-feira, o TSE decidiu, por maioria, condenar o ex-governador por abuso de poder e decretar sua inelegibilidade (*ver mais acima*).

Couto acompanhou ontem o julgamento de Castro no TSE de Brasília. Segundo aliados, o governador interino só deve se manifestar publicamente depois que tiver uma decisão da Justiça eleitoral sobre o caso.

Poderes Análise que seria virtual ocorrerá presencialmente; Alcolumbre aguarda para falar

STF julgará amanhã decisão que prorrogou CPMI do INSS

Tiago Angelo e Gabriela Guido
De Brasília

A decisão do ministro André Mendonça, do Supremo Tribunal Federal (STF), que prorrogou a Comissão Parlamentar Mista de Inquérito (CPMI) que investiga desvios no Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), será analisada pelo plenário em julgamento presencial marcado para a quinta-feira (26). Segundo o **Valor** apurou, o presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), não pretende se pronunciar sobre o assunto até que o colegiado tome uma decisão.

Inicialmente a análise seria feita de modo virtual, com começo previsto para o dia 3 de abril. Mendonça e Edson Fachin, presi-

dente do Supremo, no entanto, decidiram em comum acordo que o caso deveria ser julgado rapidamente e de forma presencial. O entendimento dos ministros leva em conta o fim dos trabalhos da CPMI, marcado para sábado (28).

Na segunda (23), Mendonça determinou a prorrogação da CPMI do INSS. Ele apontou omissão de Alcolumbre, que ocupa o posto de presidente do Congresso, por não ter convocado uma sessão conjunta entre deputados e senadores para ler o requerimento de extensão de prazo da comissão.

Na decisão, o ministro do STF determinou que Alcolumbre deveria adotar “todas as providências necessárias”, no prazo de 48



Alcolumbre: antes da decisão de André Mendonça presidente do Congresso dizia a aliados que a tendência era a de não prolongar os trabalhos da comissão

horas, para que a medida fosse cumprida. Se isso não ocorrer, prosseguiu, o presidente da CPMI, senador Carlos Viana (Pode-mos-MG), poderá dar prosseguimento à continuidade dos trabalhos do colegiado pelo período que considerar necessário.

Agora, os ministros da Corte terão de dizer se concordam ou não com a determinação do colega. Para interlocutores do presidente do Senado, o cenário ainda está indefinido e a prorrogação pode ser revertida pelos outros

integrantes do STF. Alcolumbre, portanto, resolveu aguardar os novos desdobramentos.

A avaliação é que se ele não se movimentar até a noite desta quarta-feira (25) para aumentar o tempo de trabalho da comissão, isso não mudará, na prática, o panorama que já está posto hoje, que é da prorrogação da CPMI do INSS.

Antes da decisão tomada por Mendonça, o presidente do Senado dizia a aliados que a tendência era não prolongar os traba-

lhos do colegiado. Diante dessa sinalização, a cúpula do colegiado decidiu recorrer ao Supremo.

Segundo o despacho do ministro, a prorrogação deve observar o prazo definido pela minoria, respeitados os limites previstos pelo regimento do Senado. Mendonça afirmou ainda que a prorrogação não invadia a “competências do Congresso” e garantia “um dos poucos direitos assegurados constitucionalmente à minoria parlamentar”.

O presidente da CPMI tem si-

nalizado que prorrogar os trabalhos por mais 60 dias será suficiente para concluir as investigações do colegiado.

Se a liminar de Mendonça for derrubada pelo plenário do STF, no entanto, Viana coloca em dúvida se será possível votar o relatório final do colegiado. A intenção dele é deixar uma versão do texto já encaminhada até o fim desta semana para que, caso o colegiado tenha que terminar até sábado, eles possam deliberar sobre o documento até lá.

Governo assina portaria para dar transparência de preços dos apps

Mariana Andrade
De Brasília

O governo federal assinou, na terça-feira (24), portaria para ampliar a transparência de preços dos aplicativos ao consumidor. A medida visa dar mais clareza sobre o quanto é pago aos trabalhadores e quanto fica retido com as plataformas digitais.

A portaria foi formalizada entre a Secretaria-Geral da Presidência e a Secretaria Nacional do Consumidor (Senacon) durante apresentação do relatório final do Grupo de Trabalho Técnico (GTT) Interministerial de Entregadores por Aplicativo, também divulgado na terça.

O ministro da Secretaria-Geral da Presidência, Guilherme Boulos, participou da divulgação ao lado dos ministros da Igualdade Racial, Anielle Franco, e do Trabalho e Emprego, Luiz Marinho. Segundo Boulos, “logo mais” as notas fiscais vão informar como é feita a divisão de lucros dos pe-

didados feitos em plataformas de entregas. “Todos os clientes vão saber onde está o dinheiro, que não é no bolso do entregador, mas sim das grandes plataformas”, disse o ministro.

De acordo com o secretário nacional do Consumidor, Ricardo Morishita, as plataformas terão 30 dias para se adequar às novas regras. O descumprimento poderá resultar na aplicação de multas que variam de R\$ 500 a R\$ 13 milhões. “Quem não cumprir o direito à informação e à transparência será sancionado.”

Embora um projeto para a regulamentação do trabalho por aplicativos esteja sendo debatido pela Câmara, o relatório do deputado Augusto Coutinho (Republicanos-CE) enfrenta resistência entre empresas do setor, motoristas e entregadores.

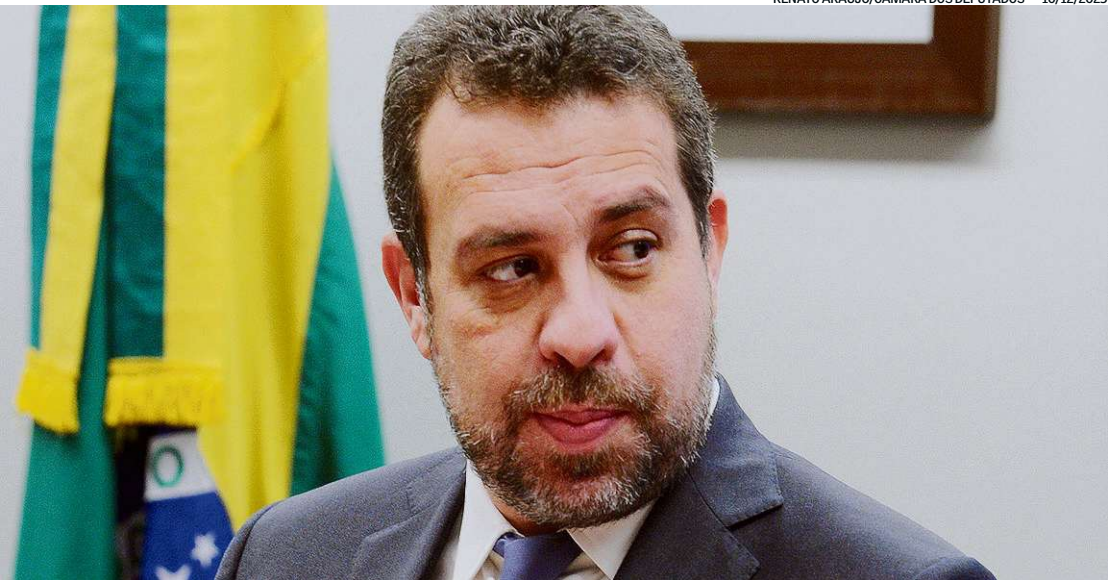
Uma das principais divergências é a proposta de taxa mínima de R\$ 8,50 por corrida. O documento divulgado pelo grupo de trabalho defende R\$ 10, mais

adicional de R\$ 2,50 por quilômetro após os primeiros 4 km — ambas as medidas sem aumento de custo para o usuário.

A jornalista, Boulos disse esperar que o relator acolha as propostas no substitutivo. “De toda forma, o governo orientará a sua bancada e brigará, se for o caso, com emendas ao texto para que esses temas que foram acumulados junto aos trabalhadores sejam atendidos”, pontuou ele.

Entre as propostas também está a garantia de pagamento integral nas rotas agrupadas, com o objetivo de evitar a redução da remuneração em entregas múltiplas e assegurar a proporcionalidade entre esforço, tempo e custo operacional. O grupo propõe ainda que o alcance da lei seja delimitado aos serviços de transporte de passageiros, coleta e entrega de bens.

Outra medida anunciada na terça inclui parceria com o Ministério da Saúde para notificar acidentes de entregadores por aplicativo como acidente de trabalho.



Boulos: “Governo brigará, se for o caso, para que temas que tratados junto aos trabalhadores sejam atendidos”

Hoje, segundo Boulos, esses incidentes eram notificados como “acidente” de trânsito comum.

O relatório também prevê um acordo de cooperação técnica com a Fundação Banco do Brasil para a instalação de 100 pontos de apoio a trabalhadores por aplicativos. Os espaços serão equipados com banheiro, áreas de descanso, água e internet. Além disso, o grupo também propôs a criação de um comitê interministerial para coordenar

e monitorar políticas públicas voltadas ao setor.

Por conta da eleição de outubro, quando o presidente Luiz Inácio Lula da Silva vai disputar a reeleição, aprovar a regulamentação do trabalho por aplicativos no Congresso é uma das prioridades do governo. O texto apresentado pelo grupo foi bem recebido por representantes dos trabalhadores do setor, mas criticado pelas empresas.

Em nota, a Associação Brasilei-

ra de Mobilidade e Tecnologia (Amobitec) disse que o relatório “piora ainda mais o trágico relatório” por Coutinho. A entidade disse defender uma “regulamentação equilibrada” e que lamentava que o “debate politizado prejudique as soluções para garantir o acesso dos trabalhadores ao sistema previdenciário, proporcionar a democratização do consumo da sociedade e preservar a viabilidade econômica das plataformas”.

CNI pede que PEC do fim da escala 6x1 seja mais debatida

Ruan Amorim
De Brasília

A Confederação Nacional da Indústria (CNI) reforçou na terça-feira (24) que a proposta de emenda à Constituição (PEC) que prevê o fim da escala de trabalho 6x1 precisa de maior aprofundamento no debate antes de ser votada. O tema é uma das prioridades de acompanhamento no Congresso pela indústria.

O posicionamento foi novamente demarcado durante a divulgação da 31ª edição da Agenda Legislativa da Indústria, que

ocorreu na Câmara dos Deputados. Para o presidente da CNI, Ricardo Alban, a discussão em torno da PEC não deve ser passional. Ele comparou com a matéria com a reforma tributária, que só foi aprovada depois de anos de discussão.

“Como que nós podemos discutir um assunto tão importante que compromete o futuro sem uma discussão imparcial”, disse, acrescentando que o debate não pode ser açodado pelo processo eleitoral.

Segundo a CNI, a redução compulsória da jornada por meio de alteração constitucional

ou infralegal, desvinculada de negociação coletiva e sem correspondente ajuste remuneratório, eleva custos operacionais e compromete a competitividade do setor produtivo.

“Pressiona a sustentabilidade econômica das empresas, desestimula a geração de empregos formais e produz efeitos negativos sobre os níveis de produtividade”, disse a entidade.

A Agenda Legislativa apresentada pela CNI reúne 135 proposições que tramitam no Congresso Nacional, das quais o setor industrial defende a aprova-

ção de 81 delas (60%) e se posiciona com divergência em relação a 54 (40%).

Entre as matérias acompanhadas pela CNI, o setor industrial apresentou posição divergente contra o projeto de lei (PL) que reforma o Código Civil. Contudo, mostrou-se favorável à aprovação de um projeto que transforme a legislação sobre concessões e permissões de serviços públicos hoje vigente.

Durante o evento, Alban também fez críticas aos juros reais do Brasil. Segundo ele, o patamar atual dos juros é inaceitável.

Além disso, o executivo destacou que, embora o Brasil tenha um dos menores custos de produção de energia do mundo, impulsionado pela abundância de fontes renováveis e por usinas hidrelétricas já amortizadas, o preço final pago pelo consumidor está entre os mais elevados globalmente. Para ele, isso afeta a competitividade do país.

Já em audiência na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara na terça, representantes de sindicatos de trabalhadores defenderam o fim da escala 6x1 e a redução da jornada.

Para eles, no “mundo ideal”, a redução seria das atuais 44 horas por semana para 36 horas. Eles, no entanto, concordaram com a proposta defendida pelo governo, que prevê duas folgas e 40 horas semanais, sem redução de salário.

Participaram do encontro integrantes da Central Única dos Trabalhadores (CUT), da União Geral dos Trabalhadores (UGT), da Central dos Sindicatos Brasileiros (CSB), entre outras entidades. A reunião foi proposta pelo deputado Paulo Azi (União-BA), relator da PEC na comissão.

Valor PRO entrega análises, indicadores e notícias confiáveis para decisões que geram resultado.

Solicite uma demonstração em valorpro.globo.com

Eleições Presidente também entregou moradias do Minha Casa, Minha Vida em agenda intensa

Lula sanciona com vetos PL antifacção e reforça pauta da segurança em ano eleitoral

Sofia Aguiar, Mariana Andrade, Giordanna Neves e Jéssica Sant’Ana De Brasília

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva sancionou na terça-feira (24), com poucos vetos, o projeto de lei (PL) antifacção, que tem como objetivo reforçar o combate ao crime organizado. A cerimônia ocorreu no Palácio do Planalto e fez parte de uma intensa agenda em que Lula buscou reforçar bandeiras a serem usadas na campanha eleitoral. Além da pauta da segurança, o petista se dedicou a anúncios relacionados a moradias do Minha Casa, Minha Vida, reforma agrária, regularização fundiária e apoio à agricultura familiar.

O tema da segurança pública, além de ser considerado o “calcanhar de Aquiles” da esquerda, ganhou ainda maior importância em meio às investigações de fraudes no Banco Master. Ao sancionar o PL antifacção, o chefe do Executivo disse que o país tem a chance de “pegar” os criminosos que “moram em apartamentos de luxo e que chamamos de magnatas do crime”.

O texto foi sancionado com dois vetos. Um dos trechos vetados, segundo o Palácio do Planalto, foi considerado inconstitucional por permitir o enquadramento de infratores na lei mesmo que não integrassem comprovadamente organizações criminosas. Para esses casos, vão seguir valendo as punições que já estão previstas na legislação atual.

Outro trecho suprimido informado pelo Planalto implicava perda de receita da União ao prever destinação de produtos e valores apreendidos do crime organizado a fundos dos Estados e do Distrito Federal. “Na legislação vigente, a receita do perdimento pertence exclusivamente à União. A proposição contraria o interesse público na medida em que reduz receita da União”, indica a justificativa feita pelo governo federal.

“Ademais, incorre em inconstitucionalidade ao incluir outros entes da Federação como destinatários de receita atualmente destinada, em caráter exclusivo, à União, sem apresentar estimativa do impacto financeiro-orçamentário”, complementa.

Dentre os principais pontos que o projeto prevê, Lula fez questão de ressaltar o cancelamento do título de eleitor na hipótese de prisão provisória e a proibição do auxílio reclusão a dependentes de membros de organização criminosa. Segundo o presidente, “o cidadão que quiser cometer seus crimes, saiba que seus filhos e sua esposa irão pagar pela irresponsabilidade

dele”. “Ele [criminoso] tem que sentir que não está causando mal apenas à sociedade, mas à sua família”, disse.

No evento de sanção, o presidente parafraseou a citação de que “no Brasil, tem lei que pega e lei que não pega”. “É preciso que, quando a polícia prenda com provas concretas, o cidadão não possa ser dono da sua própria pena e punição”, afirmou.

O PL antifacção é visto como uma das principais apostas do governo para tratar sobre segurança pública no ano eleitoral. No evento, o ministro da Justiça, Wellington César Lima e Silva, disse que o crime organizado mudou de patamar e, por conta disso, o enfrentamento tem que mudar também.

“Temos que usar das ferramentas necessárias para que combate ao crime organizado em outro patamar tenha efetividade”, apontou. Segundo ele, no curto prazo, serão propostos a Lula uma série de medidas em torno do combate ao crime organizado, dentre elas, um decreto que trata de asfixia financeira.

Entre os participantes da cerimônia, estiveram ainda o presidente da Câmara dos Deputados, Hugo Motta (Republicanos-PB), o ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) Gilmar Mendes, o ministro da Casa Civil, Rui Costa, o novo ministro da Fazenda, Dario Durigan, a ministra das Relações Institucionais, Gleisi Hoffmann, e o ministro da Secretaria de Comunicação Social (Secom), Sidônio Palmeira. O presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), foi convidado, mas não compareceu, em meio a atritos nos últimos meses com Lula.

Mais cedo, o chefe do Executivo havia participado de entrega simultânea de 2.215 imóveis do Minha Casa, Minha Vida (MCMV), que ocorreu simultaneamente no Planalto, em Brasília, e nos municípios de Santarém (PA), Dias d’Ávila (BA), Rio Largo (AL) e São Brás (AL). As unidades vão beneficiar mais de 8,8 mil famílias.

Durante a agenda, Lula afirmou que é importante o governo entregar o máximo de casas do programa que puder. “Vão ter muitas casas neste país”, disse.

A fala do chefe do Executivo faz parte de uma estratégia do governo de correr contra o tempo por conta do calendário com base no pleito deste ano. Como mostrou o **Valor**, Lula pretende intensificar, nos próximos meses, a participação em eventos de lançamento e entrega de obras do Novo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e de outros empreendimentos federais, com foco especial no MCMV. A ideia busca dar maior visibilidade



PL sancionado: participaram da cerimônia Hugo Motta, Gilmar Mendes, Rui Costa, José Guimarães, Gleisi Hoffmann, Dario Durigan e Sidônio Palmeira

de às ações do governo antes de julho, quando ele ficará impedido de participar desses atos em razão da legislação eleitoral.

Também na terça, o Conselho Curador do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) aprovou uma ampliação dos limites das faixas de renda para enquadramento das famílias no MCMV. A faixa 1, que conta com subsídio federal, passará do limite de R\$ 2.850 para R\$ 3.200, um acréscimo de 12%. Na faixa 2, o teto da renda passou de R\$ 4.700 para R\$ 5.000, alta de 9%. Na faixa 3, os valores passaram de R\$ 8.600 para R\$ 9.600, alta de 12%.

Também foi ampliado o limite da faixa 4, criada no ano passado para abarcar a classe média. O teto dessa faixa passou de R\$ 12 mil para R\$ 13 mil mensais, alta de 8%. A taxa de juros da faixa 1 será de 4% a 4,5%, a depender da ren-

da da família. A faixa 2 terá taxa de juros de 4,75% a 6,5%, enquanto a faixa 3, 7,66%.

Mais para o fim do dia, encerrando uma agenda recheada de eventos com apelo eleitoral, o chefe do Executivo ainda marcou presença em uma conferência para fazer anúncios relacionados à reforma agrária, regularização fundiária e apoio à agricultura familiar. No evento, o presidente demonstrou preocupação com o endividamento das famílias brasileiras, em meio ao receio sobre o impacto que isso pode ter nas eleições.

O presidente disse que há uma percepção na sociedade de que as “coisas não estão bem”, porque sociedade está endividada. Para isso, ele disse que está estudando o tema “há dias”, junto ao governo, buscando descobrir o motivo da dívida das pessoas.

magalu

Magazine Luiza S.A.

Companhia Aberta de Capital Autorizado
CNPJ/ME 47.960.950/0001-21 - NIRE 35.3.0010481.1

Edital de Convocação para Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária

Ficam os senhores acionistas do Magazine Luiza S.A. (“**Magalu**” ou “**Companhia**”) convocados para participarem da Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária (“**Assembleia**”), a ser realizada, em primeira convocação, em 23 de abril de 2026, às 16h00min, de modo exclusivamente digital, nos termos da Resolução CVM nº 81/22, para deliberarem sobre a seguinte ordem do dia: **(a) Em Assembleia Geral Ordinária:** (i) As contas dos administradores e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025, acompanhadas do Relatório da Administração e dos pareceres emitidos pelos Auditores Independentes, pelo Comitê de Auditoria, Riscos e Compliance e pelo Conselho Fiscal; (ii) A destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025 e a distribuição de dividendos, nos termos da Proposta da Administração; (iii) A definição do número de membros para compor o Conselho de Administração da Companhia; (iv) A eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia; (v) A definição do número de membros para compor o Conselho Fiscal da Companhia; (vi) A eleição dos membros do Conselho Fiscal da Companhia; (vii) A fixação do limite da remuneração anual global do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária da Companhia; e (viii) A fixação da remuneração global dos diretores estatutários da Companhia. **(b) Em Assembleia Geral Extraordinária:** (i) A distribuição de dividendos intermediários, à conta de reserva de lucro constante das demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025. **Informações Gerais:** **(i) Documentos à disposição dos acionistas.** Em atenção ao artigo 133 da Lei nº 6.404/76 (“**Lei das S.A.**”), as Demonstrações Financeiras da Companhia, acompanhadas do Relatório da Administração e dos pareceres emitidos pelos Auditores Independentes e pelo Conselho Fiscal, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025, foram publicadas no dia 18 de março de 2026, no jornal **Valor Econômico**. Tais documentos e todos os demais documentos e informações relacionados às matérias constantes da ordem do dia – inclusive o Manual da Administração para Participação na Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária, divulgado pela Companhia em 24 de março de 2026 (“**Manual do Acionista**”) – encontram-se à disposição dos acionistas na sede e no website da Companhia (<http://ri.magazineluiza.com.br>), bem como nos websites da Comissão de Valores Mobiliários (<http://gov.br/cvm/pt-br/>) e da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (<http://b3.com.br>), conforme previsto na Lei das S.A. e na Resolução CVM nº 81/22. **(ii) Participação dos acionistas na Assembleia.** Os acionistas poderão participar da Assembleia por si, seus representantes legais ou procuradores devidamente constituídos, ou por meio de plataforma eletrônica, das seguintes formas: a) **participação presencial:** os acionistas devem comparecer pessoalmente à Assembleia, ou (ii) votando a distância, via boletim de voto, nos termos descritos abaixo e conforme orientações detalhadas contidas no Manual do Acionista e nos próprios boletins de voto: **(a) Participação por meio de Plataforma eletrônica:** A Assembleia será realizada de modo exclusivamente digital, por meio da plataforma eletrônica ALFM Easy Voting, que proverá acesso ao ambiente virtual no qual será possível o acompanhamento e a manifestação dos votos relativos a cada uma das matérias constantes da ordem do dia da Assembleia (“**Plataforma Eletrônica**”). Para tanto, os acionistas, por si, seus representantes legais ou procuradores devidamente constituídos, deverão se cadastrar na Plataforma Eletrônica, obrigatoriamente, até as 23h59min do dia **21 de abril de 2026**, por meio do link de acesso eletrônico: <https://easyvoting.alfm.adv.br/acionista/wppconsentimento.aspx?CbY0jdnQ5CAgUx1hBxYiAT6-JUK0f4qws2DlvcQp1FsqWfSp3G2etHgf> (“**Link de Acesso**”), fornecendo as informações cadastrais exigidas, assim como a documentação necessária à sua participação, a saber: (i) no caso de pessoa física, documento de identidade com foto; e (ii) no caso de pessoa jurídica ou fundo de investimento, o último estatuto social, contrato social ou regulamento consolidado e demais documentos societários que comprovem a regularidade da representação do acionista e documento de identidade do respectivo representante (observada, no caso de fundo de investimento, a respectiva política de voto). Em caso de representação por meio de procurador, o representante deverá se cadastrar diretamente na Plataforma Eletrônica e apresentar, além dos documentos acima mencionados em relação a cada um do(s) acionista(s) representado(s), o respectivo instrumento de mandato, nos termos da Lei das Sociedades por Ações, acompanhado do seu documento de identidade. Além disso, tratando-se de acionista pessoa jurídica ou fundo de investimento, será necessário que o representante envie, também, os documentos comprobatórios dos poderes da(s) pessoa(s) física(s) que tenha(m) assinado o instrumento de mandato. Para melhor organização dos trabalhos, e para fins de mera conferência, a Companhia informa que os acionistas enviem o respectivo comprovante ou extrato de ações escriturais emitido pela Instituição Financeira depositária ou pelo agente escriturador das ações de emissão da Companhia, conforme suas ações estejam ou não depositadas em depositário central, sem prejuízo, porém, da utilização, pela Companhia, das informações constantes dos registros por ela detidos, nos termos do § 5º do art. 6º da Resolução CVM nº 81/22. O acionista regularmente cadastrado, e que tenha enviado a documentação necessária à sua participação na Assembleia até o dia 21 de abril de 2026 receberá, até as 23h59min (horário de Brasília/DF – Brasília) do dia 22 de abril de 2026, um acesso **pessoal e intransferível** para sua participação virtual na Assembleia. Caso o acionista que tenha solicitado regularmente sua participação por meio eletrônico deixe de receber o e-mail com as instruções para acesso nesse prazo, deverá entrar em contato com a Companhia pelo e-mail ri@magazineluiza.com.br - até 12h00min do dia 23 de abril de 2026 - a fim de que lhes sejam reenviadas suas respectivas instruções para acesso. A Companhia não se responsabiliza por quaisquer problemas operacionais ou de conexão que o acionista venha a enfrentar, bem como por quaisquer outras eventuais questões alheias à Companhia que venham a dificultar ou a impossibilitar a participação do acionista na Assembleia por meio da Plataforma Eletrônica. Nos termos do artigo 6º, § 3º da Resolução CVM nº 81/22, **os acionistas que não se cadastrarem no Link de Acesso ou não enviarem os documentos obrigatórios para sua participação por meio do Link de Acesso até o dia 21 de abril de 2026 não estarão autorizados a participar da Assembleia por meio da Plataforma Eletrônica.** **(b) Participação por meio de boletim de voto a distância:** O acionista também poderá exercer o seu direito de voto na Assembleia por meio do envio de: (i) instruções de preenchimento dos boletins de voto relativos às matérias ordinárias e extraordinárias constantes da ordem do dia (**1.1**) ao agente escriturador das ações de emissão da Companhia, no caso de acionistas titulares de ações depositadas no escriturador; ou (**1.2**) aos seus respectivos agentes de custódia, no caso dos acionistas titulares de ações depositadas em depositário central; (ii) instruções de preenchimento dos boletins de voto a distância ao depositário central em que as ações são mantidas; ou (iii) boletins de voto a distância devidamente preenchidos e assinados diretamente à Companhia, exclusivamente por meio do e-mail ri@magazineluiza.com.br, observadas as demais orientações constantes dos boletins e do Manual do Acionista. Os boletins de voto a distância, quando enviados diretamente à Companhia, deverão ser acompanhados de toda a documentação do acionista para participação na Assembleia (conforme detalhada no item (ii)(a) acima) e de quaisquer outras indicadas nos próprios boletins, e recebidos pela Companhia, em plena ordem e de acordo com o disposto acima, com, pelo menos, **4 (quatro)** dias de antecedência da data de realização da Assembleia, ou seja, até as 23h59min do dia **19 de abril de 2026** (inclusive). **(iii) Voto Múltiplo e Eleição em Separado:** Nos termos do artigo 3º da Resolução CVM nº 70/22 e do artigo 5º, inciso I, da Resolução CVM nº 81/22, informa-se que o percentual mínimo de participação no capital social votante necessário à requisição da adoção do processo de voto múltiplo para a eleição dos membros do Conselho de Administração é de 5% (cinco por cento) das ações com direito a voto da Companhia. Esta faculdade somente poderá ser exercida pelos acionistas se observada a antecedência mínima de 48 (quarenta e oito) horas em relação à Assembleia. Adicionalmente, terá ainda o direito de eleger em separado um membro do Conselho de Administração a maioria de acionistas titulares de, pelo menos, 10% (dez por cento) do total de ações de emissão da Companhia (artigo 141, §4º da Lei das S.A.), sendo certo que somente poderão exercer tal direito os acionistas que mantiverem a titularidade ininterrupta da participação acionária exigida durante o período de 3 (três) meses, no mínimo, imediatamente anterior à realização da Assembleia. **(iv) Informações sobre a Assembleia virtual.** Em atenção ao disposto no artigo 5º, §4º, da Resolução CVM nº 81/22, a Companhia esclarece que optou por realizar a Assembleia de forma exclusivamente digital, em linha com a sua prática nos últimos anos, tendo em vista que essa modalidade oferece aos seus acionistas a possibilidade de participar da Assembleia sem a necessidade de comparecimento presencial em sua sede. Para maiores informações sobre a participação na Assembleia virtual da Companhia, os acionistas devem entrar em contato com o Departamento de Relações com Investidores da Companhia, por meio do e-mail ri@magazineluiza.com.br.
França, 24 de março de 2026
Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues - Presidente do Conselho de Administração

COMPANHIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL
CNPJ/ME 76.483.817/0001-20 - NIRE 41300036535
Registro CVM 1431-1
B3 (CPLE3)
NYSE (ELP, ELPCC)
LATIBEX (XCOP, XCOPO)
ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA E EXTRAORDINÁRIA
EDITAL DE CONVOCAÇÃO

São convocados os Senhores Acionistas da Companhia Paranaense de Energia - Copel a se reunir em Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária, que será realizada na forma exclusivamente digital, nos termos do art. 124 da Lei 6.404/1976 - Lei das S.A. e da Resolução CVM nº 81/2022 - RCVN 81, às 14h de 23.04.2026, em primeira convocação, considerando-se, portanto, realizada na sede da Companhia, por meio da plataforma digital Ten Meetings (<https://assembleia.ten.com.br/008148610>), para deliberar sobre a seguinte ordem do dia:

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA

- Relatório Anual da Administração, contas dos administradores e Demonstrações Financeiras referentes ao exercício de 2025;
- Proposta de Orçamento de Capital para o exercício de 2026;
- Proposta da Administração para destinação do lucro líquido verificado no exercício de 2025 e distribuição de proventos;
- Instalação do Conselho Fiscal, considerando a indicação de candidatos por parte de acionistas, nos termos da legislação aplicável;
- Caso o Conselho Fiscal seja instalado, eleição dos três membros titulares e seus respectivos suplentes; e
- Fixação da remuneração global dos Administradores, Conselheiros Fiscais, caso eleitos, e membros de Comitês Estatutários para o exercício de 2026.

ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA

- Eleição de um membro do Conselho de Administração para completar o mandato unificado a se encerrar na assembleia geral ordinária que apreciar as contas dos administradores e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social que se encerrar em 31 de dezembro de 2026; e
- Enquadramento do Conselho de Administração eleito aos critérios de independência estabelecidos na regulamentação da CVM e no Regulamento do Novo Mercado.

Os documentos pertinentes à matéria a ser deliberada pelas Assembleias Gerais Ordinária e Extraordinária, incluindo a Proposta da Administração e Manual para Participação em Assembleia Geral de Acionistas, encontram-se à disposição dos acionistas na sede da Companhia, bem como em seu website (ri.copel.com).

A Assembleia será realizada de modo exclusivamente digital, como forma de promover maior acessibilidade para os acionistas e aumentar a eficiência no processo de organização e condução dos trabalhos. Assim, a participação do acionista poderá ser:

a) via Boletim de Voto a Distância (“Boletim”), cujo modelo está disponibilizado aos acionistas nos websites da Companhia (ri.copel.com), da B3 e da CVM; e/ou

b) via plataforma digital Ten Meetings, que poderá ser acessada pessoalmente ou por procurador devidamente constituído, nos termos da RCVN 81.

O acionista poderá participar da Assembleia tendo ou não enviado o Boletim. Caso o tenha enviado e opte por também participar da Assembleia, poderá alterar os votos proferidos via Boletim se manifestando a respeito dessa decisão no início da Assembleia.

Os Boletins podem ser enviados, nos termos da RCVN 81, por meio dos agentes de custódia dos acionistas, à Central Depositária da B3 ou, caso as ações estejam em ambiente escritural, ao escriturador (Itaú Corretora de Valores S.A.) ou, ainda, diretamente à Companhia, conforme as orientações constantes da Proposta, até **19.04.2026** ou, no caso dos prestadores de serviço, no prazo por eles respectivamente determinados.

Para participar da Assembleia por meio da Plataforma Digital, o acionista deverá, com antecedência de até 2 (dois) dias da sua realização, ou seja, até **21.04.2026**, acessar o link <https://assembleia.ten.com.br/008148610>, preencher todos os dados de cadastro e anexar todos os documentos necessários para habilitar sua participação e/ou voto na Assembleia, quais sejam:

Acionista Pessoa Natural:

- documento de identificação válido com foto do acionista e do procurador, se for o caso;
- instrumento de outorga de poderes a terceiro, caso o acionista participe por meio de procurador; e
- indicação de e-mail para recebimento de convite individual para acesso à Plataforma Digital e consequente participação na Assembleia.

Acionista Pessoa Jurídica ou Fundo de Investimento:

- documento de identificação válido com foto do representante legal;
- documentos que comprovem representação, incluindo cópia da ata da eleição do(s) administrador(es) que representarem o acionista participando da Assembleia ou que, conforme o caso, outorgar(em) a procuração para participação da Assembleia, e da procuração;
- no caso de fundo de investimento, cópias de: i. regulamento do fundo em vigor; e ii. contrato social ou estatuto do seu gestor ou administrador, conforme o caso, observada a política de voto do fundo; e
- indicação de e-mail para recebimento de convite individual para acesso à Plataforma Digital e participação na Assembleia.

Para participação por meio de procurador, a outorga de poderes de representação deverá ter sido realizada há menos de 1 ano, nos termos do art. 126, § 1º da Lei das S.A.

Adicionalmente, em cumprimento ao disposto no art. 654, § 1º e § 2º do Código Civil, a procuração deverá conter indicação do lugar onde foi passada, qualificação completa do outorgante e do outorgado, data e objetivo da outorga com a designação e extensão dos poderes conferidos, contendo o reconhecimento da firma do outorgante.

As pessoas naturais acionistas da Copel somente poderão ser representadas na Assembleia por procurador que seja acionista, administrador da Companhia, advogado ou instituição financeira, consoante previsto no art. 126, §1º da Lei das S.A. As pessoas jurídicas acionistas da Companhia poderão ser representadas por procurador constituído em conformidade com seu contrato ou estatuto social e segundo as normas do Código Civil, sem a necessidade de tal pessoa ser administrador da Companhia, acionista ou advogado (Proc. CVM RJ2014/3578, j. 4.11.2014).

Não poderão participar da Assembleia os acionistas que não efetuarem o cadastro e/ou não informarem a ausência do recebimento das instruções de acesso na forma e prazos previstos acima e na Proposta. Na data da Assembleia, o registro da presença do acionista somente se dará mediante o acesso do sistema eletrônico, conforme instruções e nos horários e prazos divulgados pela Companhia.

Adicionalmente, conforme previsto no art. 161, § 2º, da Lei das S.A., em conjunto com a RCVN 70, é facultado a acionistas que representem, conjuntamente, 2% das ações com direito a voto da Companhia, requererem a instalação do Conselho Fiscal.

Nos termos da RCVN 81, informações e instruções adicionais para acesso à Plataforma Digital e/ou envio do Boletim, constam da Proposta.

Curitiba, 23 de março de 2026

Marcel Martins Malczewski - Presidente do Conselho de Administração

CPL
B3 LISTED NM

ISE B3
IBOVESPA B3

IDIVERSA B3
ICO2 B3

MSCI

AQUI, SEU ANÚNCIO ENCONTRA O PÚBLICO CERTO. ANUNCIE!

EM DIFERENTES PLATAFORMAS E EM DIVERSOS CONTEXTOS, AS MARCAS DA EDITORA GLOBO SÃO A MELHOR OPÇÃO PARA O SEU ANÚNCIO, PORQUE ENTREGAM O QUE CADA PÚBLICO QUER: CONTEÚDOS DE QUALIDADE COM CREDIBILIDADE.

ACCESSE EDITORAGLOBONEGOCIOS.COM.BR E SAIBA MAIS.

Política

Atividade econômica

Indicadores agregados

	fev/26	jan/26	dez/25	nov/25	out/25	set/25	ago/25	jul/25	jun/25	ma/25
Índice de atividade econômica - IBC-Br (%) (1)	-	0,78	-0,15	0,60	0,09	-0,11	0,37	-0,48	-0,15	-1,24
Indústria (1)										
Produção física industrial (IBGE - %)										
Total	-	1,8	-1,9	-0,2	0,1	-0,5	0,7	-0,2	0,1	-0,6
Indústria de transformação	-	2,1	-2,5	0,0	-0,4	0,0	0,5	-0,2	0,1	-0,5
Indústrias extrativas	-	1,2	0,8	-2,4	3,5	-1,5	0,3	1,3	-1,9	1,4
Bens de capital	-	2,0	-7,7	-0,2	0,4	0,5	-1,8	-0,6	0,6	-2,3
Bens intermediários	-	1,7	-2,0	-0,7	-0,7	-0,4	0,7	0,0	0,0	0,2
Bens de consumo	-	1,8	-1,6	0,4	1,2	-0,1	1,1	0,2	-0,5	-1,6
Faturamento real (CNI - %) (1)	-	2,3	-1,2	1,2	-2,7	-1,3	-5,3	0,4	-1,9	0,6
Horas trabalhadas na produção (CNI - %) (1)	-	0,5	-1,0	-0,7	0,4	0,1	-0,3	0,1	-0,7	0,8
Comércio										
Receita nominal de vendas no varejo - Brasil (IBGE - %) (1)(2)	-	0,5	-0,4	0,9	0,3	0,0	0,4	0,2	0,2	-0,3
Volume de vendas no varejo - Brasil (IBGE - %) (1)(2)	-	0,4	-0,4	1,0	0,5	-0,1	0,2	-0,2	0,0	-0,3
Serviços										
Receita nominal de serviços - Brasil (IBGE - %) (1)	-	2,3	-1,0	0,6	0,3	0,7	0,7	0,5	0,5	0,3
Volume de serviços - Brasil (IBGE - %) (1)	-	0,3	-0,2	0,0	0,4	0,7	0,2	0,2	0,5	0,2
Mercado de trabalho										
Taxa de desocupação (Pnad/IBGE - em %)	-	5,4	5,1	5,2	5,4	5,6	5,6	5,6	5,8	6,2
Emprego industrial (CNI - %) (1)	-	0,5	-0,2	1,2	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
Indicador Antecedente de Emprego - (FGV/IBRE) (1)(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balança comercial (US\$ milhões)										
Exportações	26.306	24.616	30.710	28.165	31.509	30.487	29.559	32.129	29.036	29.920
Importações	22.098	20.800	21.385	22.404	24.824	27.346	23.584	25.131	23.180	22.860
Saldo	4.208	3.816	9.325	5.761	6.685	3.141	5.975	6.997	5.857	7.060

Fontes: Banco Central, CNI, FGV, IBGE e SECEX/MDIC. Elaboração: Valor Data (1) Metodologia com ajuste sazonal. (2) Nova série com início desde 2014 = 100. (3) Var. em pts

Produção e investimento

Variação no período

Indicadores	4º Tr/25	3º Tr/25	2025	2024	2023	2022
PIB (R\$ bilhões) *	3.278	3.236	12.739	11.779	10.943	10.080
PIB (US\$ bilhões) **	607	593	2.280	2.185	2.191	1.952
Taxa de Variação Real (%)	0,1	0,0	2,7	3,4	3,2	3,0
Agropecuária	0,5	0,3	9,6	-3,7	16,3	-1,1
Indústria	-0,7	0,7	1,8	3,1	1,7	1,5
Serviços	0,8	0,3	2,2	3,8	2,8	4,3
Formação Bruta de Capital Fixo (%)	-3,5	0,1	6,0	6,9	-3,0	1,1
Investimento (% do PIB)	16,0	17,3	17,2	16,9	16,4	17,8

Fontes: IBGE e Banco Central. Elaboração: Valor Data
* Valores correntes. ** Banco Central

Contrib. previdenciária*

Empregados e avulsos**

Salário de contribuições em R\$	Alíquotas em % (1)
Até 1.621,00	7,5
De 1.621,01 até 2.902,84	9,0
De 2.902,85 até 4.354,27	12,0
De 4.354,28 até 8.475,55	14,0
Empregador doméstico	8,0

Fonte: Previdência Social. Elaboração: Valor Data * Competência março/26. ** Inclusive empregado doméstico. (1) Pa- ra fins de recolhimento ao INSS

IR na fonte

Tabela de incidência mensal *

Base de cálculo ** em R\$	Alíquota em %	Parcela a deduzir IR - em R\$
Até 2.428,80	0,0	0,00
De 2.428,81 até 2.826,65	7,5	182,16
De 2.826,66 até 3.751,05	15,0	394,16
De 3.751,06 até 4.664,68	22,5	675,49
Acima de 4.664,68	27,5	908,72

Fonte: Receita Federal. Elaboração: Valor Data
* Para rendimentos brutos mensais acima de R\$ 7380,00.
** Limite mensal de desconto simplificado: R\$ 607,20.
Dedução mensal por dependente: R\$ 189,59

Principais receitas tributárias

Valores em R\$ bilhões

	Janeiro-fevereiro			fevereiro		
Discriminação	2026	2025	Var. %	2026	2025	Var. %
Receita Federal						
Imposto de renda total	184,9	172,6	7,09	61,1	58,9	3,73
Imposto de renda pessoa física	59	5,2	12,84	2,7	2,5	705
Imposto de renda pessoa jurídica	87,2	86,0	1,35	22,3	23,1	-3,41
Imposto de renda retido na fonte	91,8	81,4	12,78	36,1	33,3	8,42
Imposto sobre produtos industrializados	14,4	14,0	2,84	6,8	6,5	6,01
Fumo	2,2	1,9	13,50	1,1	0,9	20,17
Bebidas	0,7	0,6	23,53	0,3	0,2	37,45
Automóveis	0,6	0,9	-24,76	0,2	0,3	-19,65
Imposto sobre operações financeiras	16,7	11,3	47,62	8,7	6,2	40,91
Imposto de importação	14,9	15,9	-6,05	7,2	7,1	0,51
Cide-combustíveis	0,5	0,6	-13,29	0,2	0,4	-29,41
Contribuição para Finsocial (Cofins)	81,6	72,4	11,15	37,5	33,0	13,59
CSLL	48,6	46,9	3,55	12,2	12,1	1,02
PIS/Pasep	22,1	20,3	8,67	10,2	9,3	9,06
Outras receitas	164,3	148,6	10,54	78,2	69,0	13,28
Total	547,9	503,6	8,79	222,1	202,5	9,71
	jan/26		dez/25		jan/25	
	Valor	Var. %*		Valor	Var. %*	
	59,9	-34,96		92,0	74,30	
					53,6	2,93

Fontes: Receita Federal e Previdência Social. Elaboração: Valor Data * sobre o mês anterior.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - ESCOLA DE ENGENHARIA DE SÃO CARLOS
AVISO DE LICITAÇÃO
A Escola de Engenharia de São Carlos torna público aos interessados que realizará licitação na modalidade Pregão eletrônico, do tipo MENOR PREÇO , conforme especificações e condições constantes desta Edital e seus Anexos.
PREGÃO ELETRÔNICO Nº 99010/2026 – EESC/USP - Nº da Licitação: 010/2026 - PROCESSO SEI Nº: 154.000033119/2026-46.
Objeto: FORNECIMENTO DE UNIFORME CONFORME CONDIÇÕES, QUANTIDADES E EXIGÊNCIAS ESTABELECIDAS NO EDITAL E SEUS ANEXOS, para a Escola de Engenharia de São Carlos
Prazo de Início do Recebimento das Propostas Eletrônicas: 25/03/2026, Sessão de Dispatação: 13/04/2026 às 09h00.
O acesso à sessão é por intermédio do sistema eletrônico de contratações denominado “Sistema de Compras do Governo Federal”, através do site www.compras.gov.br . O Edital na íntegra se encontrará disponível a partir do dia 25/03/2026 , além da página do Sistema de Compras do Governo Federal, ciente anteriormente, nos seguintes endereços: www.doce.sp.gov.br , https://pnpcp.gov.br/app/editais?pagina=1 e www.uspcp.br/licitacoes .

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - Faculdade de Zootecnia e Engenharia de Alimentos
AVISO DE LICITAÇÃO - 2º TERMO DE RETIFICAÇÃO DE EDITAL - CONCORRÊNCIA Nº 010/2025 - FZEA/USP - LICITAÇÃO Nº 99010/2025 - CONPRAGOV - PROTO SEI Nº: 154.000189912005-40. Contratação de empresa especializada para CONSTRUÇÃO DA PLANTA PILOTO DE PROCESSAMENTO DE ALIMENTOS - FZEA/USP - com área total superior a 997,00 m² , conforme condições, quantidades e exigências estabelecidas no edital e seus anexos. Em virtude da necessidade de alteração do prazo de execução dos serviços previstos no cronograma físico financeiro e da vigência contratual, procedemos as seguintes RETIFICAÇÕES DO EDITAL E SEUS ANEXOS, sem divulgação dos prazos, uma vez que as alterações não comprometeram a formação dos preços da proposta, na forma do disposto no artigo 55, § 1º, da Lei n. 14.133/2021, garantindo o amplo conhecimento das disposições do instrumento convocatório. ONDE SE LÊ - NO EDITAL – ANEXO I - TERMO DE REFERÊNCIA E SEUS ANEXOS: O prazo de vigência da contratação é de 420 (quatrocentos e vinte) dias a contar da data de assinatura do contrato, na forma do artigo 105 da Lei nº 14.133, de 2021. O contrato ou outro instrumento hábil que o substitua (caso assim definido pela documentação que compõem a presente contratação) oferecerá maior detalhamento das “regras que serão aplicadas em relação à vigência da contratação. - CRONOGRAMA FÍSICO FINANCEIRO: 10 (dez) meses. - ANEXO II - MODELO DE PROPOSTA. Prazo de entrega: 300 (trezentos) dias corridos; LEI 5.352 CORRIGIDA - NO EDITAL - ANEXO I - TERMO DE REFERÊNCIA E SEUS ANEXOS: O prazo de vigência da contratação é de 405 (selecentos e cinco) dias a contar da data de assinatura do contrato, na forma do artigo 105 da Lei nº 14.133, de 2021. O contrato ou outro instrumento hábil que o substitua (caso assim definido pela documentação que compõem a presente contratação) oferecerá maior detalhamento das regras que serão aplicadas em relação à vigência da contratação. - CRONOGRAMA FÍSICO FINANCEIRO: 16 (dezesseis) meses. - ANEXO II - MODELO DE PROPOSTA. Prazo de Entrega: 485 (quatrocentos e oitenta e cinco) dias corridos. AS DEMAIS INFORMAÇÕES E PRAZOS PERMANECERAM INALTERADAS. Pissarcununga, 24 de março de 2026. PROF. DRª. CARMEN SÚSUA FAVARO TRINDADE - Diretora de Unidade de Ensino - FZEA/USP

AVISO DE LICITAÇÃO
UASG 931437 - FACULDADE DE MEDICINA DE BAURU – UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
Modalidade: Pregão Eletrônico - 90003/2026
Nº Processo: 154.00004059/2026-89
Objeto: AQUISIÇÃO DE EQUIPAMENTOS OFTALMOLÓGICOS, MOBILIÁRIOS CLÍNICOS, LENTES OFTÁLMICAS.
Total de Itens Licitados: 15 (QUINZE).
Valor total da licitação: \$GÍLOSO – Nos termos do Artigo 24 da Lei Federal nº 14.133/2021.
Disponibilidade do edital: 25/03/2026.
Horário: das 08H00 às 17H00.
Endereço: Alameda Octávio Pinheiro Brisolla, 9-75 - Vila Universitária - Bauru - SP.
Link do PNCP: www.gov.br/compras , www.pnpcp.gov.br , www.doce.sp.gov.br e https://portalservicos.usp.br/contratacoes
Entrega das Propostas: a partir de 25/03/2026 às 08H00 no site: www.gov.br/compras .
Abertura das Propostas: 10/04/2026 às 09H00 no site: www.gov.br/compras .
Fonte: DOESP e PNCP.

PREFEITURA MUNICIPAL DE NATAL/RN
AVISO DE LICITAÇÃO
A Secretaria Municipal de Infraestrutura (SEINFRA) da Prefeitura Municipal do Natal/RN, por seu Agente de Contratação abaixo identificado, torna público a realização do certame a seguir: CONCORRÊNCIA ELETRÔNICA: 22.005/2026 – PROCESSO ADMINISTRATIVO: 20260013750–SEMPLA – OBJETO: CONTRATAÇÃO DE EMPRESA ESPECIALIZADA EM ENGENHARIA / ARQUITETURA PARA EXECUÇÃO DE SERVIÇOS DE COBERTURAS DE QUADRAS ESPORTIVAS, NO MUNICÍPIO DE NATAL/RN EM 2 LOTES, EM CONFORMIDADE COM AS NORMAS TÉCNICAS APLICÁVEIS E DIRETRIZES DA PREFEITURA MUNICIPAL. – O Edital e seus Anexos estão disponíveis no Portal de Compras Natal (www.portaldecomprasnatal.com.br), no Portal Nacional de Contratações Públicas (pnpcp.gov.br) e no Portal da Transparência da Prefeitura do Natal (compras.natal.rn.gov.br) – ABERTURA: 13/ABRIL/2026, às 09h00min (horário de Brasília). Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos pelo site: portaldecomprasnatal.com.br. Natal/RN, 24 de março de 2026.
Tércio Cabral Pinheiro – Pregoeiro – Agente de Contratação – SEINFRA

AVISO DE LICITAÇÃO
A Secretaria Municipal de Administração (SEMAD) da Prefeitura Municipal do Natal/RN, por seu Agente de Contratação abaixo identificado, torna público a realização do certame a seguir: – PREGÃO ELETRÔNICO: 24.003/2026 – PROCESSO ADMINISTRATIVO: 20251151726-SEMURB – OBJETO: Contratação de empresa especializada para os serviços de vigilância armada, período diurno. – Edital disponível no Portal de Compras de Natal (www.portaldecomprasnatal.com.br), no Portal Nacional de Contratações Públicas (pnpcp.gov.br) e no Portal da Transparência da Prefeitura do Natal (compras.natal.rn.gov.br) – ABERTURA: 08/ABRIL/2026, às 09h30min (horário de Brasília). Esclarecimentos adicionais poderão ser obtidos pelo e-mail: pregao.semادnatal.rn.gov.br. Natal/RN, 24 de março de 2026.
Josemar Tavares Câmara Junior – Agente de Contratação da SEMAD/PMN

ines249

Atualize suas contas

Variação dos indicadores no período

	Em %								Em R\$		
Mês	TR (1)	Poupança (2)	Poupança (3)	TBF (1)	Selic (4)	TJLP	TLP	FGTS (5)	CUB/SP	UPC	Salário mínimo
ago/24	0.0707	0.5711	0.5711	0.8080	0.87	0.5770	0.5088	0.3175	0.35	24.44	1412.00
set/24	0.0675	0.5678	0.5678	0.7760	0.84	0.5584	0.5088	0.3143	0.33	24.44	1412.00
out/24	0.0977	0.5982	0.5982	0.8801	0.93	0.6191	0.5112	0.3446	0.37	24.49	1412.00
nov/24	0.0649	0.5652	0.5652	0.7503	0.79	0.5990	0.5207	0.3117	0.21	24.49	1412.00
dez/24	0.0822	0.5826	0.5826	0.8571	0.93	0.6191	0.5387	0.3290	0.16	24.49	1412.00
jan/25	0.1690	0.6698	0.6698	0.9972	1.01	0.6625	0.5685	0.4160	0.23	24.55	1518.00
fev/25	0.1324	0.6331	0.6331	0.9315	0.99	0.5982	0.6006	0.3794	0.09	24.55	1518.00
mar/25	0.1092	0.6097	0.6097	0.8971	0.96	0.6625	0.6185	0.3561	0.12	24.55	1518.00
abr/25	0.1689	0.6697	0.6697	0.9929	1.06	0.6937	0.6263	0.4159	0.25	24.65	1518.00
mai/25	0.1712	0.6721	0.6721	1.0552	1.14	0.7169	0.6224	0.4182	0.65	24.69	1518.00
jun/25	0.1699	0.6707	0.6707	1.2021	1.10	0.6937	0.6131	0.4169	0.99	24.65	1518.00
jul/25	0.1758	0.6767	0.6767	1.1779	1.28	0.7417	0.6076	0.4229	0.69	24.78	1518.00
ago/25	0.1722	0.6731	0.6731	1.0817	1.16	0.7417	0.6053	0.4193	0.21	24.78	1518.00
set/25	0.1742	0.6751	0.6751	1.1361	1.22	0.7177	0.6131	0.4213	0.17	24.78	1518.00
out/25	0.1758	0.6767	0.6767	1.1764	1.28	0.7504	0.6201	0.4229	0.15	24.91	1518.00
nov/25	0.1634	0.6642	0.6642	0.9776	1.05	0.7261	0.6286	0.4104	0.27	24.91	1518.00
dez/25	0.1742	0.6751	0.6751	1.1355	1.22	0.7504	0.6294	0.4213	0.31	24.91	1518.00
jan/26	0.1718	0.6727	0.6727	1.0718	1.16	0.7600	0.6279	0.4189	0.28	25.04	1621.00
fev/26	0.1207	0.6213	0.6213	0.9142	1.00	0.6862	0.6240	0.3676	0.09	25.04	1621.00
mar/26	0.1735	0.6744	0.6744	1.1163	1.21	0.7600	0.6216	0.4206	-	25.04	1621.00
2026	0,47	1,98	1,98	3,13	3,41	2,22	1,89	1,21	0,38	0,52	6,79
Em 12 meses*	2,03	8,32	8,32	13,64	14,79	9,10	7,70	5,09	4,19	2,00	6,79
2025	1,97	8,26	8,26	13,33	14,32	8,79	7,61	5,03	4,13	1,71	751

Oriente Médio Presidente se diz otimista com ‘negociações de paz’ travadas com ‘novos líderes’, mas preço do petróleo segue em alta

Sob pressão, Trump reitera ‘vitória’, enquanto Irã ataca Israel e vizinhos

Agências internacionais

Pressionado pelos preços dos combustíveis e da ameaça de aumento da inflação, o presidente dos EUA, Donald Trump, reiterou ontem que a guerra contra o Irã “já foi vencida”, ao comentar o “avanço de negociações” que, segundo ele, estariam sendo conduzidas com “um novo grupo de líderes” iranianos. A declaração se deu no mesmo dia em que o Irã lançou ondas de mísseis pelo Oriente Médio, sem nenhum sinal de trégua no campo de batalha.

Apesar das declarações públicas de Teerã de que não há negociações diretas em curso com os EUA, Trump insistiu, na Casa Branca, não apenas que as conversas estão progredindo, como afirmou que essas novas lideranças iranianas “querem muito fechar um acordo” e já teriam concordado com alguns parâmetros — entre eles, a exigência de que o Irã se abstenha “para sempre” de obter armas nucleares.

“Estamos conversando com as pessoas certas e elas querem muito fechar um acordo, vocês não têm ideia do quanto elas querem um acordo”, disse Trump, durante a cerimônia de posse do secretário de Segurança Interna dos EUA, Markwayne Mullin, completando que o vice-presidente J.D. Vance e o secretário de Estado Marco Rubio também estão envolvidos nas conversas. “Não quero dizer nada antecipadamente, mas eles aceitaram que nunca, jamais, terão uma arma nuclear.”

Trump não detalhou quem seriam os líderes iranianos envolvidos nas negociações, que devem continuar ao longo desta semana até o prazo de sexta-feira. “Podemos considerar que tivemos uma mudança de regime”, disse, ao ressaltar que os atuais interlocutores são “muito diferentes daqueles



Equipes de emergência atuam em local atingido por ataque iraniano em Tel Aviv

com quem começamos” a guerra.

Questionado sobre o quanto estava otimista em relação ao sucesso de um acordo de paz com o Irã, Trump afirmou: “Esta guerra foi vencida”, reiterando que o Irã foi “aniquilado militarmente”.

Enquanto Trump retratava o Irã como um país próximo da derrota militar, uma nova onda de bombardeios iranianos abalava a região, tendo Israel como principal alvo, mas atingindo também países do Golfo. Autoridades israelenses informaram que ao menos uma dúzia de ondas de mísseis foi lançada contra o país. Em Tel Aviv, ataques atingiram edifícios residenciais, deixando ao menos sete feridos, segundo serviços médicos.

Na região semiautônoma curda do Iraque, uma salva de seis mísseis balísticos iranianos matou sete combatentes curdos e feriu outros 30, informou o governo regional, aliado dos EUA. No Bahrein, um ataque com mísseis iranianos matou um agente marroquino que

trabalhava para as forças armadas dos Emirados Árabes Unidos e feriu cinco militares emiradenses, informou o Ministério da Defesa do país ontem. Já no Líbano, um míssil iraniano foi interceptado no espaço aéreo do país pela primeira vez, segundo fontes de segurança.

Refletindo a tentativa dos EUA de encontrar uma saída para os ataques, os EUA teriam enviado ao Irã um plano de 15 pontos para encerrar a guerra, segundo o jornal The New York Times. A proposta incluiria o desmantelamento do programa nuclear iraniano, o fim do apoio a grupos aliados e a reabertura do Estreito de Ormuz.

O tráfego pela via marítima, por onde passa cerca de um quinto do petróleo transportado por navios e boa parte do gás natural liquefeito do mundo, foi praticamente interrompido desde o início da guerra, pressionando os preços globais de energia.

O presidente americano afirmou ontem que Teerã teria ofereci-

do um “presente aos EUA”, como um sinal da boa-fé do país nas conversas. Trump não detalhou o presente, “que vale uma quantia enorme de dinheiro”, mas confirmou que ele está relacionado aos fluxos de energia pelo Estreito de Ormuz.

No entanto, os comentários não foram suficientes para conter a alta do petróleo, que fechou acima de US\$ 104 por barril, após recuar abaixo de US\$ 100 na sessão anterior, depois que o presidente do Parlamento iraniano, Mohammad Baqer Qalibaf, negar a existência de negociações com os EUA, classificando as declarações de Trump na segunda-feira como “notícias falsas”.

Ontem, o Irã também informou a países da Organização Marítima Internacional que embarcações “não hostis” poderão transitar pelo estreito “em coordenação com autoridades iranianas”, segundo o Financial Times.

Ao mesmo tempo, fontes também informaram à Bloomberg que um pagamentos de até US\$ 2 milhões por viagem estão sendo solicitados pelo Irã de forma ad hoc (caso a caso, sem regra fixa ou sistema definido), criando na prática um pedágio informal na via marítima.

O premiê do Paquistão, Shehbaz Sharif, afirmou que o país está disposto a sediar negociações entre EUA e Irã, embora ainda não haja confirmação de que elas ocorrerão.

Por ora, no entanto, não há sinais de desescalada do conflito no curto prazo. Duas fontes disseram à Reuters que os EUA devem enviar milhares de soldados da elite 82ª Divisão Aerotransportada para o Oriente Médio. As tropas se somariam aos cerca de 50 mil militares americanos já na região, ampliando o reforço militar e alimentando temores de um conflito prolongado.

Trump vê sua aprovação cair ao nível mais baixo

Reuters, de Washington

A taxa de aprovação do presidente dos EUA, Donald Trump, caiu nos últimos dias para o nível mais baixo desde que ele retornou à Casa Branca — pressionada pela alta dos preços dos combustíveis e pela ampla desaprovação da guerra que ele lançou contra o Irã, indica uma pesquisa Reuters/Ipsos divulgada ontem.

Segundo o estudo, 36% aprovam o desempenho de Trump no cargo, abaixo dos 40% registrados no levantamento Reuters/Ipsos da semana passada. Nos primeiros dias do segundo mandato, a taxa de aprovação era de 47% e, desde o segundo trimestre de 2025, vinha se mantendo em torno dos 40%.

A guerra no Irã pode estar mudando esse cenário para um presidente que assumiu o cargo pro-

metendo evitar “guerras estúpidas”. A pesquisa mostrou que 35% dos americanos aprovam os ataques dos EUA ao Irã, abaixo dos 37% registrados em levantamento da semana passada. Cerca de 61% desaprovam os ataques, contra 59% anteriormente.

A percepção dos americanos sobre Trump piorou significativamente também em relação à sua condução de políticas econômicas e custo de vida, à medida que os preços da gasolina dispararam desde que os EUA e Israel lançaram ataques coordenados contra o Irã no dia 28. Apenas 25% dos entrevistados aprovaram a gestão de Trump sobre o custo de vida, tema que esteve no centro de sua campanha presidencial de 2024. A pesquisa consultou 1.272 adultos nos EUA e tem margem de erro de 3 pontos percentuais.

Israel diz que tomará e ocupará sul do Líbano

Agências internacionais

O ministro da Defesa de Israel, Israel Katz, afirmou ontem que o país ocupará o sul do Líbano até o rio Litani — na primeira vez que o país detalha claramente a intenção de tomar áreas que representam quase um décimo do território libanês.

Katz já havia ameaçado o governo do Líbano de que o país perderia o seu território caso não desarmasse o Hezbollah, grupo xiita apoiado pelo Irã que arrastou o Líbano para a guerra entre EUA e Israel contra o Irã ao lançar ataques contra o território israelense em 2 de março.

Katz, do grupo de extrema direita que apoia o governo de Benjamin Netanyahu, afirmou que os militares “controlarão as pontes restantes e a zona de segurança até

o Litani”, e que estão criando um “tampão defensivo”.

O rio Litani deságua no Mediterrâneo a cerca de 30 km ao norte da fronteira entre Israel e Líbano.

Desde o dia 13, o Exército destruiu cinco pontes sobre o rio e intensificou a demolição de casas em vilarejos libaneses próximos à fronteira com Israel, como parte de uma campanha que, segundo Israel, tem como alvo o Hezbollah, e não civis.

Pelo direito internacional, ataques a infraestruturas civis, incluindo casas e pontes, são proibidos.

Na segunda-feira, o ministro das Finanças, Bezalel Smotrich, disse que Israel deveria anexar o sul do Líbano até o rio. Os ataques de Israel ao Líbano causaram destruição generalizada no sul do país e em partes da capital (Beirute), e deixaram mais de 1.000 mortos.

A dança errática de Trump entre o apocalipse e o recuo sobre o Irã

Análise

Edward Luce
Financial Times

“Em tempos de guerra, a verdade é tão preciosa que deve sempre ser protegida por um guarda-costas de mentira”, disse Winston Churchill. A verdade por trás do turbilhão de absurdos do presidente dos EUA, Donald Trump, é que ele quer sair da confusão que criou. Todas as outras justificativas que apresenta — de derrubar o regime a forçar mudanças no regime — são ruído.

A esta altura, se o Irã reabrisse o Estreito de Ormuz em troca de poder desenvolver armas nucleares, ninguém poderia ter certeza de que Trump recuaria. Se o Irã o tornasse o primeiro vencedor do “prêmio da paz” de Trump, essas chances aumentariam.

Eis o que Trump esperava quando começou a bombardear o Irã: o regime entraria em colapso e se renderia em 72 horas. Esse era o Plano A. O Plano B não existia, o que significa que Trump agora tenta, às pressas, voltar ao que havia antes do Plano A.

Seu objetivo de guerra é restaurar o status quo anterior. Se houvesse um Plano B, Trump teria mobilizado aliados, posicionado varredores de minas e fuzileiros navais dos EUA, reforçado os estoques de petróleo e inundado os países do Golfo com sistemas de defesa.

“Ninguém estava nem sequer pensando nisso”, disse Trump sobre a reação do Irã contra outros países da região do Golfo. Todos esperavam uma resposta iraniana, exceto o presidente americano.

De fato, líderes do Golfo o advertiram diretamente sobre isso antes de 28 de fevereiro. Também não importa o quão detalhadamente o aparato de segurança tenha exposto os riscos. Aquilo que Trump não quer ouvir, para ele simplesmente não existe.

Agora, ele entrou na fase autossabotadora da alternar entre ameaças e acenos. O Irã vem se mostrando imune a ambos. Num momento, Trump ameaça usar “um nível de força e poder que o Irã jamais viu ou testemunhou”. Então, cerca de 36 horas depois ele declara que os EUA e o Irã estão tendo “conversas muito boas e produtivas”. Poucos acreditaram nesta última declaração.

É uma situação estranha em que o mundo precisa esperar um comunicado do Irã para verificar se existe alguma verdade no que o presidente dos EUA disse. O regime iraniano respondeu que não houve nenhuma conversa. Em quem devemos acreditar?

O mundo também não pode confiar em negociações indiretas entre EUA e Irã. Duas vezes no último ano Trump atacou enquanto conversas estavam em andamento. De um lado está Steve Witkoff, o enviado especial de Trump.

Do outro lado estaria, em tese, o ministro das Relações Exteriores do Irã, Abbas Araghchi. É um diplomata experiente, mas não há razão para supor que fale pela Guarda Revolucionária do Irã.

Alguns no entorno de Trump acreditam que o presidente conservador do Parlamento iraniano, Mohammad Bagher Ghalibaf, pode-

ria ser o equivalente iraniano da presidente interina da Venezuela, Delcy Rodríguez. Mas isso soa mais como pensamento positivo.

De todo modo, Trump ajustará o tom dos ataques verbais — para cima ou para baixo —, conforme a posição negociadora aparente do Irã. A única concessão que o Irã não fará é sua capacidade de perturbar os mercados globais de energia. E é justamente isso que Trump precisa obter.

Assim, negociações indiretas tendem a oscilar entre ameaças desmedidas e promessas grandiosas, ao sabor do humor dele. Cada vez que ficar exposto por ter feito uma ameaça vazia, incapaz de arrancar do governo do Irã a concessão desejada, ele terá de elevar ainda mais o tom.

Não é preciso bola de cristal para prever que, em algum momento, Trump deixará escapar insinuações sobre o uso de armas nucleares. Isso não significa que pretenda usá-las, mas palavras soltas podem causar estragos maiores do que se imagina.

A outra opção seria estabelecer uma cabeça de ponte americana ao longo da costa iraniana no Estreito de Ormuz. A partir daí, a escalada gradual dessa missão seria quase inevitável.

Trump pode simplesmente sair de cena e deixar que outros limpem a bagunça. Como observou Richard Haass, veterano de governos republicanos, isso equivaleria a inverter a regra da [rede de lojas de utensílios] Pottery Barn, associada a Collin Powell: em vez de “quebrou, agora é seu”, seria algo como “quebramos, agora o problema é de vocês”.

Trump entrou na fase de alternar ameaças e acenos. O Irã se mostra imune a isso

E o Irã poderia continuar mantendo os mercados globais de energia sob pressão até se convencer de que Trump não retomará as hostilidades. É claro que o líder americano poderia prometer não voltar a bombardear. Mas o Irã acreditaria nele?

Ainda é cedo para medir a extensão dos danos causados ao poder do governo americano. Mas é possível afirmar que a terceira guerra no Golfo intensificará a corrida armamentista global, sobretudo entre aliados dos EUA cuja confiança foi abalada.

Ao mesmo tempo, estamos no início de um boom de energia alternativa. Energia nuclear, painéis solares e turbinas eólicas exigem minerais críticos. Mas, por ora, não existe um Estreito de Ormuz capaz de estrangular o fornecimento de energia verde.

Resta saber como Trump encontrará uma saída para esse atoleiro. Ele queria derrubar o regime iraniano. Agora, está suspendendo sanções para que o país possa vender mais petróleo. Em meio a uma torrente de despistes, exageros, invenções e bravatas, o objetivo do presidente dos EUA passou a ser voltar à estaca-zero. Com um planejamento desses, quem precisa de caos?

Chile de Kast retira apoio a Bachelet na ONU

Agências internacionais

O presidente do Chile, José Antonio Kast, anunciou ontem que o país está retirando o apoio à candidatura da ex-presidente chilena Michelle Bachelet ao cargo de secretária-geral da ONU. A eleição definirá o próximo líder da organização para um mandato de cinco anos a partir de 2027.

A retirada do apoio do Chile ocorre semanas após a posse de Kast como presidente, marcando a guinada mais acentuada à direita no país desde a queda do regime de Augusto Pinochet, em 1990.

Kast criticou repetidamente a presidência de Bachelet e afirmou que seu antecessor de es-

querda, Gabriel Boric, “cometeu um erro” ao apoiar sua candidatura, juntamente com Brasil e México, para a liderança da ONU.

Em comunicado publicado após o anúncio de Kast, Bachelet declarou que entende que as “definições de política externa podem variar com as novas administrações” e que a decisão de Kast faz parte “das prerrogativas de quem hoje lidera o governo”.

No entanto, ela destacou que continuará na disputa para substituir o atual secretário-geral, António Guterres, em razão de seu nome ter sido indicado também pelo Brasil e México. “Minha disposição de contribuir para esse desafio permanece intacta”, escreveu.



Conservadora, ata do Copom deixa em dúvida novos cortes

O Comitê de Política Monetária ainda desenha um ciclo de queda de juros, mas ele não será linear e pode ser interrompido logo. A ata da reunião da semana passada não destoa do tom geral dos principais bancos centrais: as incertezas não permitem enxergar nem mesmo o dia de amanhã e os compromissos passados estão em suspenso. O BC cortou a taxa Selic em 0,25 ponto percentual e mesmo redução modesta como esta não está assegurada na próxima “calibração” que a autoridade monetária fará no encontro de abril. Tudo dependerá dos próximos dados econômicos, um mantra que deixou de ser neutro após a eclosão da guerra contra o Irã e que poderá abrigar as piores notícias. Foi principalmente o cenário externo que desmanchou os planos de afrouxamento monetário. Na ata de janeiro, o Copom via um “arrefecimento” das incertezas, com os preços das commodities contidos e as condições financeiras mais favoráveis. Tudo mudou: ambos se tornaram presas da grande volatilidade, além de a política monetária americana estar cercada de inquietações, com a possibilidade de que o Federal Reserve não só deixe de cortar, mas aumente os juros. O Banco Central manteve o tom bastante conservador na ata, ao apontar também para a importância de fatores domésticos que ainda ameaçam a meta de inflação. Estão na mesma sequência lógica a “retomada” da atividade econômica no primeiro trimestre de 2026 e o aquecimento do mercado de trabalho, com crescimento da ocupação e dos salários reais, o que coloca o BC em alerta e de olho nos “padrões de transmissão dos níveis de ocupação para os rendimentos do trabalho e, finalmente, para os preços dos diversos setores da economia”. Ao lado da política fiscal, predominantemente expansionista no governo Lula, ainda persiste o temor de uma economia mais aquecida do que deveria.

A ata do Copom avança pouco no cenário prospectivo, algo até justificável pelo nível de incertezas. A maior crise no fornecimento do petróleo permite vislumbrar, no entanto, que a inflação subirá no curto prazo, mesmo que a guerra termine logo, e que seu efeito sobre a demanda será contracionista. A alta dos preços do petróleo e de todas as mercadorias que dele dependem, direta ou indiretamente, diminui a renda da sociedade brasileira. Os investimentos domésticos tendem a cair ainda mais com isso e com a persistência ou redução pequena de uma taxa de juros altíssima.

Apesar de o Brasil ser um grande produtor de petróleo,

não está imune aos aumentos de preços da commodity e suas consequências. Há boa probabilidade de que o filme que os países desenvolvidos já estão assistindo chegue em breve ao Brasil. Os índices compostos dos gerentes de compras (PMI) nos países da zona do euro mostraram queda importante na indústria e nos serviços, aproximando-se do nível de contração das atividades. “O PMI da zona do euro está soando o alarme de estagflação, à medida que a guerra no Oriente Médio impulsiona fortemente os preços enquanto sufoca o crescimento”, disse Chris Williamson, economista-chefe de negócios da S&P Global Market Intelligence. Nos EUA, o índice foi o menor em 11 meses em março, números que levaram a S&P a prever um crescimento de 1,3% anualizado no primeiro trimestre do ano e um aumento da inflação para 4%.

A consequência previsível do choque do petróleo é estagflação. É esperado que os setores que impulsionam o PIB brasileiro percam força. A agropecuária terá de lidar com fretes bem mais caros em plena colheita e alta dos fertilizantes no plantio. As exportações se depararão com problemas logísticos importantes, além de encarecimento geral dos transportes e recuo da demanda em vários mercados. O Brasil, além disso, enfrenta barreiras tarifárias importantes colocadas por Trump no mercado americano.

A chance de reaquecimento da economia brasileira pode ter ficado para trás, mas há a possibilidade de gastos públicos maiores. As receitas do petróleo aumentarão as receitas da União e, em modo eleitoral, o presidente Lula cogita auxiliar de alguma maneira os exportadores, por exemplo. Os eventos recentes, segundo a ata, não impediram a “materialização” do corte de juros, e de sua “calibração”, um termo que implica ajustes tanto para cima como para baixo.

A mudança nos termos do Copom indica doses extras de cautela e serenidade. No documento anterior, o BC destacou que “a magnitude e a duração do ciclo de distensão monetária” dependeriam dos novos dados. Na ata atual, sai a distensão e entra a “calibração”, um compromisso mais ambíguo sobre os próximos passos da política monetária. De qualquer forma, é justificável a cautela em uma situação turbulenta como a de agora. A inflação não está domada, não por falta de juros altos, mas pelos estímulos federais à expansão da economia. Eles levaram o BC a ser o vice-campeão dos juros altos no mundo, ao mesmo tempo que pode condená-lo a promover uma redução muito mais modesta do custo do dinheiro.

Enchente em Porto Alegre é prévia do futuro já se desenrolando em tempo real. Por Robert Muggah e Igor Oliveira

O Brasil é um dos países mais vulneráveis ao clima

Em maio de 2024, as enchentes submergiram grande parte de Porto Alegre. A quarta maior cidade do Brasil perdeu pontes, hospitais e meses de produção econômica. Centenas de pessoas morreram e as imagens dominaram brevemente a atenção global. Depois, o ciclo de notícias seguiu adiante. O que ficou para trás foi algo mais consequente do que as manchetes: uma prévia do que pode ser o futuro climático do Brasil, já se desenrolando em tempo real.

Porto Alegre não foi um evento isolado, e o que ocorreu na capital gaúcha foi um sinal que está ficando cada vez mais alto. Poucas economias estão tão diretamente expostas ao colapso climático e ambiental quanto o Brasil. Não se trata apenas de um país em risco diante de um clima em transformação. Trata-se de um país cujo modelo econômico, contrato social e geografia física dependem da estabilidade de sistemas naturais que estão se desestabilizando mais rapidamente do que suas instituições conseguem se adaptar.

O Brasil já aqueceu cerca de 1°C a 1,5°C acima dos níveis pré-industriais. Em trajetórias mais altas de aquecimento, partes da Amazônia e do Cerrado podem ultrapassar 3°C até a década de 2040. Esse é um limiar em que efeitos combinados sobre água, agricultura e saúde humana se tornam extremamente difíceis de administrar.

Uma revisão sistemática de mais de 20 mil projeções climáticas brasileiras encontrou riscos severos em todos os seis biomas do país: Amazônia, Cerrado, Caatinga, Mata Atlântica, Pampas e Pantanal.

O país abriga quase 60% da ba-

cia amazônica, enormes reservas de água doce, biodiversidade incomparável e um dos sistemas agrícolas mais competitivos do planeta. Esses fatos não são independentes. Estão profundamente conectados e essas conexões estão se fragilizando.

Os biomas brasileiros não são categorias isoladas de conservação. Eles formam um sistema físico integrado. A Amazônia, por exemplo, gera os chamados rios voadores, enormes fluxos de umidade que se deslocam para o sul e o leste, irrigando lavouras e abastecendo os reservatórios que alimentam o coração econômico do país.

O desmatamento faz mais do que destruir a floresta onde ocorre. Ele desestabiliza padrões de chuva a milhares de quilômetros de distância, inclusive sobre fazendas e cidades cujos habitantes talvez nunca tenham pisado na Amazônia. Isso não é uma abstração ambiental. É uma condição operacional da economia brasileira. As consequências econômicas já deixaram de ser especulativas.

A rede elétrica brasileira depende da hidroeletricidade para quase dois terços de sua geração. Quando os níveis dos reservatórios caem, como tem ocorrido repetidamente em períodos de seca, o país precisa recorrer a usinas térmicas mais caras, pressionando diretamente a inflação.

Pequenas oscilações nas safras de soja, milho ou café têm efeitos desproporcionais tanto internamente quanto nos mercados globais de commodities, nos quais o Brasil é formador de preços.

Além deste cenário, as cidades também sofrem essa pressão. São Paulo oscila entre enchentes repentinas e escassez de água no mesmo ano. O Rio de Janeiro en-



GUSTAVO MANSUR/PALÁCIO PIRATINI

frenta risco crônico de deslizamentos de terra ao mesmo tempo em que lida com a elevação do nível do mar.

Ainda assim, apenas 15% dos 5.571 municípios brasileiros possuem planos de adaptação climática. A resiliência dos demais já é uma variável macroeconômica que quase nenhum modelo fiscal atualmente incorpora. Os choques climáticos atingem os mais pobres com maior intensidade. Os eventos extremos recaem desproporcionalmente sobre periferias urbanas informais, densamente povoadas, com drenagem precária e distantes de serviços de emer-

gência. As reconstruções lentas aprofundam a desconfiança em instituições já pressionadas.

Essas pressões não criam instabilidade política por si só, mas, sim, aceleram e amplificam tensões já existentes. O Brasil, com sua elevada desigualdade e debates politicamente carregados sobre uso da terra, oferece amplo material para que essas tensões se intensifiquem.

O que torna essa situação particularmente perigosa é a forma sistemática como a verdadeira escala do risco é obscurecida. O agronegócio costuma ser descrito como responsável por até um quarto do PIB. Esse número, po-

rém, inclui toda a cadeia de valor, da fazenda à prateleira do supermercado.

A agricultura primária, o segmento diretamente exposto à regulação ambiental, responde por algo próximo de 5% do PIB. A cifra inflada sugere que a fiscalização ambiental ameaça um quarto da economia. Na realidade, o risco sistêmico que a mudança climática representa para a própria agricultura já é maior do que qualquer custo regulatório concebível.

Quando a terra desmatada é tratada como uma decisão local, os custos sistêmicos permanecem invisíveis. Nenhum ator in-

dividual é responsabilizado por enfraquecer os rios voadores que sustentam o abastecimento de água de uma cidade ou por aumentar o risco de incêndios que elevam os custos em todo o cinturão agrícola.

Esses custos são reais. Eles apenas não aparecem em balanços que os incentivos políticos atuais recompensam por ignorar.

O Brasil não carece de pessoas que compreendem essa dinâmica. A comunidade científica do país produziu pesquisas de ponta sobre pontos de inflexão climática e conectividade entre biomas.

O Brasil ainda possui enorme margem de influência sobre seu próprio futuro climático. Fazer cumprir o Código Florestal, alinhar o crédito rural aos objetivos de uso da terra e integrar o risco climático ao planejamento fiscal já faria diferença significativa.

Mas essas são respostas de nível instrumental para um problema de natureza sistêmica. O país que controla mais do sistema climático global do que qualquer outro será julgado pela história, pelos mercados e por seus próprios cidadãos pela forma como administra esse patrimônio.

Porto Alegre foi um aviso. A questão não é se o Brasil compreende o risco. A questão é se suas instituições conseguirão agir antes que os ciclos de retroalimentação já em curso se tornem impossíveis de reverter.

Robert Muggah é especialista em segurança, cidades, ação climática e transformação digital. É cofundador do Instituto Igarapé e doutor pela Universidade de Oxford e mestre pela Universidade de Sussex.

Igor Oliveira é pesquisador de doutorado na DTU e mestre em Sistemas pela Universidade de Portugal.

GRUPO GLOBO

Conselho de Administração

Presidente: João Roberto Marinho

Vice-presidentes: José Roberto Marinho e Roberto Irineu Marinho

é uma publicação da Editora Globo S/A

Diretor Geral: Frederic Zoghaib Kachar

Diretora de Redação: Maria Fernanda Delmas

Princípios editoriais do Grupo Globo: http://glo.br/pri_edit

Editor-executivo de Opinião

José Roberto Campos
(jose.campos@valor.com.br)

Editores-executivos

Catherine Vieira
(catherinevieira@valor.com.br)

Fernando Torres
(fernando.torres@valor.com.br)

Robinson Borges
(robinson.borges@valor.com.br)

Sergio Lamucci
(sergio.lamucci@valor.com.br)

Zinia Baeta
(zinia.baeta@valor.com.br)

Sucursais

Brasília: Fernando Exman
(fernando.exman@valor.com.br)

Rio: Francisco Góes
(francisco.goes@valor.com.br)

Internacional: Roberto Lameirinhas
(roberto.lameirinhas@valor.com.br)

Legislação & Tributos: Arthur Carlos Rosa
(arthur.rosa@valor.com.br)

Política: Marcello Corrêa
(marcello.correa@valor.com.br)

Projetos Especiais: Célia Rosenblum
(celia.rosenblum@valor.com.br)

S.A.: Nelson Niero
(nelsonniero@valor.com.br)

Tendências & Tecnologia: Cynthia Malta
(cynthiamalta@valor.com.br)

Valor Online: Paula Cleto
(paula.cleto@valor.com.br)

Valor PRO: Roberta Costa
(roberta.costa@valor.com.br)

Visual Multiplatformas: Luciana Alencar
(luciana.alencar@valor.com.br)

Repórteres Especiais

Adriana Mattos
(adrianamattos@valor.com.br)

Alex Ribeiro (Brasília)
(alex.ribeiro@valor.com.br)

César Felício
(cesarfelicio@valor.com.br)

Daniela Chiaretti
(daniela.chiaretti@valor.com.br)

Fernanda Godoy
(fernanda.godoy@valor.com.br)

Fernanda Guimarães
(fernanda.guimaraes@valor.com.br)

João Luiz Rosa
(joao.rosa@valor.com.br)

Correspondente internacional

Assis Moreira (Genebra)
(assis.moreira@valor.com.br)

Correspondentes nacionais

Cibelle Bouças (Belo Horizonte)
(cibelleboucas@valor.com.br)

Marina Falcão (Recife)
(marina.falcao@valor.com.br)

Valor Data

Coordenador: William Volpato
(williamvolpato@valor.com.br)

Valor Investe

Editora: Daniele Camba
(daniele.camba@valor.com.br)

Pipeline

Editora: Maria Luíza Filgueiras
(maria.filgueiras@valor.com.br)

Valor International

Editor: Samuel Rodrigues
(samuelrodrigues@valor.com.br)

Nova Globo Rural

Cassiano Ribeiro
(cassiano@edglobo.com.br)

Valor PRO

Para assinar o serviço em tempo real Valor PRO: falecom@valor.com.br ou 0800-003-1232

Filiado ao IVC (Instituto Verificador de Comunicação) e à ANJ (Associação Nacional de Jornais)

Valor Econômico Rua Gerivalta 207 - 12º e 13º andares - Butantã - São Paulo - SP - CEP 05501-030. **Telefone** 0 xx 11 3767 1000

Departamentos de Publicidade Impressa e On-line

SP: Telefone 0 xx 11 3767-7955. **RJ** 0 xx 21 3521.1414. **DF** 0 xx 61 3717 3333

Legal SP 0 xx 3767 1323. **Redação** 0 xx 11 3767 1000. **Endereço eletrônico** www.valor.com.br

Sucursal de Brasília SCN Quadra 05 Bloco A-50 - Brasília Shopping - Torre Sul - sala 301 - 3º andar - Asa Norte - Brasília/DF - CEP 70715-900

Sucursal do Rio de Janeiro Rua Marques de Pombal, 25 - Nível 2 - Bairro: Cidade Nova - Rio de Janeiro/RJ - CEP 20230-240

Publicidade - Outros Estados

SP interior e litoral

- MMardegan
Marcelo Mardegan
Cel (19) 99251-7817

Ribeirão Preto

- SP - F&C Campos
Fernando Campos
e Valéria Campos
Cel (16) 99787-8159
(16) 99131-3667

MT, MS, Região Norte e Nordeste

- Canal C. Carlos Chetto. Cel (71)99617-6800

ES/MG - Sat

Propaganda Luiz Otavio. Cel (31) 9994-6884

GO - Realize

Comunicação. Isleika Leite e Alessandra Marinho. Cel (62) 99972-8207 / (62) 99979-6190

PR - SEC Soluções

Estratégicas. Luiz Carvalho e Mara Araújo. Cel (41) 99974-7316 / (41) 99533-5866

SC - Marcucci & Gondran Associados

Milton Marcucci. Cel (48) 99982-0100 / (48) 9999-2274 / (48) 99982-2313

RS - HMR

Representações Hermanno Thaddeu. Cel (51) 99987-3165

Revistas Setorias Financeiro e Especias - Atendimento nacional - Transforme Negócios

Marisa de Assis Stephano Cel (11) 99414-8277

Para contratação de assinatura e atendimento ao assinante, entre em contato pelos canais: Call center: **0800 7018888**, whatsapp e telegram: **(21) 4002 5300**. Portal do assinante: **portaldoassinante.com.br**. Para assinaturas corporativas e-mail: **corporate@valor.com.br**

Aviso: o assinante que quiser a suspensão da entrega de seu jornal deve fazer esse pedido à central de atendimento com 48 horas de antecedência

Preço de nova assinatura anual (impresso + digital) para as regiões Sul e Sudeste:

R\$ 1.858,80 ou R\$ 154,90 mensais. Demais localidades, consultar o

Atendimento ao Assinante. **Tel: 0800 7018888**. Carga tributária aproximada: 3,65%

CARBON FREE

CHICO

Corte da Selic foi arriscado em excesso

Nilson Teixeira



Minha avaliação sobre a condução da política monetária desde meados do ano passado não mudou. Estou ainda mais convencido de que a manutenção da taxa Selic em 15% por um período prolongado teria sido a decisão correta na reunião de março do Copom, sobretudo após a eclosão do conflito no Oriente Médio e seus desdobramentos. A estabilidade dos juros também se justificava pela persistente desancoragem das expectativas de inflação, pelo crescimento ainda razoável na margem, pelo mercado de trabalho apertado e pela possível reversão do recuo da inflação.

A duração do conflito e do bloqueio do Estreito de Ormuz era incerta e, portanto, era impossível antecipar a magnitude de seus efeitos sobre a cadeia do petróleo. O comunicado e a ata da última reunião do Copom reconheceram essa maior incerteza ao afirmarem, mais de uma vez, que o cenário tinha se tornado mais incerto, exigindo cautela

devido à dificuldade de se antecipar os efeitos inflacionários, ainda que parte seja temporária.

Decisões recentes de bancos centrais de economias avançadas também enfatizaram essa incerteza e a possível necessidade de aperto monetário diante dos efeitos inflacionários de 2ª ordem. O preço do barril do Brent no fim da semana passada acumulava alta próxima de 60% desde o início do conflito, enquanto o preço do diesel tinha aumentado quase 20% no Brasil. Se o choque do petróleo se intensificasse, o impacto sobre a inflação de curto prazo e, principalmente, sobre as expectativas de inflação seria maior.

A reação inicial do governo federal foi zerar o PIS/Pasep e a Cofins sobre o diesel e propor que os Estados reduzam o ICMS incidente sobre a importação do produto, com perda de arrecadação de R\$ 3 bilhões por mês, dos quais metade seria arcada pela União por dois meses.

A proximidade das eleições presidenciais e o empate técnico nas pesquisas entre o atual presidente e o principal candidato da oposição sugerem que o governo não hesitará em agir para evitar a alta significativa dos preços dos combustíveis. Embora possa ser vista como justificável por atenuar a alta da inflação e a perda do poder de compra da população, essa reação amplia o déficit fiscal e criaria distorções. Uma já aparece no recuo de quase 60% das importações de diesel nos primeiros 17 dias de março fren-

te a igual período de 2025, reflexo das oscilações de mercado, da política da Petrobras de não repassar imediatamente altas do mercado internacional e das intervenções do governo no mercado doméstico.

No início desta semana, houve um sinal favorável com a declaração do presidente dos EUA apontando para um possível acordo com o Irã. As negociações interromperam os bombardeios americanos e os ataques iranianos contra países da região, com o preço do barril do Brent recuando, mas ainda 40% acima do patamar de antes do conflito. As notícias reduziram a probabilidade de novas medidas do governo para conter a alta dos preços dos combustíveis.

Mesmo assim, o recuo da taxa Selic de 15% para 14,75% foi, no mínimo, arriscado diante da incerteza sobre um possível agravamento do conflito no Oriente Médio. A decisão se torna ainda mais difícil de entender quando o Copom reconhece a necessidade de cautela na condução monetária.

Outros fatores já conhecidos antes da decisão sugeriam que a estabilidade dos juros seria a resposta mais adequada. Primeiro, o forte declínio dos preços dos títulos públicos nos dias anteriores à reunião do Copom, que exigiu leilões expressivos de recompra pelo Tesouro para evitar deterioração adicional das condições de mercado, indicava possível fragilidade do ambiente de investimentos e crédito e recomendava

prudência adicional. O descontentamento dos caminhoneiros com a alta do preço do diesel era outro fator que recomendava adiar o corte de juros, dados os efeitos inflacionários de curto prazo de uma eventual greve.

O recuo da Selic de 15% para 14,75% foi, no mínimo, arriscado diante da incerteza no Oriente Médio

Os argumentos de que o corte de juros se sustenta na desaceleração da atividade e de que ainda é possível assegurar a convergência da inflação para a meta, mesmo à luz das informações sobre o conflito no Oriente Médio, são pouco robustos. Do mesmo modo, a tese de que a redução da Selic se justifica porque os juros reais estão muito altos, embora atraente, não é compatível com projeções de descumprimento da meta nos próximos anos. Tampouco convence a ideia de que o corte era necessário porque os membros do Copom não alteraram antes da reunião a sinalização dos documentos de janeiro. O forward guidance é um mecanismo de coordenação de expectativas condicionado ao cenário prospectivo, e não um compromisso incondicional. O conflito representa exatamente o tipo de alteração de cenário que elimina a orientação assumida, sem custo reputacional para a autoridade monetária. Per-

sistir no corte para não frustrar expectativas de mercado inverte a lógica: o forward guidance existe para orientar o mercado, não para engessar o Copom.

Em suma, é difícil entender o início do corte da taxa Selic sem ser acompanhado da expectativa de cumprimento da meta, ainda mais em meio à incerteza sobre o cenário prospectivo. Embora não faça sentido reagir aos efeitos primários na inflação da alta dos preços dos combustíveis, a política monetária precisaria ser calibrada para conter seus efeitos secundários no caso de um choque de petróleo mais duradouro. Além disso, apesar da desaceleração da economia, há sinais preliminares de atividade mais forte, ao mesmo tempo em que o mercado de trabalho segue resiliente. Nesse contexto, não havia urgência para iniciar o afrouxamento monetário, especialmente com expectativas de inflação desancoradas há tanto tempo e baixo risco de recessão. Uma interrupção do ciclo já em abril evidenciaria erro de calibragem do Copom e enfraqueceria a reputação da gestão monetária. Ao agir de outra forma, o Copom assumiu implicitamente um cenário mais benigno para o conflito no Oriente Médio. Essa hipótese pode até parecer correta no momento, mas não deveria ter servido de base para a condução da política monetária diante dos riscos existentes.

Nilson Teixeira, Ph.D. em economia, escreve quinzenalmente neste espaço, twitter e threads @EconomicsArtBRL

Frase do dia

“Os EUA estão conversando com as pessoas certas no Irã para fechar um acordo. E isso é uma mudança de regime”.

Do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump

Cartas de Leitores

Juros no Brasil

Na última reunião o BC brasileiro reduziu a taxa Selic em 0,25 p.p., para o patamar de 14,75%. A guerra no Oriente Médio e os reflexos para a inflação doméstica limitaram a queda. O mercado futuro precifica que a Selic terminará 2026 em torno de 13,75%. Os impactos dessa reavaliação de cenário serão sentidos por todos, famílias, empresas e governos. Destaco aqui o cenário corporativo que esperava um alívio maior nos juros. O indicador “dívida líquida sobre Ebitda” que mostra em quantos anos a empresa levaria para pagar sua dívida líquida usando o lucro operacional, tocou o maior patamar desde 2016, atualmente a relação está em 6. Significa que na média as empresas abertas levariam cerca de 6 anos de Ebitda para pagar sua dívida líquida. Este indicador vem subindo desde 2021 e demonstra um aumento da alavancagem das companhias, que cada vez veem a geração de caixa ser consumida com juros. O governo precisa fazer sua parte na política fiscal, mas isso não acontecerá no curto prazo.

Guilherme Micota Stipp
economia.guilherme@outlook.com

Candidatos de ocasião

Há políticos que entram em uma eleição não para vencer, mas para cumprir missão. O ministro Fernando Haddad é frequentemente visto como esse tipo de “soldado”: aceita o risco da derrota, desde que permaneça bem posicionado junto ao chefe. Na mesma linha, o senador Rodrigo Pacheco parece trilhar caminho semelhante — mais alinhado a interesses de governo do que ao espírito de disputa que se espera de uma eleição. O eleitor, no entanto, busca algo diferente. Espera candidatos comprometidos com o país, não com projetos pessoais ou devoções políticas. Quando a candidatura vira instrumento seja de estratégia, seja de conveniência — o processo eleitoral se esvazia. Quem vai “para o sacrifício” raramente perde: quase sempre há um cargo à espera, independentemente do resultado das urnas. E há um agravante que não pode ser ignorado: ao votar, o eleitor pode acabar elegendo suplentes que sequer passaram pelo seu curuleiro.

Izabel Avallone
izabelavallone@gmail.com

Mais do mesmo

As famílias brasileiras já comprometem 29% da renda com dívidas — recorde em 20 anos. Quase 7% já não conseguem pagar. Mesmo assim, o governo parece não entender o mau humor da população. A explicação é simples, embora ignorada. No governo Lula, aumentam-se gastos e impostos enquanto o custo do crédito segue elevado. O resultado: facilidade para contrair dívida e dificuldade para sair dela. No fim, não é o índice que pesa — é o bolso. E esse já não fecha há tempos. Talvez não falte diagnóstico. Falte disposição para encarar o óbvio.

Luciana Lins
lucianavlins@gmail.com

Correspondências para Rua Gerivatiba 207 - 12º e 13º andares - Butantã - São Paulo - SP - CEP 05501-030, ou para cartas@valor.com.br, com nome, endereço e telefone. Os textos poderão ser editados.

Bloqueio do Estreito de Ormuz traz custos econômicos aos americanos. Por Simon Johnson

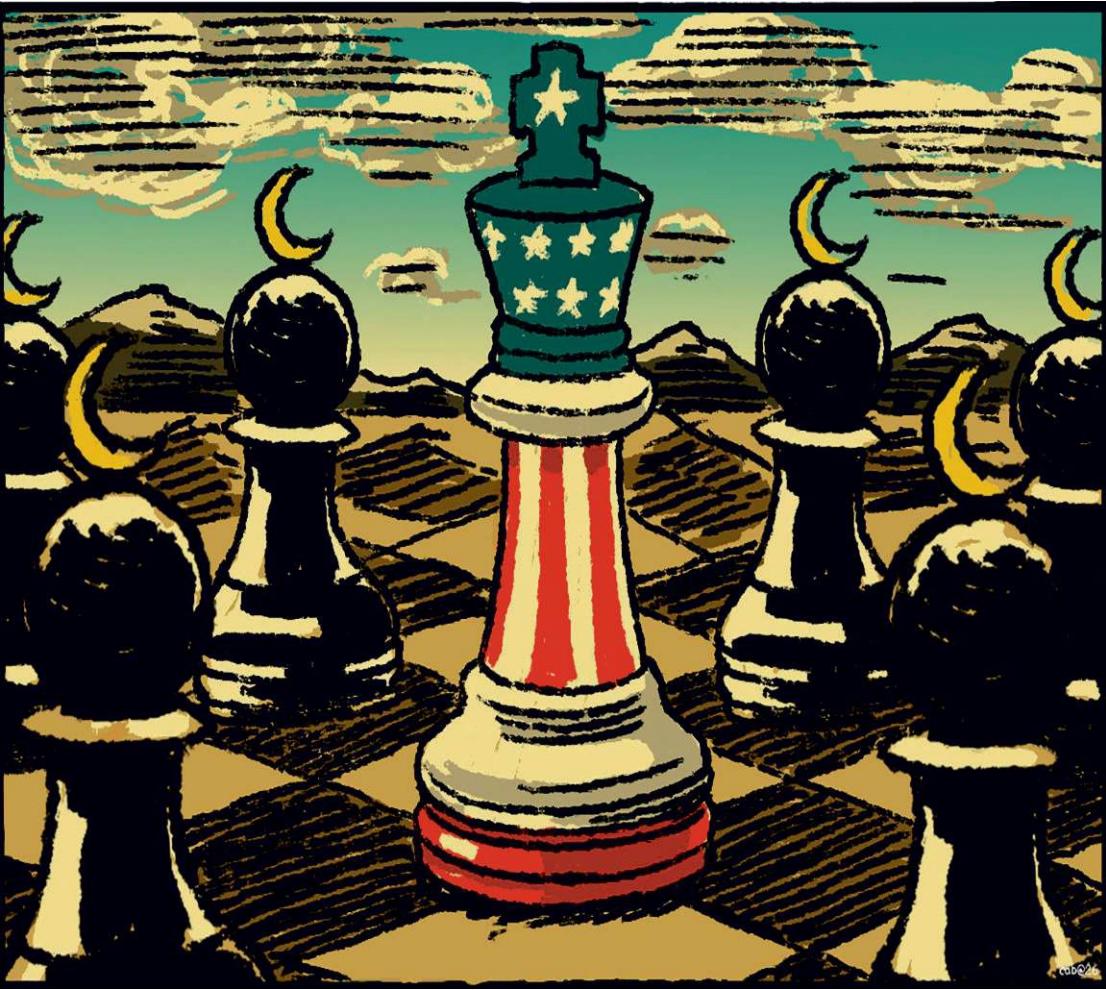
O Irã está impondo sanções aos EUA

Objetivo das sanções internacionais é causar prejuízos econômicos a um adversário. Se ele for os Estados Unidos, isso é feito apreendendo ativos ou proibindo transações com determinados países, muitas vezes visando pessoas ou entidades específicas próximas do regime alvo. Dado o alcance global do sistema do dólar, as sanções dos EUA são geralmente temidas em todo o mundo. Mas agora são os EUA que estão do outro lado.

Na prática, ao bloquear o Estreito de Ormuz ao fluxo de petróleo proveniente dos países pró-EUA do Golfo Pérsico, enquanto continua a enviar um volume significativo do seu próprio petróleo para a China, o Irã impôs sanções dolorosas aos EUA. Se as sanções iranianas de fato se mantiverem, vão impor custos econômicos de primeira ordem a muitos americanos, incluindo apoiadores do presidente Donald Trump, o que implica impacto significativo nas eleições de meio de mandato de novembro.

Os EUA não costumam comprar muito petróleo dos países do Golfo Pérsico. A maior parte da produção da região é transportada por petroleiros para a Ásia e, desde a invasão em grande escala da Ucrânia pela Rússia, para a Europa. Mas o mercado mundial de petróleo está tão interligado que mudanças no preço do tipo Brent afetam imediatamente os preços da energia em todo o lado, incluindo a gasolina e o diesel no varejo em toda a América do Norte. Segundo a Administração de Informação Energética dos EUA, o preço do diesel subiu mais de US\$ 1 por galão, para mais de US\$ 5 desde 28 de fevereiro, quando começaram os ataques dos EUA e de Israel ao Irã.

Os preços mais elevados dos combustíveis têm impacto direto em qualquer um que conduza um veículo — incluindo muitos apoiadores ferrenhos de Trump que, segundo pesquisas de mercado, são mais propensos a dirigir pick-ups de grande porte. Preços mais caros do diesel e dos fertilizantes vão pressionar os agricultores. Os preços do combustível para aviões também subiram de modo acentuado em todos os mercados, com implicações imediatas para o preço das viagens aéreas (e efeitos negativos adicionais nos custos de transporte). E estes preços mais



Os EUA não compram muito petróleo dos países do Golfo Pérsico. Mas o mercado mundial de petróleo é tão interligado que a pressão sobre o Brent fez o preço do diesel nos EUA subir mais de US\$ 1 por galão, para mais de US\$ 5 desde o início da guerra em 28/02

elevados vão baixar os padrões de vida de forma mais generalizada, porque os custos de transporte influenciam fortemente o preço dos alimentos e de todos os bens.

Fora isso, há os efeitos em cadeia nos mercados financeiros. Como o Federal Reserve poderá reduzir o juro com o Brent a US\$ 100 o barril ou mais? Se o Comitê Federal de Mercado Aberto não resistir a estas pressões inflacionárias intensas, irão aumentar os paralelos com Arthur Burns — nomeado presidente do Fed por Richard Nixon em 1970, com consequências desastrosas para a inflação (e a estagnação) durante essa década.

Há sempre opções políticas, e Trump está agora sinalizando que gostaria de diminuir a intensidade dos ataques a infraestruturas ligadas à energia. Mas para manter suas sanções de fato em vigor, tudo que o Irã precisa fazer é manter a credibilidade da sua ameaça contra os petroleiros no Estreito de Ormuz. Trump, claro, poderia declarar vitória e parar os ataques com mísseis dos EUA. Mas será que isto vai parar o conflito entre Israel e Irã ou tornar o Golfo Pérsico seguro

para a navegação novamente?

Para além das suas próprias capacidades de produção, o Irã pode contar com um forte apoio da Rússia. Notícias indicam que a Rússia está encorajando o Irã a manter seus ataques — incluindo o fornecimento de dados de alvos para atingir ativos dos EUA e o apoio ao uso de drones de várias formas. A Rússia quer minar os EUA e seus aliados, e os preços mais elevados do petróleo são uma benção inesperada para o Kremlin. Com a intensificação do conflito com o Irã, os EUA flexibilizaram as sanções contra o petróleo russo. É provável que os russos esperem uma flexibilização ainda maior se o conflito continuar.

Robin J. Brooks, da Brookings Institution, propõe que os EUA imponham um embargo ao petróleo iraniano, o que é viável, dado que o governo está agora disposto a interceptar navios da frota-sombra (como demonstrou na Venezuela). Esta ideia merece consideração séria, especialmente porque perturbaria o fluxo de petróleo para a China, dando à liderança chinesa um interesse direto no envolvi-

mento diplomático. Porém, a China armazenou muito petróleo (cerca de 100 dias de importações). Quem conseguirá suportar os danos econômicos por mais tempo — a República Islâmica, severamente repressiva, ou os EUA, com sua democracia eleitoral?

Outras ideias também vêm circulando, e presume-se que estejam todas em cima da mesa na Casa Branca. Newt Gingrich, ex-presidente da Câmara dos Deputados dos EUA, quer escavar um novo canal com a ajuda de uma “dúzia de detonações termonucleares”. Mesmo que tal método de construção bizarro fosse possível e desejável (lembra o plano louco de Nikita Khrushchev de inverter o curso do rio Volga usando “explosões nucleares pacíficas”), um canal para contornar o Estreito de Ormuz se tornaria ele próprio um alvo. Os misseis iranianos podem atingir, pelo menos, as instalações da Arábia Saudita no Mar Vermelho.

Incorporar as capacidades ucranianas de combate a drones para reabrir o estreito faz sentido, mas a Rússia manterá os melhores especialistas ucranianos ocupados na Ucrânia. Mais receitas do petróleo significam que a Rússia pode (e irá) construir e lançar mais drones e mísseis contra a Ucrânia.

Aumentar as capacidades anti-drones dos EUA (e da Otan) também é atraente, e esta é uma questão em que o Priority Technology Group do MIT tem trabalhado há anos. A tecnologia relevante pode ser desenvolvida, incluindo a contribuição ucraniana, e o aumento de escala necessário seria benéfico para os empregos na indústria transformadora e as cadeias de abastecimento nos EUA, na Europa e outros países aliados.

Mas todas as contramedidas significativas levam tempo. E com o sofrimento econômico nos EUA aumentando e as eleições de meio de mandato se aproximando, os líderes da República Islâmica provavelmente acreditam que o tempo está do seu lado. *(Tradução de Fabrício Calado Moreira)*

Simon Johnson, laureado com o Prêmio Nobel de Economia em 2024, ex-economista-chefe do Fundo Monetário Internacional, é professor na MIT Sloan School of Management e embaixador de IA do Reino Unido. Copyright: Project Syndicate, 2026. www.project-syndicate.org

Finanças

Ata do Copom mostra que BC adota cautela e evita sinalizar ritmo de ajuste

C1

Desigualdade Esther Duflo e Abhijit Banerjee estão no Brasil para celebrar a criação da Lemann Collaborative, iniciativa de Fundação Lemann e Universidade de Zurique

Pobres pagam a conta em guerras, afirmam vencedores do Nobel

Lucianne Carneiro
Do Rio

Os mais pobres são os que pagam a conta das guerras, como a que ocorre no momento no Irã, afirmam Esther Duflo e Abhijit Banerjee, vencedores do Nobel de Economia em 2019. O impacto vem principalmente pelo custo da energia e dos alimentos, gastos com maior peso no orçamento das famílias de menor renda, destacam os economistas em entrevista ao **Valor**.

O casal está no Brasil para celebrar a criação do Lemann Collaborative, iniciativa financiada pela Fundação Lemann em parceria com a Universidade de Zurique e que vai começar a operar em setembro deste ano. Antes de assumirem o comando do projeto, os dois economistas atuavam há mais de duas décadas no Massachusetts Institute of Technology (MIT).

“Os pobres vão pagar a conta. O efeito imediato vai ser negativo”, afirma Duflo, ao lembrar de debate recente sobre o tema no grupo de conselheiros econômicos da presidência da África do Sul, do qual faz parte.

“São sempre os pobres que pagam. A guerra da Ucrânia é um resumo disso: levou a um grande aumento dos preços de alimentos, o que foi ruim para todos e um desastre para o custo de vida das pessoas pobres da África”, reforça.

Cuidadosos ao falar sobre a realidade brasileira, por dizerem que não são especialistas, Duflo e Banerjee destacam a liderança do Brasil no debate das mudanças climáticas e defendem a importância da taxaço dos mais ricos para avançar no combate à pobreza no país.

“Há uma coisa que acho todos concordam: a situação fiscal do Brasil é complexa. É complexa porque historicamente é difícil para o Brasil taxar os muito ricos”, diz a franco-americana, que foi a mulher mais jovem a ganhar o Nobel de Economia, quando tinha 46 anos, e apenas segunda mulher até 2019. “Na verdade, o Bolsa Família foi financiado por aumento nos impostos para a classe média, e isso é uma das razões para não ser particularmente popular nesse grupo”, continua Duflo.

Embora a questão fiscal no Brasil seja complexa, como diz Duflo, o problema nos últimos anos tem sido principalmente a dificuldade de o governo controlar as despesas e o fato de abrir espaço para muitas exceções, tirando da conta gastos referendados pelo Congresso. Em 2025, o déficit nas contas públicas foi de R\$ 13 bilhões e ficou dentro da margem de tolerância do arcabouço fiscal graças a essas exceções. Sem essa influência, o rombo teria sido maior. A preocupação de muitos economistas é que os déficits cada vez maiores aumentem a dívida pública, o que eleva percepção de risco, inibe investimentos e afeta a capacidade de crescimento da economia.

Para Duflo, há um esforço do Brasil em direção ao que chama de uma “infraestrutura fiscal mais inclusiva”, que permita lidar com os problemas trazidos pelas mudanças climáticas, pelo envelhecimento da população e pelas transformações com a inteligência artificial. Ela elogia a atuação do país no cenário mundial nesta área, quando liderou o G20, em 2024.

“O problema no mundo hoje é que os mais ricos não pagam a parcela que seria justa dos impostos. Eles pagam menos [proporcionalmente] sobre a renda que a maioria das pessoas. E, se isso é permitido, não é fácil ver como resolver qualquer outro problema”, diz o indiano-americano Banerjee.

O diferencial do Brasil, segundo ele, é o protagonismo na questão climática, que afeta o mundo todo: “Não vou dizer o que o Brasil tem que fazer [para reduzir a pobreza], mas o país é o principal ator nos temas ligados a mudanças climáticas e conservação de carbono”. Por isso, diz, inspira muitas pesquisas na conexão dos temas de preservação de florestas e agricultura sustentável e pobreza, por exemplo.



Esther Duflo e Abhijit Banerjee receberam Nobel de Economia de 2019, com Michael Kremer, por “abordagem experimental para aliviar pobreza mundial”

Tem ainda uma população indígena grande e tem sido atento para criar mecanismos para permitir que comunidades sobrevivam.

Este é um dos temas prioritários na agenda do novo Lemann Collaborative, projeto com três pilares principais: pesquisas e identificação de programas para redução de pobreza fundamentados em investigações científicas para implementação em escala no Brasil, treinamento de servidores públicos e formação de estudantes e pesquisadores nesse campo de estudos.

Os investimentos da Fundação Lemann somam US\$ 33 milhões e incluem recursos para instalação do centro, permanência dos diretores, custos operacionais, bolsas de mestrado para estudantes brasileiros e fundos para projetos-pilotos de políticas e inovações.

Nesse trabalho, haverá parceria próxima com o J-PAL (Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab), rede mundial de pesquisadores fundada por Duflo e Banerjee, especialmente com o escritório para a América Latina (J-PAL LAC). Além disso, foi oficializada na semana passada parceria com o governo brasileiro para formação e qualificação de servidores públicos.

Uma proposta que está em estudo é replicar no Brasil programa de ensino de matemática para crianças de pré-escola baseado em jogos. A ação foi testada na Índia, com resultados positivos confirmados por evidências científicas, e levada para vários Estados do país asiático. “Um exemplo do que estamos fazendo é esse currículo para o ensino de matemática. Estamos trabalhando com o objetivo de escalar isso no Brasil”, diz Duflo.

Educação, desemprego entre jovens, conservação climática e economia do cuidado são questões que permeiam os trabalhos do J-PAL na América Latina, e farão parte do Lemann Collaborative. A terceira frente da Lemann Collaborative — de formação de estudantes e pesquisadores — contempla bolsas para mestrado na sede, em Zurique, e programas em instituições parceiras na rede ADEPT de entidades de ensino superior, da qual o Insper faz parte.

A seleção final do mestrado em Zurique é feita a partir dos resultados de um curso on-line. Duflo diz que a ideia é “trazer a expertise brasileira para apoiar na resolução de questões [de pobreza] do mundo”. “Queremos unir jovens economistas brasileiros para pesquisa de

alta qualidade em desenvolvimento econômico. Alguns temas, como a questão climática, são mais fortes no Brasil, mas são relevantes em todo o mundo”, diz Banerjee.

Esther Duflo é autora da proposta apelidada de “Pix do clima”, que relaciona clima e pobreza. A ideia prevê o repasse de recursos dos países que mais emitem gases-estufa para os que mais sofrem com os impactos climáticos e onde vivem as populações mais pobres. Os recursos seriam públicos ou por mais taxaço de super-ricos.

Ela admite que os tempos são difíceis “para esforços multilaterais de qualquer tipo”, mas que é possível avançar mesmo sem unanimidade e que o mundo precisa “aprender a progredir” sem a participação dos Estados Unidos no debate: “O que vi na COP30, em que os Estados Unidos não estavam, é que eles são um ator grande, mas o resto do mundo é grande também. Precisamos aprender a progredir sem ter os Estados Unidos na mesa de negociações. De alguma forma pode até ajudar porque nem sempre foram os parceiros mais fáceis de se negociar.”

Entre as alternativas mencionadas por Esther Duflo, está a criação de um modelo entre Estados de um mesmo país, como no caso do Brasil, ou entre grupo de países.

Mesmo com os desafios na negociação de políticas na esfera internacional afirma que é otimista quanto à possibilidade de isso ocorrer. “Não é uma corrida de curta distância, é uma maratona. Um líder indígena no Brasil me falou outra boa expressão. É preciso entrar no barco e torcer para que a corrente te leve na direção correta. Mas é preciso entrar no barco”, diz.

A iniciativa financiada pela Fundação Lemann em parceria com a Universidade de Zurique vai ao encontro do prêmio Nobel de Economia de 2019, que escolheu Duflo, Banerjee e Michael Kremer pela “abordagem experimental para aliviar a pobreza mundial”. Eles foram pioneiros em estudos científicos de políticas para melhorar resultados educacionais e de saúde na população muito pobre.

A Real Academia Sueca de Ciências disse que essa nova abordagem baseada em evidências trazida pelo trio transformou o estudo do desenvolvimento econômico e hoje domina totalmente as pesquisas na área.

Para combater a pobreza global, os economistas investem nu-

ma estratégia mais localizada, de programas e políticas públicas, para lidar com questões específicas. Na época, os membros da Real Academia Sueca de Ciências descreveram a abordagem como uma espécie de divisão do problema da pobreza em “em pequenas questões, mais gerenciáveis”. “Eles mostraram que essas questões menores e mais precisas frequentemente são melhores respondidas por experimentos cuidadosamente planejados entre as pessoas que são mais afetadas.”

Diretor do FGV Social na Fundação Getúlio Vargas, Marcelo Neri afirma que Esther Duflo e Abhijit Banerjee estão no topo da economia tanto em termos de metodologia científica como de implicações práticas em termos de lições de políticas públicas. “São contribuições particularmente relevantes para o caso brasileiro”, diz.

Para Marcos Hecksher, pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Duflo e Banerjee têm mostrado ao mundo que “experimentos sociais bem feitos, sorteando os beneficiários, são viáveis e defensáveis em muitas situações, além de oferecerem muita segurança sobre as consequências de uma intervenção no contexto analisado”.

Hecksher aponta que nem tudo pode ser feito por experimentos e há vantagens e desvantagens em outros métodos que também permitem inferir relações de causa e efeito com segurança: “Entender isso não tira o mérito da enorme contribuição do casal. Eles ajudaram a desenvolver e popularizar uma ferramenta de estudo poderosíssima para entender os efeitos de ações sociais específicas”.

Uma das publicações de referência desse trabalho é o livro “A economia dos pobres” [Poor Economics: A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty, na versão em inglês], da dupla Duflo e Banerjee.

Neste ano foi lançada nova edição, com o subtítulo “The Surprising Truth about Life on Less Than \$1 a Day” (editora Penguin). O trabalho foi atualizado e foram incluídos dois novos capítulos com os estudos da última década. No Brasil, o livro é editado pela Zahar, mas não há previsão de lançamento da nova edição, segundo a editora. A edição mais recente é a de 2021, com o nome “A economia dos pobres: Uma nova visão sobre a desigualdade”.

“O Bolsa Família foi financiado pelo aumento nos impostos para a classe média”
Esther Duflo

Energia

Leilão de linhas de transmissão deve movimentar R\$ 3,3 bilhões em investimentos **B4**



Valor B
Quarta-feira, 25 de março de 2026

249

Saúde

Proposta do fundo Mak abre nova opção para reestruturação da Oncoclínicas **B7**

Tecnologia

Omnia busca no exterior recursos para projeto de R\$ 11 bilhões no Ceará **B9**

Agronegócio

Uva será a primeira fruta a ser beneficiada pela tarifa zero com UE **B9**

Empresas

Infraestrutura Leilão será realizado no dia 30 de março na B3 com lance mínimo de R\$ 932 milhões

RIOGaleão, Aena e Zurich vão disputar controle do aeroporto Tom Jobim, no Rio

Paula Martini e Taís Hirata
Do Rio e de São Paulo

O leilão de repactuação do aeroporto internacional Tom Jobim, o Galeão, na zona norte do Rio, marcado para segunda-feira (30), é aguardado pelo mercado com expectativa de disputa acirrada entre os três grupos que apresentaram propostas para participar do certame. São eles a RIOGaleão, atual concessionária formada pela gestora Vinci Compass e a singapuriana Changi, a espanhola Aena e a suíça Zurich, conforme apurou o **Valor**.

O interesse dessas três companhias era dado como certo por pessoas que acompanham o processo e havia sido antecipado por este jornal. Os envelopes com os lances foram entregues nesta terça-feira (24) na B3, em São Paulo, onde também será realizado o leilão.

O vencedor da disputa irá gerir o aeroporto até 2039. O edital prevê ainda a saída da Infraero da sociedade. A estatal ainda detém 49% do ativo. Os demais 51% pertencem à Changi e à Vinci, que comprou, no ano passado, 70% da participação da singapuriana. O **Valor** apurou que caso a RIOGaleão mantenha a concessão, a fatia da Vinci aumentará para 85%, e a da Changi cairá para 15%.

Técnicos do Ministério de Portos e Aeroportos, especialistas e agentes do mercado ouvidos pela reportagem evitam cravar qual será o valor de venda, mas afirmam que o aeroporto deve ser disputado lance a lance, com ex-

Quem quer o Galeão

Três grupos estão na disputa pelo aeroporto internacional do Rio



RIOGaleão
Origem: Brasil / Cingapura
Composição: Vinci Compass + Changi Airport Group
Aeroportos no Brasil: Aeroporto Internacional do Galeão (RJ)
Posição no ativo: Atual concessionária (51%), em parceria com a Infraero (49%)

Aena
Origem: Espanha
Aeroportos no Brasil: Aeroporto de São Paulo/Congonhas (SP), Aeroporto Internacional do Recife/Guararapes (PE), Aeroporto de Maceió/Zumbi dos Palmares (AL), Aeroporto Internacional de João Pessoa (PB), Aeroporto Internacional de Aracaju (SE), Aeroporto Internacional de Campo Grande (MS) e Aeroporto Internacional de Santarém (PA), além de aeroportos regionais
Posição no ativo: Nova entrante

Zurich Airport
Origem: Suíça
Aeroportos no Brasil: Aeroporto Internacional de Florianópolis (SC), Aeroporto de Macaé (RJ), Aeroporto Internacional de Natal (RN) e Aeroporto de Vitória (ES)
Posição no ativo: Nova entrante

pectativa de ida para a fase de viva-voz, em que os concorrentes apresentam lances sucessivos em tempo real até que se defina o vencedor. O valor mínimo previsto no edital é de R\$ 932 milhões.

“Existe a expectativa de que haja concorrência e de que essa concorrência eventualmente evolua para a etapa de viva-voz”, afirmou o secretário nacional de aviação civil, Daniel Longo. Segundo ele, o governo não trabalha com estimativas de arrecadação no certame.

O Galeão foi concedido pela primeira vez em 2013, no governo Dilma Rousseff (PT). Desde então,

enfrentou dificuldades relacionadas a problemas do controlador e à recessão do Brasil em 2014-2015.

Agora, o aeroporto vai novamente a mercado em um modelo de repactuação desenhado após negociações entre o governo, o Tribunal de Contas da União (TCU) e a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). Se outro interessado levar, a atual concessionária é indenizada em R\$ 502,8 milhões, dos quais 51% vão para o ente privado e 49% para a Infraero. Se a RIOGaleão vencer, ela paga apenas o preço de saída da Infraero, fixado em R\$ 246,38 mi-

lhões. Em ambos os casos, os valores restantes vão para o Fundo Nacional de Aviação Civil (FNAC).

Apesar de não descartarem “chances reais” de o Galeão mudar de mãos, fontes avaliam que o atual operador vai buscar se manter na concessão devido a investimentos realizados nos últimos anos. Além disso, consideram que o incumbente tem melhores condições de quantificar o valor do ativo e avaliar o seu potencial de crescimento.

O ajuste no contrato, que transformou a outorga anual fixa em variável, e desobrigou a construção de uma nova pista são considera-

dos os principais fatores de atratividade pelo presidente do MoveInfra, Ronei Glanzmann: “Uma fortaleza do Galeão é o fato de boa parte do investimento já estar pronto.”

Ele acrescenta que o aeroporto se consolidou como o terceiro maior destino nacional de cargas importadas, atrás de Guarulhos e Viracopos, e recuperou o volume de passageiros internacionais.

Outro ponto considerado na equação é a coordenação com o aeroporto Santos Dumont, no centro do Rio. O terminal doméstico passou a operar com restrições em outubro de 2023, após pressão de

empresários, do Estado e da Prefeitura do Rio, que defendiam limitá-lo para direcionar mais viagens para o Galeão. Apesar de o novo contrato prever mecanismos de equilíbrio automático para lidar com restrições ou expansões do Santos Dumont, a possibilidade de futuras decisões serem tomadas por “canetada” preocupa o setor.

“Manter o Santos Dumont coordenado com o Galeão é importante para que esses investidores tenham segurança e previsibilidade”, afirma Claudio Frischtak, da Inter.B Consultoria. Para ele, o interesse dos três grupos demonstra uma aposta no “futuro do Rio e do Brasil”, mas também um “movimento estratégico” caso o Santos Dumont seja privatizado no futuro.

Em fevereiro, seis empresas participaram de um ‘roadshow’ do Galeão. Para os especialistas, as demais propostas não se concretizaram por fatores externos e internos, como o conflito no Oriente Médio, que elevou o preço do que-rosene de aviação, e as ainda altas taxas de juros praticadas no Brasil, que aumentam o custo de capital.

A Aena afirmou estar atenta a oportunidades de crescimento e novos investimentos no setor aeroportuário brasileiro. A Zurich disse que não comenta potenciais negócios e reiterou o Brasil como mercado prioritário. A concessionária RIOGaleão informou que o atual grupo de acionistas apresentou proposta conforme o edital e aguarda as próximas fases do processo.

Ler mais sobre leilão à Pág. B4

CS Infra conquista duas PPPs de escolas no Paraná

De São Paulo

A CS Infra, do grupo Simpar, conquistou duas Parcerias Público-Privadas (PPP) de escolas do Paraná, licitadas na terça-feira (24), na sede da B3, em São Paulo. Os dois lotes ofertados preveem, no total, a construção de 40 unidades educacionais, com um investimento em torno de R\$ 1,5 bilhão (em valor nominal).

Além de construir as escolas, em até três anos, a empresa ficará responsável por serviços como limpeza, suporte de tecnologia, alimentação, segurança, gestão predial, apoio escolar, entre outras atividades. Os contratos têm duração de 20 anos.

Na disputa pelo Lote Norte, que inclui 18 escolas, a CS Infra fez uma oferta de 17,12% de desconto sobre as contraprestações mensais que serão pagas pelo Estado à concessionária. O montante ficará em R\$ 13,5 milhões.

Participaram da concorrência outros três grupos. O Consórcio Jope, formado pela Jope, a 4UM e

a Infra Social Participações, propôs deságio de 10,07%; o Consórcio Aedifica Paraná, da Engenform, fez oferta de 9,92% de desconto; e o Consórcio Araucária Infraestrutura Escolar, composto pela XP, Infinity Infra, MPD Engenharia e Goetze Lobato Engenharia, deu lance de 13,01%.

Na disputa pelo lote Sul, com 22 unidades educacionais, a CS Infra fez oferta de 17,49% de desconto, totalizando um valor de R\$ 15,4 milhões para a contraprestação mensal. Participaram da disputa outros dois grupos: o Consórcio Araucária, com oferta de 13,04%; e o Consórcio Jope, que propôs deságio de 8,08%.

A vitória marca a entrada da empresa no segmento de PPPs escolares, que vive uma onda de

R\$ 1,5 bi é o investimento previsto nos 2 lotes

projetos. “Esse leilão é muito especial para a CS Infra, já atuamos em rodovias, portos e mobilidade e hoje damos um passo importante, esse é nosso primeiro projeto de infra social. Acreditamos muito em PPPs de escolas. Projetos bem modelados e equilibrados como este tendem a atrair investimento elevado”, afirmou Fernando Quintas, presidente da CS Infra, após a vitória.

A companhia prevê extrair sinergias entre os contratos, afirmou o executivo. “A gente gosta do Estado, é um projeto novo, com terrenos planos, a gente estudou bastante e conseguiu ser competitivo. Há uma sinergia grande entre as escolas, ficamos felizes de ter ganhado as duas [PPPs]. Ganhamos maior capacidade de trabalho e eventualmente apoio de um projeto ao outro.”

Em relação ao financiamento do projeto, ele disse que a CS Infra “provavelmente vai conversar com o BNDES [Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social]”, que tem apoiado pro-

jetos de infraestrutura social.

No fim de fevereiro, a empresa também conquistou o arrendamento de um terminal de grãos sólidos vegetais no Porto de Santana, no Amapá. Nesta iniciativa, Quintas afirma que o financiamento tende a ser feito junto ao Banco da Amazônia.

Segundo Quintas, o financiamento para a expansão da empresa tem sido feito com o balanço da própria companhia — sem afetar a dívida da holding Simpar, que tem buscado reduzir sua alavancagem. “Como a CS Infra tem 12 concessões, já tem um faturamento importante, tem várias formas de captar, então a empresa planeja fazer isso sem impactar a alavancagem do grupo”, disse. Questionado sobre a possibilidade de uma oferta inicial pública de ações (IPO, na sigla em inglês) da CS Infra, que já chegou a ser aventada, Quintas disse que “é uma oportunidade que, se tiver, o grupo vai avaliar no momento adequado”, mas que não se pensa nisso agora. *(TH)*

PPP MAIS ESCOLAS PARANÁ LOTES NORTE E SUL



Empresa do grupo Simpar vai construir 40 unidades educacionais no Estado

Destaques

Veículos elétricos

A América Latina deverá ter em 2026 um avanço nas vendas de veículos elétricos. A oferta tem sido sustentada nos últimos anos pela importação de modelos chineses, e o cenário deve se manter mesmo com tarifas e políticas de conteúdo local, avalia a

BloombergNEF. As vendas deverão ser impulsionadas por Brasil e México, afirma Rafael Rabioglio, chefe de pesquisa para a região na consultoria. O que pode confirmar a possibilidade, diz, é o custo de propriedade, comparando-se gastos com combustível ou energia entre modelos.

Minério de ferro

O preço do minério de ferro voltou a avançar na terça (23), na China, em meio a sinais de deglaciação nas operações de siderúrgicas do país. O contrato futuro com vencimento em maio, o mais negociado na bolsa de Dalian, fechou em alta de 0,55%, cotado a

824 yuans (US\$ 119,75). Análistas da Baocheng Futures destacam que a produção de aço tem ganhado ritmo na China, com a retomada das operações de siderúrgicas, o que tem sustentado o consumo no curto prazo. Porém, a baixa rentabilidade das empresas limita o ritmo de novas altas.

Destituição na Westwing

O conselho de administração da Westwing aprovou na terça-feira (24) a destituição de Marcelo Kenji Egashira dos cargos de diretor financeiro e de relações com investidores. O colegiado elegeu Guilherme Saccomani para diretor financeiro interino.

Lucro da Helbor

A Helbor apresentou um lucro líquido consolidado de R\$ 23,1 milhões no quarto trimestre de 2025, representando queda anual de 63%. No mesmo período, a receita operacional líquida da companhia ficou em R\$ 311 milhões, alta de 1,7% em um ano.

Pipeline

5 ANOS



Maria Luíza Filgueiras
Editora da Pipeline
maria.filgueiras@valor.com.br

Dívida corporativa vira jogo de alfa após forte ciclo de beta

Supermercados financeiros, incentivos fiscais e juros elevados levaram os investidores brasileiros em massa para os títulos de renda fixa nos últimos anos. As emissões de letras financeiras, CCBs, debêntures, CRIs, CRAs, LCIs, LCAs e CPRs registradas na B3 saltaram de R\$ 2,6 trilhões em 2020 para R\$ 4 trilhões em 2025, com centenas de operações por ano.

Neste ano, com o exterior incerto reduzindo apetite para crédito privado de maior risco, e com uma correção das curvas de juros, o volume mostra um recuo, para R\$ 233 bilhões em janeiro e fevereiro, ou R\$ 1,2 trilhão em valores anualizados. Uma série de recuperações judiciais e extrajudiciais também assustaram os investidores.

“Existe um ambiente global de incerteza, com guerras e tensões geopolíticas, que podem ter impacto em inflação global, câmbio e, consequentemente, juros”, diz Paulo Nunes, sócio de direito bancário do Machado Meyer.

O setor de infraestrutura – geração de energia, concessões rodoviárias, aeroportos e sanea-

mento – surfou a demanda dos investidores pelas debêntures incentivadas, que deve continuar.

“Tem muito espaço. O nosso mercado de crédito equivale a 50% do PIB, enquanto mercados desenvolvidos chegam a 1,5 vez”, comenta Samer Serhan, sócio responsável por crédito privado, infraestrutura e previdência da JiveMauá.

Obstáculo para o desenvolvimento mais amplo do mercado, a execução de garantias ainda tem um nível muito baixo, segundo o CEO da ARZ Capital, Frederico Maluf. “O tempo médio para reaver um crédito inadimplido no Brasil é de quatro anos e apenas 18% é recuperado. Demora-se muito e retoma-se pouco. Nos Estados Unidos, em média, em um ano recupera-se 81%.”

“A renda fixa continuará forte

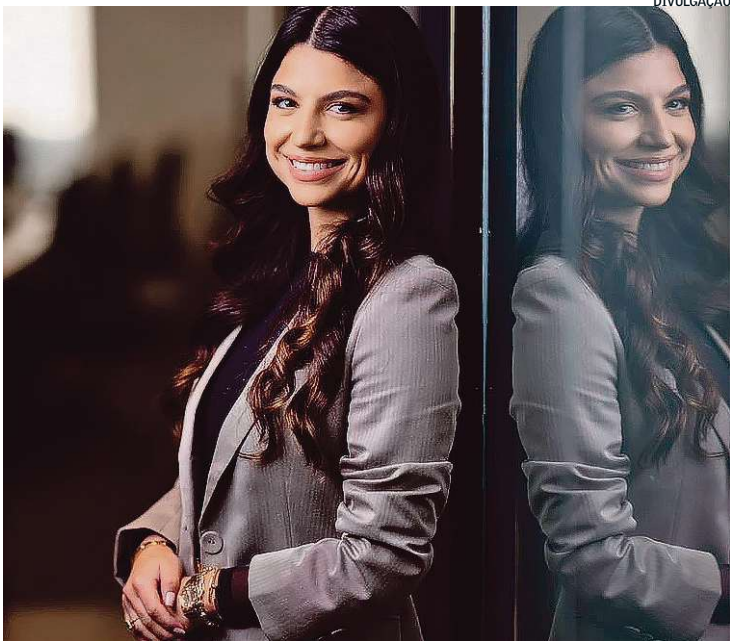
Emissões mostram desaceleração para um terço do valor anualizado na B3

e nunca perde totalmente a atratividade, porque sempre haverá o investidor mais conservador”, sentencia Amanda Martins, sócia da Canal Securitizadora, que nota uma redução nas emissões de empresas pequenas e médias do agronegócio, sobretudo após eventos de default e recuperação judicial nos últimos dois anos.

Mesmo que se confirmem os cortes esperados hoje pelo mercado, a Selic dificilmente cairá abaixo de 10,50%, e ainda assim só no começo de 2028.

Na avaliação do sócio-líder de consultoria em transações e estratégia da KPMG no Brasil, Allan Riddell, o aumento das recuperações judiciais não indica, necessariamente, uma deterioração estrutural dos balanços, mas o efeito dos juros elevados sobre a dívida e sobre a demanda, com maior dificuldade dos clientes. “A empresa pode sair de duas para quatro vezes simplesmente porque o Ebitda caiu, não porque a dívida aumentou”, diz o executivo.

Embora um colapso no mercado de crédito privado americano não esteja 100% descartado, os



Amanda Martins, da Canal: renda fixa seguirá forte mesmo com queda de juros

casos são diferentes, explica Gianfranco Nardini, sócio e CIO da ARZ. Mesmo lá, diz, indicadores mostram um quadro estável: nas dez principais BDCs (veículos listados que funcionam como fundos de crédito para empresas de médio porte), não houve au-

mento expressivo do chamado non-accrual, classificação contábil para empréstimos nos quais o gestor já tem dúvida sobre o recebimento. “A deterioração de crédito ainda é bastante controlada e concentrada em empresas de software.” (*Felipe Frisch*)

MySnack quer ser o delivery que faz entregas na praça de alimentação

É a cena clássica da praça de alimentação: alguém segura a mesa enquanto cada colega ou parente segue em direção a diferentes restaurantes ou a turma toda com a bandeja na mão vai rodando em busca de um lugar vago. A startup MySnack quer acabar com essa dinâmica, viabilizando que os pedidos sejam feitos na mesa, mesmo que em estabelecimentos distintos.

O conceito da companhia é “delivery indoor”. Por meio de um QR code, o cliente escolhe o

restaurante, realiza o pedido e faz o pagamento pela plataforma. Minutos depois, o pedido chega à mesa. “Esse é o roteiro”, explica Giovanni Marcorighi, fundador e CEO da startup, criada em 2023.

Ele diz que a MySnack foi criada para dar comodidade ao cliente e evitar a dor de cabeça, lembrando dos pais que não podem deixar as crianças enquanto vão retirar o pedido. O Central Plaza, na zona leste paulistana, foi o primeiro a comprar a ideia e disponibilizou o serviço para suas 500 mesas desde fevereiro.

Os entregadores, ou garçons, são funcionários celetistas contratados pela startup, uma diferença crucial em relação aos apps de delivery das ruas. “Quando é funcionário contratado, é possível controlar a vestimenta e linguagem no atendimento, assim conseguimos



Marcorighi: funcionários celetistas

cobrar mais e dar um serviço melhor e mais gourmetizado”, explica o CEO. (*Guilherme Guerra*)

HubSpot terá escritório no Brasil ainda em 2026

A americana HubSpot, conhecida por sua plataforma de CRM com inteligência artificial, está abrindo uma operação local no Brasil. A companhia terá equipe em São Paulo no quarto trimestre, reforçando a estratégia de expansão na América Latina - o Brasil já um dos mercados que mais crescem fora dos Estados Unidos com produto da companhia.

“O Brasil abriga uma das comunidades empresariais mais vibrantes e inovadoras do mundo”, diz Yamini Rangan, CEO da HubSpot. Segundo ela, a velocidade de adoção de IA pelas empresas brasileiras foi determinante para o reforço dos investimentos no país.

A presença física, na visão da HubSpot, deve permitir maior proximidade e agilidade nas respostas ao mercado. “Ao investir em uma unidade local, estamos

redobrando nossa aposta no Brasil como um mercado de crescimento de longo prazo, nos aproximando dos nossos clientes e parceiros e assumindo um compromisso real de ajudar as empresas brasileiras a prosperarem na era da IA.”

Com o escritório no Brasil, o segundo na América Latina, a empresa de software chegará a 16 unidades físicas globais. São quase 300 mil clientes em 135 países. Listada na Nyse, a HubSpot é avaliada em US\$ 14 bilhões.

“Brasil abriga uma das comunidades empresariais mais vibrantes do mundo”

Bliss capta US\$ 11 mi com Kfund e Bradesco

A startup para corretoras de seguros Bliss fechou a captação de US\$ 11 milhões em uma série A liderada pelo venture capital espanhol Kfund e pela área de VC do Bradesco, com participação de Actyus e Clocktower Ventures, além de Canary e Speedinvest, que já haviam aportado US\$ 4 milhões.

A startup promove adoção intensiva de IA na distribuição de planos de saúde para pequenas e médias empresas, processo que chega a levar sete dias úteis com muitos processos manuais, que a plataforma garante reduzir para até três minutos, e assim quintuplicar as vendas dos corretores.

Com a rodada, o CEO Fernando Gonçalves quer expandir a operação de São Paulo para Rio e Brasília até o fim do ano. A rodada também vai servir para expandir o time de 80 pessoas da Bliss, ampliando as áreas de tecnologia e de produto. (*Guilherme Guerra*)

“Objetivo é colocar o backoffice dos seguros no piloto automático”



Gonçalves: contra as dores do setor

Área técnica do Cade aprova negócio entre Profarma e RD

Medicamentos

Beatriz Olivon
De Brasília

A Superintendência Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (SG/Cade) aprovou a venda da 4 Bio, unidade de medicamentos especiais da Raia Drogasil para a Profarma Distri-

buidora de produtos farmacêuticos. Se nenhum conselheiro ou concorrente questionar a operação nos próximos 15 dias, a negociação será considerada aprovada em definitivo.

A operação foi aprovada pelo rito sumário, a análise mais rápida pela área técnica, utilizada quando uma operação gerar o controle de parcela do mercado relevante

comprovadamente abaixo de 20%, de forma a “não deixar dúvidas quanto à irrelevância da operação do ponto de vista concorrencial”.

Ao Cade, a Profarma informou que a operação representa “uma oportunidade de consolidar sua entrada na distribuição de medicamentos especiais e de alta complexidade, iniciada organicamente em outubro de 2025”.

Para o grupo Raia Drogasil, segundo o processo, a operação seria a oportunidade de alienar um ativo não essencial à estratégia de longo prazo do grupo.

O grupo Profarma, através da Profarma Distribuição, foca principalmente nos medicamentos comuns (de marca, genéricos), produtos de higiene pessoal, entre outros, que são distribuídos para far-

mácias e drogarias no Brasil. O grupo voltou a distribuir medicamentos especiais e de alta complexidade para clientes do setor privado em outubro de 2025.

A 4Bio distribui medicamentos especiais e correlatos de alta tecnologia (utilizados para tratar condições graves de saúde ou de ameaça à vida prescritos por especialistas clínicos). Os medi-

camentos são distribuídos em hospitais e clínicas, operadoras, redes de estética, pessoas físicas, e demandas e entregas especiais no setor hospitalar.

O Cade analisou a combinação das operações em diferentes segmentos e informou que a operação “não possui o condão de acarretar prejuízos ao ambiente concorrencial”.

Sobre nós e para vocês

Comportamento



Fabiana Moreno

Meninos e meninas: o artigo desse mês é para vocês.

Vocês são capazes de coisas extraordinárias. Vocês nos surpreendem. Não porque sejam perfeitos. Mas porque vocês têm ferramentas que a gente não tinha. Vocês falam sobre o que sentem. Vocês enxergam o outro de um jeito diferente. Vocês compartilham entre vocês com uma naturalidade que nós não tivemos.

No Brasil, dados do Ipea mostram que homens entre 18 e 29 anos já dedicam mais tempo ao trabalho doméstico do que qualquer geração anterior. Nos Estados Unidos, em 22 de 250 cidades, mulheres abaixo de 30 anos já ganham o mesmo ou mais que homens da mesma idade. Segundo o Fórum Econômico Mundial, quase 40% dos homens dizem que discutiriam sexismo no ambiente de trabalho. Entre as gerações anteriores, esse

número não passava de 24%. E numa pesquisa com 2 mil jovens, 72% dos homens disseram que estariam dispostos a abrir mão do próprio emprego para apoiar uma parceira que ganha mais.

E isso é novo. Isso é enorme. Mas eu preciso ser honesta.

Uma pesquisa da Ipsos com quase 24 mil pessoas em 30 países mostrou que a geração de vocês é a que tem a maior diferença de opinião entre homens e mulheres sobre igualdade. Maior do que entre os avós de vocês. Vocês não pensam igual sobre o lugar de cada um no mundo. E tudo bem. Porque nenhuma geração que mudou alguma coisa pensava igual. A divergência não é o problema.

Vocês podem deixar essa diferença separar vocês. Mas se fizerem isso, vão repetir exatamente o que as gerações anteriores fizeram. Homens de um lado, mulheres do outro, cada um carregando sozinho o peso que podia ter

sido dividido.

Ou vocês podem fazer o que nenhuma geração antes conseguiu: usar a diferença para construir junto. Sentar na mesma mesa mesmo discordando. Ouvir antes de reagir. Entender que quando ela fala sobre desigualdade, não está atacando, está pedindo para dividir. E que quando ele diz que também está sofrendo, não está competindo ou com medo de perder espaço, está pedindo para ser incluído na conversa.

Na minha geração, alguns de nós ainda se calam em momentos que importam. Nem sempre por maldade. Talvez por hábito. Porque o mundo ensinou a todos nós que certas coisas são “coisa de mulher” e nós acreditamos.

Isso não quer dizer que ficamos parados. De forma alguma. Cada geração carregou e mudou o que pôde. Ora em silêncio, ora em manifestos. Se hoje eu consigo escrever esta carta, é porque muitos fizeram

a parte mais difícil antes de mim.

Eu e uma amiga de turma aqui em Stanford, Elisa Pereira, acabamos de fazer uma pesquisa onde entrevistamos onze mulheres em cargos de liderança. Repetimos a mesma pergunta em todas as entrevistas: Você tem um exemplo para nos contar de algum homem que acreditou em você e se pôs ao seu lado? Todas lembraram de pelo menos um. E toda vez que contavam, sentíamos o entusiasmo. Esses momentos marcam.

Uma delas nos contou sobre o homem que a viu como fundadora antes que ela mesma se enxergasse assim. Ele não deu conselho de fora. Colocou o próprio dinheiro e o próprio nome ao lado dela. Fundaram uma empresa juntos. Quando ela assinou a venda da empresa na maternidade, no dia em que a filha nasceu, ele disse que não havia outra pessoa no planeta com quem teria

construído aquilo.

Não é generosidade. É inteligência. E vejam que a mudança não vem de nenhum discurso. Vem da presença e das escolhas concretas no dia a dia.

Meninas e meninos, vocês podem fazer muito melhor. Estejam lado a lado de verdade. Entendam o impacto que vocês têm um na vida do outro. Sei que é difícil dimensionar. Mas acreditem, não tem como separado ser melhor.

Vocês têm vocabulário para o que sentem, acesso ao que é diferente e coragem para dizer que não está tudo bem. Vocês aprenderam sobre empatia. Vocês têm informação, e estão aprendendo a usá-la. O que vocês ainda não têm é tempo. E tudo bem. É exatamente isso que está a favor de vocês.

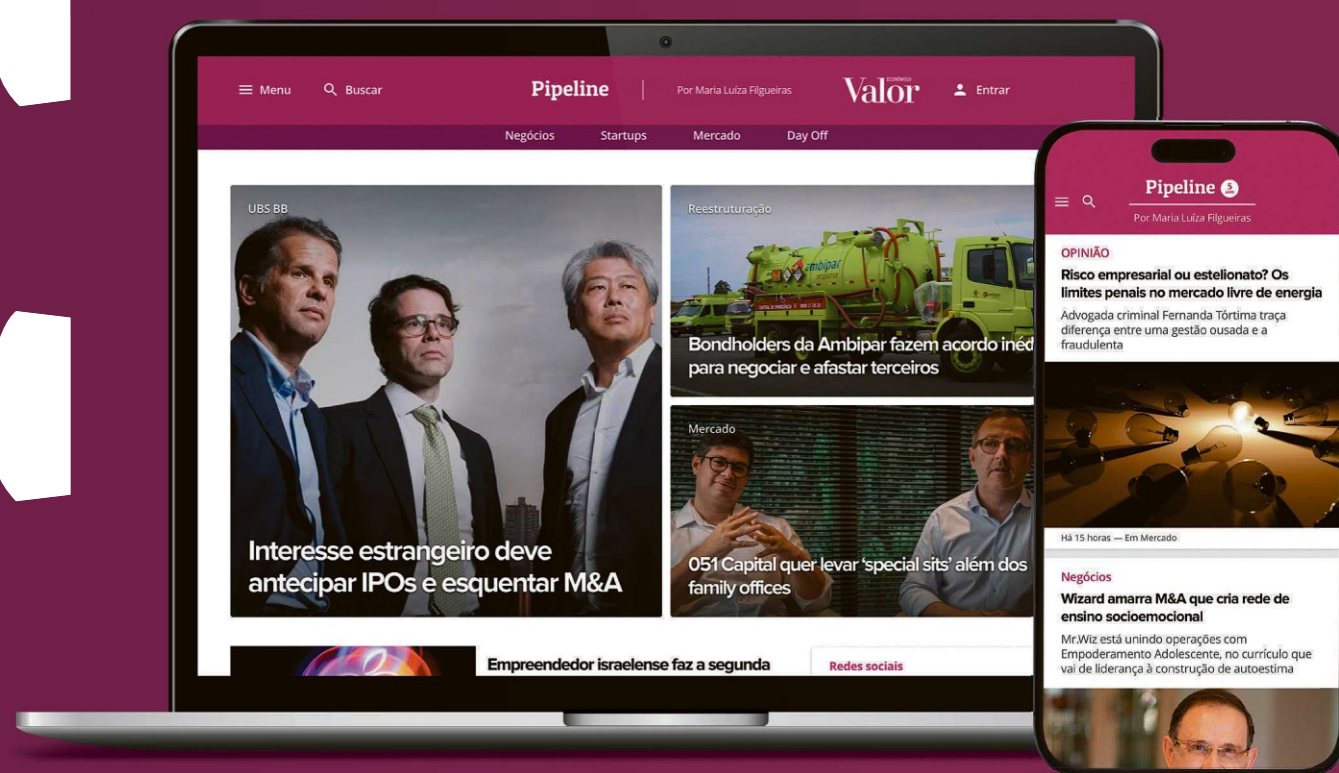
Não deixem que os nossos medos virem a régua de vocês.

Fabiana Moreno diretora-executiva da Globo, em período sabático para Stanford MSx 2025/26
E-mail fabianamdc@gmail.com

pipelinevalor.globo.com

Pipeline

HÁ 5 ANOS
ANTECIPANDO
O QUE O
MERCADO
AINDA VAI
CHAMAR DE
TENDÊNCIA.



O **Pipeline** conecta você aos bastidores dos negócios, antes deles virarem manchete.

Pipeline 
Informação que chega primeiro.

Empresas

Energia Parte dos lotes que entrariam no certame aguarda a homologação do Tribunal de Contas da União (TCU) e de acordo entre Ministério de Minas e Energia e a MEZ

Leilão de transmissão terá menos lotes e R\$ 3,3 bilhões em aportes

Ludmylla Rocha
De São Paulo

A Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) realiza nesta sexta-feira (27) na B3, em São Paulo, o primeiro leilão de transmissão do ano. Inicialmente, o certame ofertaria 10 lotes, mas, por conta de um arranjo que está sendo construído entre o Ministério de Minas e Energia (MME) e a MEZ Energia, cinco ficaram de fora. Serão, portanto, ofertados outros cinco lotes com investimento total esperado de R\$ 3,3 bilhões.

Os lotes incluem subestações, compensadores síncronos — equipamentos utilizados para estabilização da rede elétrica —, além de linhas em transmissão, totalizando 798 novos quilômetros de linhas e 1.950 megavolt-ampère (MVA) em capacidade de transformação, que resultarão, segundo a própria Aneel, em 8.498 empregos gerados.

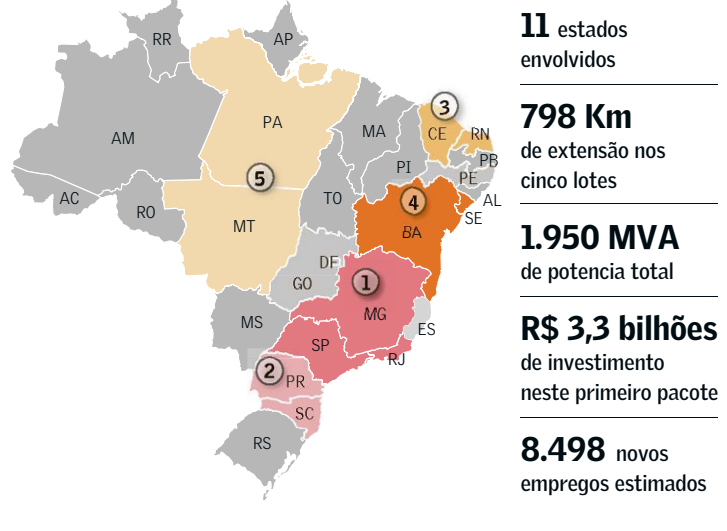
Além da construção desses empreendimentos, o lote 1 inclui ainda a operação de uma concessão já existente, que contempla a Subestação Nilo Peçanha e 115 km de linhas, responsáveis pelo atendimento da região Sul Fluminense do Estado do Rio de Janeiro.

Ao todo, o leilão abrange a construção e operação de empreendimentos em 11 Estados: Bahia, Ceará, Mato Grosso, Minas Gerais, Pará, Paraná, Rio de Janeiro, Rio Grande do Norte, Santa Catarina, São Paulo e Sergipe.

A presidente executiva da Associação Brasileira das Empresas de Transmissão de Energia Elétrica (Abrate), Talita Porto, avalia

Reforço do sistema

Primeiro leilão de transmissão do ano vai oferecer cinco lotes



Lotes	Localização	Obras previstas	Prazo
1	MG/SP/RJ	Concessão existente, 43 Km de novas linhas e subestação	49 meses
2	PR/SC	137 Km de novas linhas	42 meses
3	RN/CE	Compensadores síncronos	42 meses
4	BA/SE	113 Km de novas linhas e subestação	42 meses
5	MT/PA	505 Km de novas linhas, subestações e compensadores síncronos	60 meses

Fonte: Elaboração própria com informações da Aneel e da EPE

que o certame é estratégico para o país. “São obras extremamente importantes para expandir a capacidade de escoamento de energia, por exemplo, do Nordeste para o Sudeste, que é algo que se vem almejando há muito tempo, inclusive, com a possibilidade de mitigar os cortes de geração renovável”, disse.

Porto afirmou que, embora o prazo dado pela Aneel para início de operação comercial fique entre 42 e 60 meses, o segmento

tem antecipado estes marcos já que, das 137 obras em andamento, 52% estão adiantadas, 36% estão no prazo esperado, e 12% atrasadas.

Para Allan Gabriel, responsável pelo setor de energia na área de Project Finance do Itaú BBA, a expectativa é de um certame competitivo ainda que algumas empresas tradicionais do segmento elétrico estejam com um portfólio relevante de obras já em andamento.

Ele sugere ainda que, dado o tamanho do leilão, considerado pequeno, há ainda a possibilidade da participação de agentes de menor porte.

“Mesmo que alguns agentes analisem que já estão bastante satisfeitos com o pipeline que eles têm, isso não diminui a competitividade. Transmissão é uma das classes de ativos mais estáveis, mais previsíveis do setor, o que atrai vários tipos de capital de longo prazo, não só construtores e ‘players’ tradicionais, mas também de ‘private equity’ e fundos de investimentos”, avaliou.

Já para a gerente da área de Redes da PSR, Amanda Fernandes, outro destaque é a presença dos compensadores síncronos. “São equipamentos muito usados no mundo afora. Na semana passada, o operador europeu lançou um relatório final sobre o apagão que atingiu Portugal e Espanha no ano passado, e mostrou que, se tivessem compensadores no sistema, ele não teria acontecido”, explicou.

Ela pontuou ainda que alguns competidores têm mais familiaridade com esse tipo de dispositivo do que com lotes que incluem apenas subestações tradicionais e linhas. “Esse equipamento é um pouco diferente, com determinados fabricantes no mundo”, reforçou.

Para além das ofertas desta semana, o certame contaria ainda com outras, referentes a concessões que eram da MEZ Energia. A Aneel chegou a recomendar a caducidade dos contratos, mas o Ministério de Minas e Energia (MME) optou por um acordo via

Secretaria de Controle Externo de Solução Consensual e Prevenção de Conflitos, do Tribunal de Contas da União (TCU).

Com base no arranjo, quatro ativos que pertenciam à companhia tiveram os contratos rescindidos. Ficou de fora apenas a concessão que engloba a linha de transmissão subterrânea Norte-Miguel Reale, que visa o atendimento da Região Metropolitana de São Paulo.

Apesar da rescisão, o diretor da Aneel Fernando Mosna, que relatou o processo sobre o certame na agência, optou por aguardar a homologação do acordo pelo TCU para incluir os lotes correspondentes aos quatro contratos extintos novamente no escopo do leilão, no que foi seguido pelos demais diretores da agência reguladora.

A advogada Ana Karina E. de Souza, que atua em energia pelo escritório Machado Meyer, disse que a iniciativa não deve afetar o interesse pelo leilão desta semana já que são independentes das concessões da MEZ.

“Não vejo impactos na competitividade, salvo em relação aos próprios lotes da MEZ que estão sendo entregues”, avaliou. Para ela, apenas alguma eventual sinergia entre os lotes que serão ofertados agora e os que eram da MEZ poderiam ser um ponto de atenção para algum proponente.

Procurado, o TCU informou que a solução consensual entre a MEZ Energia e MME é tratada em processo de relatoria do ministro Augusto Nardes e que não há prazo definido para que a proposta vá a plenário.

Certame de PPPs da Saneago é cancelado

Taís Hirata
De São Paulo

A Saneago, estatal de saneamento de Goiás, cancelou o leilão de Parcerias Público-Privadas (PPPs) que estava marcado para esta quarta-feira (25). O único grupo que havia apresentado proposta, por apenas um dos três lotes ofertados, foi inabilitado. Segundo a companhia, o consórcio não apresentou garantia de proposta, que é uma exigência do edital.

Conforme antecipado pelo **Valor**, o Consórcio Águas do Cerrado foi o único proponente, para o bloco da microrregião Oeste. A competição pelos lotes Leste e Centro já havia sido suspensa pela ausência de interessados. O grupo é composto pela Quebec Ambiental — empresa de saneamento já presente no Estado, principalmente em resíduos sólidos —, a São Bento Upside e a Sistemma.

Companhias de maior porte que vinham analisando o leilão, como Aegea, BRK Ambiental, Acciona, entre outras, acabaram optando por ficar de fora. Segundo fontes ouvidas pela reportagem, investidores de maior porte decidiram de última hora não entrar por observar problemas na estruturação e não enxergar um retorno adequado no contrato.

“O Estado de Goiás, por meio da Secretaria da Infraestrutura (Seinfra), a Saneago e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) irão avaliar o resultado do certame e dialogar com o mercado para compreender os fatores que levaram ao resultado em questão, bem como para definir as estratégias e os próximos encaminhamentos do projeto”, informou a empresa, em nota.

Mercado Livre vai investir R\$ 57 bi no país em 2026

Adriana Mattos
De São Paulo

O Mercado Livre, maior empresa de comércio eletrônico da América Latina, vai desembolsar R\$ 57 bilhões entre investimentos e gastos com despesas operacionais no país em 2026, cifra 50% superior ao ano passado, quando os recursos atingiram R\$ 38 bilhões.

O plano ainda inclui a abertura neste ano de 14 novos centros de distribuição que prestam serviço aos vendedores. Os centros se somam aos outros 28 em operação no fim do ano passado, equivalente a uma alta de 50%. Essa expansão acontece em cima de uma base que já é a maior metragem para armazenagem entre os marketplaces.

Com isso, ao fim de 2026, a expectativa é que o grupo alcance 42 centros de distribuição no país. Tratam-se de unidades classificadas como “fulfillment”, que coletam, armazenam e entregam mercadorias de lojistas do site e do aplicativo, e cobram taxas por isto.

Nos últimos meses, aumentaram os questionamentos de analistas a respeito dos impactos dessa expansão, pelas pressões sobre as margens do grupo. O co-



Fernando Yunes, vice-presidente da Meli: "Estamos de olho no longo prazo"

mando disse ontem que, apesar desse ambiente, os desembolsos vão manter o ritmo elevado.

“Continuamos investindo olhando o longo prazo e não a rentabilidade do curto prazo”, disse Fernando Yunes, vice-presidente executivo de comércio eletrônico do Mercado Livre na América Latina. No quarto trimestre, a margem operacional na região foi de 10,1%, queda de 3,4 pontos percentuais sobre 2024.

“Mesmo com a frequência de compras por usuário tendo crescido no Brasil, ela ainda é baixa frente a outros locais e há potencial enorme. No país, a penetração do on-line é de 16%; nos EUA, 25%; e na China, 32%. A iniciativa fortalece nossa posição, gera volume, escala, dilui custos e gera eficiência.”

Para se ter noção mais exata das cifras, a receita líquida da empresa mais resultados financeiros somaram US\$ 15,2 bilhões em 2025 no Brasil, para despesas operacionais de US\$ 13,1 bilhões, calculou o **Valor** com base na soma dos balanços trimestrais do ano passado. Se a receita subiu 33,2%, as despesas cresceram mais, 43,9%.

Embora a empresa mantenha essa estratégia da geração de escala, Yunes reforça que há critérios técni-

cos na definição do investimento e do cálculo relativo ao retorno sobre o capital aplicado. “Pode não parecer, para quem olha, mas todas as decisões são racionais, temos gente altamente analítica e técnica nisso.”

Medidas de repasses de custos vêm seguindo essa linha. Em fevereiro, a empresa comunicou seus vendedores no país sobre reajustes a partir de março em tabelas de serviços prestados.

O **Valor** apurou que o Mercado Livre mudou seu modelo de cálculo de fixo para variável para quem usa o envios “full”, o mais estratégico em entregas de até R\$ 79. De forma inédita, a empresa passou a incluir no cálculo, ao mesmo tempo, peso, medidas e preços das mercadorias.

No mercado internacional, a falta de visibilidade do que a empresa chama de retomada da rentabilidade no longo prazo gera incerteza. Não é algo muito novo nesse mercado digital. Amazon, Alibaba

42 será o total de centros de distribuição no país

e Sea, dona da Shopee, vira e mexe passam por isso, mas é algo que exige das empresas esclarecimentos sobre estratégia.

Neste ano, a ação de Mercado Livre caiu 18% na Nasdaq. E desde a publicação do resultado, recuou 16%. O papel hoje está cotado a US\$ 1.612 — alcançou US\$ 2.295 no pico do ano, em 27 de janeiro.

Em relatório de resultados do quarto trimestre, a empresa abriu a informação de que 5 a 6 pontos da margem foram impactados por frete grátis, operação de venda de itens próprios e investimentos em cartão de crédito, além de maiores gastos em países menores.

Segundo Yunes, o foco no ano será o fortalecimento da logística e do Mercado Pago, a plataforma de serviço financeiro no Brasil, principalmente. No braço financeiro, a ideia é ampliar o portfólio de crédito para pessoas físicas e empreendedores, e o cenário de redução de taxa e juros pode acomodar esse crescimento. No projeto de 2026 ainda está prevista a abertura de 10 mil postos de trabalho nas áreas de logística, serviços financeiros e tecnologia, elevando o quadro de funcionários para cerca de 70 mil pessoas até o fim do ano.

Movimento falimentar

Falências Requeridas

Requerido: **Jdp Comercial Ltda., Nome Fantasia Peregrino Representação Comercial** - CNPJ: 32.317.128/0001-70 - Endereço: Rua Reverendo Crisanto César, 209, Pavilhão Gc, Nive, Jardim Santa Antonieta - Requerente: Chave Securitizadora S/A - Vara/Comarca: 5a Vara de Marília/SP

Falências Decretadas

Empresa: **L F R Odontologia Ltda., Nome Fantasia Sorridents Jardim Miriam** - CNPJ: 25.033.677/0001-97 - Endereço: Av. Cupecê, 4887, Bairro Cidade Ademar - Administrador Judicial: Hayden Capital Administração Judicial Ltda., Representada Pelo Dr. Luiz Fernando Priolli - Vara/Comarca: 2a Vara de Falcências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP
Empresa: **Serviços de Rede S/A Serede** - CNPJ: 08.596.854/0001-94 - Endereço: Rua Teodoro da Silva, 701, 3º Andar, Bairro Vila Isabel - Administrador Judicial: A Própria Administradora Judicial da Recuperação Judicial Rescindida, Tatiana Binato de Castro Sociedade Individual de Advocacia - Vara/Comarca: 7a Vara Empresarial do Rio de Janeiro/RJ - Observação: Recuperação judicial convalidada em falência.

Processos de Falência Extintos

Requerido: **Integral Engenharia Ltda.** - CNPJ: 16.629.693/0001-16 - Requerente: Jba Empreendimentos e Serviços Industriais Ltda. ME - Vara/Comarca: 2a Vara Empresarial de Belo Horizonte/MG - Observação: Desistência homologada.
Requerido: **Spe Stx 34 Desenvolvimento Imobiliário S/A** - CNPJ: 29.858.564/0001-41 - Endereço: Av. Brigadeiro Faria Lima, 1931, Cjto. 102, Bairro Jardim Paulistano - Requerente: Leandro Penachio Moreira - Vara/Comarca: 3a Vara de Falcências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP - Observação: Homologado acordo celebrado entre as partes.

Recuperação Judicial Requerida

Empresa: **J J da Silva Tecnologias Ltda., Nome Fantasia Vip Telecom** - CNPJ: 07.834.648/0001-02 - Endereço: Av. Dr. Antonio Gomes de Barros, 100, Centro - Vara/Comarca: 1a Vara de União Dos Palmares/AL
Empresa: **Necticy Tecnologia em Internet Ltda., Nome Fantasia Agility Telecom** - CNPJ: 24.343.229/0001-97 - Endereço: Av. Deputado José Mendonça Bezerra, 371 A, Centro, Belo Jardim/pe - Vara/Comarca: 1a Vara de União Dos Palmares/AL

Empresa: **Root Brasil Agro Negócios Ltda.** - CNPJ: 13.191.431/0001-24 - Endereço: Av. Dr. Hélio Ribeiro, 487, 11º Andar, Sala 1103, Bairro Alvorada - Vara/Comarca: 1a Vara de Falcências e Recuperações Judiciais de Cuiabá/MT
Empresa: **Vip Telecom Paraíba Ltda.** - CNPJ: 23.542.617/0001-34 - Endereço: Av. Assis Chateaubriand, Br 104, 15 A, Centro, Queimadas/pb - Vara/Comarca: 1a Vara de União Dos Palmares/AL

Recuperação Judicial Deferida

Empresa: **Aval Empresa de Serviços Especializados Ltda.** - CNPJ: 24.930.315/0001-04 - Endereço: Setor de Indústria e Abastecimento, Sia Trecho 17, Rua 10, Lote 285, Bairro Sia - Administrador Judicial: Actb Administração Judicial Ltda. Me, Representada Pela Dra. Antonia Viviana Santos de Oliveira Cavalcante - Vara/Comarca: Vara de Falcências e Recuperações Judiciais do Distrito Federal, Brasília/DF

Cumprimento de Recuperação Judicial

Empresa: **Monte Alegre Agrícola Ltda.** - CNPJ: 23.912.708/0001-14 - Endereço: Rodovia Br 070, Km 175 + 18 Km A Direita, Zona Rural, General Car-

neiro/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face ao cumprimento do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Monte Alegre Fazendas Ltda.** - CNPJ: 03.961.253/0001-10 - Endereço: Rodovia Br 070, Km 175 + 20 Km A Direita, Zona Rural, General Carneiro/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face ao cumprimento do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Monte Alegre Fazendas Ltda., Filial 1** - CNPJ: 03.961.253/0002-09 - Endereço: Rodovia Br 158, Barra do Garças Sentido Nova Xavantina, S/nº, Km 123 + 30 Km A Esquerda, Zona Rural, Nova Xavantina/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face ao cumprimento do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Monte Alegre Participações S/A** - CNPJ: 26.800.406/0001-42 - Endereço: Av. Porto Alegre, 2006, Sala 01, Bairro Primavera II, Primavera do Leste/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face ao cumprimento do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Tomé S/A Indústria de Auto Peças** - CNPJ: 88.628.243/0001-10 - Endereço: Rodovia Br 116, S/nº, Km 140,6, Primeiro - Vara/Comarca:

Vara Regional Empresarial de Caxias do Sul/RS - Observação: Face ao cumprimento do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Recuperações Judiciais Concedidas

Empresa: **Agroindustrial Princesa Ltda.** - CNPJ: 85.489.060/0001-72 - Endereço: Rodovia Br 070, Km 377, S/nº, Área Rural de Campo Verde/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Amanda Rasqueri Mendes** - CNPJ: 57.247.202/0001-50 - Endereço: Área Rural de Campo Verde/mt 4a Vara de Rondonópolis MT - Vara/Comarca: 1a Vara de Falcências e Recuperações Judiciais de Cuiabá/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **André Maraschin** - CNPJ: 57.246.592/0001-43 - Endereço: Área Rural de Campo Verde/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Dirceu Fernando Rasqueri Mendes** - CNPJ: 57.247.313/0001-66 - Endereço: Área Rural de Campo Verde/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face à

homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Fm3 Participações Ltda.** - CNPJ: 17.866.653/0001-50 - Endereço: Rodovia Br 070, Km 355 + 1 Km A Direita, S/nº, Área Rural de Campo Verde/mt - Vara/Comarca: 1a Vara de Falcências e Recuperações Judiciais de Cuiabá/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Maria Francisca Rasqueri Mendes** - CNPJ: 57.341.630/0001-47 - Endereço: Área Rural de Campo Verde/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Empresa: **Princesa Piscicultura Ltda.** - CNPJ: 49.856.872/0001-45 - Endereço: Estrada Velha da Usina, Km 75, Lado Esquerdo, S/nº, Zona Rural, Alto Paraguaçu/mt - Vara/Comarca: 1a Vara de Falcências e Recuperações Judiciais de Cuiabá/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Priscila Rasqueri Mendes Maraschin** - CNPJ: 57.247.333/0001-37 - Endereço: Área Rural de Campo Verde/mt - Vara/Comarca: 4a Vara de Rondonópolis/MT - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Em cumprimento às disposições legais e estatutárias, apresentamos aos Senhores Acionistas as demonstrações financeiras e notas explicativas relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025. Rio de Janeiro, 25 de março de 2026. A Administração. Esta é a íntegra das Demonstrações Financeiras publicadas as quais se encontram disponíveis simultaneamente no site do Valor R!: <https://valor.globo.com/valor-ri/>

BALANÇOS PATRIMONIAIS (Em milhares de reais)					
	Controladora		Consolidado		
	2025	2024	2025	2024	
Ativo					
Ativo circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	729.804	2.926.303	1.217.607	3.508.871	
Títulos e valores mobiliários	8.115.754	9.623.070	8.312.296	9.875.511	
Contas a receber	1.495.266	1.427.638	1.913.313	1.749.392	
Direitos de exibição e transmissão	3.086.427	1.792.964	3.086.427	1.831.979	
Créditos fiscais	101.023	439.487	126.591	545.623	
Outros ativos circulantes	81.472	147.718	111.805	147.534	
Total do ativo circulante	13.609.746	16.357.180	14.768.039	17.658.910	
Ativo não circulante					
Títulos e valores mobiliários	-	275.524	-	275.524	
Direitos de exibição e transmissão	1.190.475	1.553.978	1.190.475	1.553.978	
Depósitos judiciais	270.143	303.798	273.494	307.856	
Créditos fiscais	392.697	299.694	392.697	299.841	
Imposto de renda e contribuição social diferidos	670.140	556.542	614.049	642.914	
Outros ativos não circulantes	171.000	718.827	180.861	574.339	
Investimentos	4.440.039	4.559.262	179.845	76.850	
Imobilizado	2.588.581	2.535.711	3.246.220	3.057.632	
Intangíveis	966.354	981.514	6.155.708	6.193.748	
Direito de uso de arrendamento	230.010	239.429	279.887	288.447	
Total do ativo não circulante	10.919.439	12.024.279	12.513.236	13.271.129	
Total do ativo	24.529.185	28.381.459	27.281.275	30.930.039	

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Em milhares de reais)					
	Controladora		Consolidado		
	2025	2024	2025	2024	
Saldos em 31 de dezembro de 2023	6.983.569	4.770.000	907.326	3.915.990	11.301
Ganhos atuariais em planos de benefícios definidos pós-emprego, líquidos de impostos	-	-	-	-	10.124
Combinação de negócios	-	-	-	-	-
Lucro do exercício	-	-	-	1.986.937	1.986.937
Dividendos	-	-	-	(59.609)	(1.301.609)
Transfêrencia para reserva	-	-	-	1.927.328	(1.927.328)
Saldos em 31 de dezembro de 2024	6.983.569	4.770.000	907.326	4.601.318	21.425
Lucro do exercício	-	-	-	1.459.537	1.459.537
Dividendos	-	-	-	(150.000)	(2.009.108)
Transfêrencia para reserva	-	-	-	1.309.537	(1.309.537)
Outros	-	-	-	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2025	6.983.569	4.770.000	907.326	4.051.747	21.425

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024

1. Informações gerais: Globo Comunicação e Participações S.A. ("Companhia") e suas subsidiárias (de forma conjunta "Globo") formam o maior grupo de mídia do Brasil que reúne canais de TV aberta e por assinatura, além de um amplo portfólio digital e serviços OTT, ocupando posição relevante na distribuição de conteúdo multipaltforma, além de investimentos em joint ventures de produção e distribuição de conteúdo. A Globo também é responsável pela maior rede de mídia Out-of-Home do Brasil, com painéis digitais e estáticos localizados em grandes centros urbanos, oferecendo cobertura em sistemas de transporte, aeroportos, edifícios residenciais e comerciais, shoppings centers e mobiliário urbano, alcançando milhões de pessoas diariamente. A Globo compreende cinco estações de televisão, além de 17 afiliadas independentes que distribuem a Globo por todo o Brasil. Como concessionária de serviços de radiodifusão aberta no Rio de Janeiro, São Paulo, Recife, Belo Horizonte e Brasília, a Companhia possui concessões válidas por 15 anos, com expiração em 5 de outubro de 2037. A Globo é uma empresa mediatech focada no relacionamento direto com o consumidor. A Globo oferece uma experiência completa, combinando a capacidade de produzir conteúdo de qualidade com expertise tecnológica, com distribuição multipaltforma, incluindo a TV Globo (canal de TV aberta), mais de 20 canais de TV por assinatura e um portfólio digital de conteúdo local e internacional. Esse portfólio inclui sites como G1 (notícias), GShow (entretenimento), GE.globo (esportes), Techudo (tecnologia), dentre outros. Em 4 de setembro de 2025, a Globo lançou o GeTV, um canal digital gratuito focado em entretenimento esportivo. Essa iniciativa reforça a estratégia digital e apoia seu objetivo de diversificar os formatos de conteúdo, com ênfase em experiências ao vivo e interativas voltadas para públicos mais jovens. O Globoplay é o serviço OTT que funciona no modelo "freemium" o qual oferta conteúdo gratuito exibido com publicidade, enquanto conteúdos exclusivos são disponibilizados apenas para assinantes. A plataforma está disponível no Brasil e em mais de 20 países. Através do Globoplay é possível contratar diferentes combos em parceria com outros streaming, incluindo canais de TV por assinatura e Telecine, além do Premiere e Combate, exclusivos para futebol e lutas, todos disponíveis na plataforma digital. Em novembro de 2024, a Companhia adquiriu a Telecine, tornando-a uma subsidiária integral, a qual foi incorporada em março de 2025. Em dezembro de 2024, a Companhia adquiriu o controle da Eletromidia S.A. ("Eletromidia"), uma das maiores empresas de mídia Out Of Home (OOH) do Brasil. A aquisição faz parte da estratégia da Globo de diversificar seus negócios e oferecer soluções publicitárias mais completas, conectadas às necessidades de anunciantes e consumidores. Em 17 de janeiro de 2025, a Companhia protocolou um pedido de Oferta Pública de Aquisição (OPA) junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para adquirir o controle total da Eletromidia e fechar seu capital, tendo sido aprovado em 26 de março de 2025. A Oferta foi concluída em 28 de abril de 2025, resultando em uma participação total de 99,26% do capital social da Eletromidia pela Companhia. Em 2 de julho de 2025, a CVM aprovou o cancelamento do registro da Eletromidia como emissora de valores mobiliários de Categoria A, após o processo unificado de oferta pública de aquisição do Pacto Global da ONU no Brasil e estabelecido pela Lei nº 13.059/2010, o qual incluiu a capital social da Eletromidia. O cancelamento foi efetuado em observância à Lei 6.404/76 e a Resolução CVM 44/21 e foi devidamente comunicado aos acionistas e mercado. Em 1 de janeiro de 2026, a Companhia efetivou a incorporação da Eletromidia. Em outubro de 2025, a Globo concluiu a aquisição da totalidade da Brasil Outdoor Ltda. ("BOL") considerando a aprovação do CADE. Este movimento complementa sua presença no segmento de mobiliário urbano e ruas, fortalecendo a atuação em cidades estratégicas (Rio de Janeiro, Curitiba, Porto Alegre, dentre outras) e antecipa sua entrada no mobiliário urbano do Rio de Janeiro. Em novembro de 2025, a Globo concluiu a aquisição da Emerge BH Publicidade S.A. ("Urbana Mídia"), responsável pela exploração publicitária dos abrigos de ônibus de Belo Horizonte, se tornando líder do segmento OOH na cidade. A Companhia é uma sociedade anônima de capital fechado, constituída no Brasil, não cotada em bolsa de valores. A sua sede principal está localizada na Rua Lopes Quintas, 303, Rio de Janeiro, RJ, Brasil. A Globo é controlada pelas participações Globo Participações S.A. ("OGP" ou, coletivamente, "Grupo Globo"), holding de um grupo de mídia diversificado que inclui um portfólio de jornais, revistas e redes de rádio no Brasil e que, em última instância, é controlada pela família Marinho. **Mudança na Governança Corporativa:** Em decorrência da aposentadoria do Sr. Jorge Nóbrega em 29 de abril de 2025, o Sr. Carlos Henrique Schroeder foi formalmente eleito para compor o Conselho de Administração do Grupo Globo, passando a exercer suas funções a partir daquela data. **Jornada ESG:** A Globo estabeleceu uma Estrutura Financeira Vinculada à Sustentabilidade (Globo Sustainability-Linked Finance Framework - "Framework") para contribuir com o desenvolvimento de soluções sustentáveis, com o objetivo de aprimorar suas práticas ESG e buscar cumprir suas metas de sustentabilidade. Alinhada ao compromisso permanente com as questões sociais e ambientais, a Globo tornou-se signatária do Pacto Global da ONU no Brasil e estabeleceu a Agenda ESG 2030, a qual inclui, dentre outros, os seguintes compromissos ESG que consistem em: 1) impacto social do conteúdo; 2) diversidade e inclusão; 3) desenvolvimento e bem-estar dos funcionários; 4) biodiversidade e consciência ambiental; 5) governança transparente e responsável; e 6) educação como vetor de transformação do país. A Globo também aderiu ao movimento NetZero reforçando seu compromisso com a iniciativa do Pacto Global da ONU, que tem como objetivo de reduzir as emissões de carbono até 2030, o equivalente a 2 giga toneladas de CO2. A Globo é associada ao Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS). Com essa iniciativa, a Companhia faz parte de um grupo de empresas alinhadas com o mesmo objetivo, ampliando o diálogo e as trocas de boas práticas, reafirmando seu compromisso em linha com sua jornada ESG. A Globo é embaixadora do Educa2030, criada pelo Pacto Global da ONU, esta iniciativa busca incentivar as empresas a investir em educação, com o objetivo de aumentar o nível de escolaridade dos colaboradores, insentivando Contas no ("CNC"), e com as práticas contábeis mero de mulheres nas áreas da ciência, tecnologia e educação. É mais uma demonstração que reforça o compromisso permanente da Companhia com a educação. Em 30 de abril de 2025, a Globo lançou seu quarto relatório ESG, correspondente a 2024, apresentando o desempenho na esfera de governança socioambiental. O relatório é assegurado e apresentado em conformidade com os Padrões Universais do Conjunto Consolidado de 2021 dos Padrões GRI, bem como os padrões do Sustainability Accounting Standard Board (SASB) para mídia e entretenimento. No relatório do ano anterior, também disponível no site da Companhia, a Globo apresentou ao mercado as metas e métricas referentes à sua Agenda ESG 2030. No início de cada compromisso, a Globo traz uma responsabilidade sobre cada uma dessas métricas. A Globo é membro do Movimento Conexão Circular possuindo o compromisso de implementar um modelo de negócio circular, visando a redução de resíduos e o uso eficiente de recursos. Ações desenvolvidas pela Globo têm recebido importantes reconhecimento. Em fevereiro de 2026, a Globo conquistou a Medalha de Prata EcoVadis pelo segundo ano consecutivo, colocando a empresa entre as 15% melhores organizações do mundo em práticas ESG. O resultado reflete progresso contínuo em processos, governança e sustentabilidade, impulsionado por esforços integrados e multifuncionais e por iniciativas estruturadas como a ISO 27001. A publicação do relatório ESG 2025 da Globo está prevista para maio deste ano. O último relatório ESG emitido está disponível no website da Companhia. **2. Aprovação e base de preparação e apresentação das demonstrações financeiras:** As presentes demonstrações financeiras (Controladora e Consolidado) são de responsabilidade da Administração. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BRGAAP"), que compreendem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e os pronunciamentos emitidos pelos Comitês de Normas Contábeis ("CNC"), e com as práticas contábeis internacionais ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB). Estas demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão pelos Administradores da Companhia em 23 de março de 2026. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas com base no custo histórico, exceto pelos instrumentos financeiros derivativos, caixa equivalentes, títulos e valores mobiliários, bem como a participação dos não controladores, que foram mensurados pelo valor justo. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas são apresentadas em reais e todos os valores são arredondados para o milhar mais próximo (R\$000), exceto quando indicado de outra forma. Essas demonstrações financeiras foram preparadas utilizando as práticas contábeis de acordo com os pronunciamentos efetivos para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2025. As principais práticas contábeis adotadas pela Companhia estão listadas abaixo: **2.1. Base de consolidação:** As demonstrações financeiras consolidadas incluem a Companhia e suas controladas diretas e indiretas. **Controladas:** Controladas são todas as investidas as quais a Companhia está exposta a retornos variáveis pelo seu envolvimento com elas e que possui a habilidade de afetar esses retornos através de seu poder sobre essas entidades (ou seja, direitos existentes que lhe dão a capacidade de direcionar as atividades da investida). As controladas são consolidadas integralmente a partir da data em que o controle é transferido para a Companhia e continuam sendo consolidadas até a data em que cessa este controle. Esses investimentos são contabilizados pelo método da equivalência patrimonial que é contabilizado no balanço patrimonial pelo custo mais as variações posteriores de aquisição da participação societária da Companhia nos ativos líquidos da investida. As alterações nas participações societárias nas controladas que não resultem em perda no controle são registradas no patrimônio líquido como "Efeitos de transações de capital". **Consolidação:** A Companhia e de suas subsidiárias. A consolidação consiste na soma e as condições pertinentes na data de aquisição. Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela Globo é reconhecida ao valor justo na data de aquisição. Alterações subsequentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo são reconhecidas na demonstração do resultado. Inicialmente, o ágio é mensurado a custo, sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos, líquidos e os passivos assumidos) e a parcela dos não-controladores. Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença é reconhecida como ganho na demonstração do resultado. Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios é, a partir da data de aquisição, alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa que se espera que sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independentemente de

outros ativos ou passivos da adquirida ser atribuídos a essas unidades. Quando um ágio fizer parte de uma unidade geradora de caixa e uma parcela dessa unidade for alienada, o ágio associado à parcela alienada deve ser incluído no custo da operação ao apurar-se o ganho ou a perda na alienação. O ágio possui parte da operação social em conjunto, exceto em ajustes relevantes nos valores relativos à unidade geradora de caixa manida. Antes de reconhecer o ganho decorrente de compra vendida, a Globo promove uma revisão para se certificar de que todos os ativos adquiridos e todos os passivos assumidos foram corretamente identificados e, portanto, reconhecer quaisquer ativos ou passivos adicionais identificados na revisão. A contraprestação transferida em troca do controle sobre a adquirida deve incluir qualquer ativo ou passivo resultante de acordo com uma contraprestação contingente. A contraprestação contingente é reconhecida pelo seu valor justo na data da aquisição como parte da contraprestação transferida em troca do controle da adquirida, sendo apresentada no balanço como um passivo. Em combinação de negócios realizada em estágios, a participação anterior na adquirida é mensurada pelo valor justo na data da aquisição e o ganho ou perda apurado é reconhecida no resultado do período. **2.3. Investimentos em controladas em conjunto ("Joint Venture") e em coligadas:** A Globo possui participação societária em conjunto, exceto em ajustes relevantes nos valores relativos à unidade geradora de caixa manida. Antes de reconhecer o ganho decorrente de compra vendida, a Globo promove uma revisão para se certificar de que todos os ativos adquiridos e todos os passivos assumidos foram corretamente identificados e, portanto, reconhecer quaisquer ativos ou passivos adicionais identificados na revisão. A contraprestação transferida em troca do controle sobre a adquirida deve incluir qualquer ativo ou passivo resultante de acordo com uma contraprestação contingente. A contraprestação contingente é reconhecida pelo seu valor justo na data da aquisição como parte da contraprestação transferida em troca do controle da adquirida, sendo apresentada no balanço como um passivo. Em combinação de negócios realizada em estágios, a participação anterior na adquirida é mensurada pelo valor justo na data da aquisição e o ganho ou perda apurado é reconhecida no resultado do período. **2.4. Investimentos em controladas em conjunto ("Joint Venture") e em coligadas:** A Globo possui participação societária em conjunto, exceto em ajustes relevantes nos valores relativos à unidade geradora de caixa manida. Antes de reconhecer o ganho decorrente de compra vendida, a Globo promove uma revisão para se certificar de que todos os ativos adquiridos e todos os passivos assumidos foram corretamente identificados e, portanto, reconhecer quaisquer ativos ou passivos adicionais identificados na revisão. A contraprestação transferida em troca do controle sobre a adquirida deve incluir qualquer ativo ou passivo resultante de acordo com uma contraprestação contingente. A contraprestação contingente é reconhecida pelo seu valor justo na data da aquisição como parte da contraprestação transferida em troca do controle da adquirida, sendo apresentada no balanço como um passivo. Em combinação de negócios realizada em estágios, a participação anterior na adquirida é mensurada pelo valor justo na data da aquisição e o ganho ou perda apurado é reconhecida no resultado do período. **2.5. Moeda funcional:** As demonstrações financeiras são preparadas em Reais, que é sua moeda funcional e de apresentação. **2.6. Receita de contrato com clientes:** A receita é reconhecida por um valor que reflita a contraprestação que a entidade espera receber em troca da transferência de bens ou serviços para um cliente. A Globo reconhece a receita de acordo com princípios fundamentais considerando os seguintes passos: a) identificação do contrato com cliente; b) identificação das obrigações de performance contidas no contrato; c) determinação do preço da transação; d) alocação do preço da transação às obrigações de performance; e e) reconhecimento da receita quando (e à medida que) a Globo satisfaça a obrigação de performance. As principais classes de receitas são reconhecidas considerando as obrigações de desempenho abaixo. Uma obrigação de performance pode ser satisfeita em um determinado momento (tipicamente para promessas de transferir bens para um cliente) ou ao longo do tempo (tipicamente para promessas de transferir serviços para um cliente).

Tipo de receita		Reconhecimento
Publicidade na TV aberta ou TV fechada	Na transmissão/exibição	
Publicidade digital	Na exibição	
OOH – out of home	Ao longo do prazo do contrato	
Programação e conteúdo (televisão por assinatura, streaming, pay-per-view, video on demand)	No momento e/ou ao longo do período em que o conteúdo é disponibilizado para consumo	
Subsidiamento de conteúdo	Quando o conteúdo é disponibilizado e está disponível para exibição de acordo com a data de vigência	
Serviços	À medida da prestação de serviços	

Uma parcela significativa das receitas é recebida como adiantamento de clientes, principalmente em relação a direitos autorais e direitos de transmissão em caixa com risco insignificante de não pagamento. Os adiantamentos são registrados no passivo (adiantamentos de clientes), considerando que não há componente de financiamento significativo e as receitas são reconhecidas quando a publicidade é exibida, o que ocorre nos doze meses seguintes ao período de divulgação. **2.7. Ativos e passivos circulantes e não circulantes:** Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando realizáveis ou liquidáveis dentro dos doze meses seguintes ao período de divulgação, caso contrário são classificados como ativos e passivos não circulantes. Os passivos circulantes e não circulantes são demonstrados pelos montantes nos quais seriam liquidados considerando a data de cada balanço, incluindo juros provisionados de acordo com as condições contratuais. **2.8. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários:** Equivalentes de caixa são aplicações financeiras mantidas conforme os compromissos de curto prazo para serem utilizados a qualquer momento em caixa com risco insignificante de não pagamento. Os equivalentes de caixa consistem em investimentos de curto prazo com vencimento em até 12 meses ou menos a contar da data da aquisição. Os títulos e valores mobiliários são investimentos mantidos com o objetivo de serem ativamente negociados. Esses investimentos são mensurados, pelo valor justo por meio do resultado, dado que os ganhos e as perdas de variações de valor justo são reconhecidas na demonstração do resultado. **2.9. Direitos de exibição e transmissão:** Os direitos de exibição e transmissão incluem principalmente, eventos ao vivo, filmes, séries e programas, direitos artísticos e outros direitos e são registrados ao custo de aquisição quando esses direitos se tornam disponíveis ou quando adiantamentos são efetuados, o que ocorre primeiro. Os eventos ao vivo compreendem principalmente direitos esportivos, incluindo os direitos de transmissão dos campeonatos de futebol e Jogos Olímpicos, os quais são amortizados à medida que são transmitidos. Os custos de filmes, séries e programas são avaliados como ativos, sendo amortizados conforme contratos, através da amortização da minuda com base nos benefícios gerados para cada exibição na televisão aberta e nos canais de TV por assinatura, pelo método linear nos canais de TV por assinatura ao longo do seu ciclo de vida contratual ou em dezoito meses no caso das exibições no serviço digital de streaming. A recuperabilidade dos eventos ao vivo e direitos de filmes é revisada título por título, e, se necessário, seus valores são baixados quando for identificado que os conteúdos não serão exibidos até o fim do contrato. Os direitos artísticos são representados pelo montante total dos contratos com artistas e são atribuídos aos custos de produção de programação usando o método linear durante o prazo do contrato. Os custos de produção interna de novelas, filmes, séries e outros conteúdos de televisão, concluídos ou em andamento, também são registrados como direitos de exibição. Esses direitos são amortizados à medida que os programas são veiculados na televisão aberta. Os programas são baixados quando é determinado que não serão exibidos. Os conteúdos desenvolvidos para os serviços de streaming digital são amortizados principalmente nos primeiros doze meses a partir da data de disponibilização na plataforma. **2.10. Ágio e outros intangíveis:** O ágio é mensurado inicialmente como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos e passivos assumidos numa combinação de negócios. Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado ao custo, líquido de qualquer provisão para perda de valor recuperável. A Globo avalia a recuperabilidade dos ágios anualmente, bem como quando existe uma indicação de perda de valor. Outros ativos intangíveis compreendem principalmente softwares adquiridos separadamente e os correspondentes gastos de desenvolvimento, que são reconhecidos inicialmente pelo custo, além de contratos de concessão, relacionamento com clientes e marcas que foram reconhecidos no contexto de combinação de negócios, os quais são mensurados pelo valor justo. As vidas úteis (unidades ativas são avaliadas como finca). Os ativos não financeiros são avaliados como finca, exceto para as marcas, cuja vida útil é avaliada como indefinida. A Globo avalia a recuperabilidade dos ativos intangíveis sempre que existir uma indicação de que o seu valor contábil pode não ser recuperável. **2.11. Imobilizado:** Os edifícios e terrenos incluem principalmente os estúdios, instalações de produção e escritórios. Todos os imóveis, instalações e equipamentos são demonstrados ao custo de aquisição ou construção, menos a depreciação acumulada e/ou perdas acumuladas por redução ao valor recuperável, se houver. Os gastos subsequentes são capitalizados ao custo registrado do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme o caso, somente quando for provável que futuros benefícios econômicos associados a esses custos fluirão para a Globo e tais custos puderem ser mensurados com confiabilidade. O valor residual de eventual item substituído é baixado. Todos os demais reparos e manutenções são registrados como despesas na demonstração do resultado do exercício em que são incorridos. A depreciação é calculada pelo método linear com base na vida útil econômica estimada dos ativos. Os valores residuais, vida útil e os métodos de depreciação dos ativos são revisados anualmente. **2.12. Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros:** Os ativos que possuem vida útil indefinida (ágio, por exemplo) não estão sujeitos a amortização e são testados anualmente com relação à redução de seu valor recuperável. Os ativos que estão sujeitos à amortização são testados sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda do valor recuperável é reconhecida para o montante do valor contábil líquido que exceder seu valor recuperável. O valor recuperável de um ativo ou de determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda. Nos testes de redução ao valor recuperável, os ativos são agrupados no menor nível para o qual existem fluxos de caixa identificáveis (unidades ativas são avaliadas como finca). Os ativos não financeiros são avaliados como finca, exceto para as marcas, cuja vida útil é avaliada como indefinida. A Globo avalia a recuperabilidade dos ativos intangíveis sempre que existir uma indicação de que o seu valor contábil pode não ser recuperável. **2.13. Arrendamento:** A Globo avalia, na data de início do contrato, se esse contrato é ou contém um arrendamento, ou seja, se o contrato transfere o direito de controlar o uso de um ativo identificado por um período de tempo em troca de contraprestação. A Globo aplica uma única abordagem de reconhecimento e mensuração para todos os arrendamentos, exceto para arrendamentos de curto prazo e arrendamentos de ativos de baixo valor. Na data de início do arrendamento, a Globo considera os passivos de arrendamento mensurados pelo valor presente dos pagamentos do arrendamento a serem realizados durante o prazo do arrendamento e os correspondentes ativos de direito de uso. A Globo usa a sua taxa de empréstimo incremental na data de início, porque a taxa de juros implícita no arrendamento não é facilmente determinável. Após a data de início, o valor do passivo de arrendamento é aumentado para refletir o aumento do passivo de juros e reduzido pelo montante dos pagamentos de arrendamento efetuados. Além disso, o valor dos passivos de arrendamento é remensurado se houver uma modificação, como mudança no prazo do arrendamento e alteração nos pagamentos do arrendamento. O montante da remensuração do passivo de arrendamento é considerado como um ajuste em contrapartida ao valor do ativo de direito de uso. Os contratos de locação da Globo são compostos substancialmente por imóveis e equipamentos. **2.14. Imposto de renda e contribuição social:** O imposto de renda e contribuição social correntes são calculados com base no lucro tributável conforme determinado pela legislação fiscal vigente e as alíquotas e leis tributárias utilizadas para calcular o valor são aquelas que estão promulgadas na data da divulgação. A Administração revisa periodicamente as posições assumidas nas declarações de impostos com relação às situações em que a regulamentação fiscal aplicável dá margem a interpretações e estabelece provisões, quando apropriado, com base nos valores estimados de pagamento às autoridades fiscais. Imposto de renda e contribuição social diferidos ativos e passivos são reconhecidos sobre prejuízos fis-

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (Em milhares de reais)					
	Controladora		Consolidado		
	2025	2024	2025	2024	
Receita líquida com vendas, publicidade e serviços	16.661.183	16.156.853	18.283.369	16.418.345	
Custo das vendas, publicidade e serviços	(11.465.495)	(11.545.291)	(12.448.001)	(11.695.460)	
Lucro bruto	5.195.688	4.611.562	5.835.368	4.722.885	
(Despesas) receitas operacionais	(2.267.503)	(2.048.288)	(2.357.204)	(2.078.017)	
Despesas com vendas	(1.528.380)	(1.514.994)	(1.828.257)	(1.547.785)	
Despesas gerais e administrativas	191.332	132.196	16.243	(4.054)	
Resultado de equivalência patrimonial	(218.108)	760.534	(40.938)	757.153	
Outras receitas operacionais	24.736	10.861	23.756	4.893	
Resultado operacional líquido antes do resultado financeiro	1.397.765	1.951.871	1.648.968	1.855.075	
Resultado financeiro	2.305.004	2.736.791	2.410.170	2.766.678	
Despesa financeira	(1.675.212)	(1.888.024)	(1.853.502)	(1.877.267)	
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	2.027.557	2.800.638	2.205.636	2.744.486	
Imposto de renda e contribuição social	(568.020)	(813.701)	(714.881)	(748.250)	
Lucro líquido do exercício	1.459.537	1.986.937	1.490.755	1.996.236	
Lucro líquido atribuído aos Controladores	1.459.537	1.986.937	1.459.537	1.986.937	
Acionistas não controladores	-	-	31.218	9.299	
	1.459.537	1.986.937	1.490.755	1.996.236	

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS ABRANGENTES (Em milhares de reais)					
	Controladora		Consolidado		
	2025	2024	2025	2024	
Lucro líquido do exercício	1.459.537	1.986.937	1.490.755	1.996.236	
Ganhos atuariais de planos de benefícios definidos pós-emprego	-	15.339	-	15.339	
Efeito de imposto de renda e contribuição social	-	(5.215)	-	(5.215)	
	-	10.124	-	10.124	
Resultado abrangente total do exercício	1.459.537	1.997.061	1.490.755	2.006.360	
Lucro líquido atribuído aos Controladores	1.459.537	1.997.061	1.459.537	1.997.061	
Acionistas não controladores	-	-	31.218	9.299	
	1.459.537	1.997.061	1.490.755	2.006.360	

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA (Método Indireto) (Em milhares de reais)				
	Controladora		Consolidado	
	2025	2024	2025	2024
Fluxos de caixa das atividades operacionais:				
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social das operações continuadas	2.027.557	2.800.638	2.205.636	2.744.486
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:				
Resultado de equivalência patrimonial	(191.332)	(132.196)	(16.243)	4.054
Depreciação e amortização	374.461	378.532	702.871	385.659
Amortização de direito de uso	75.641	71.993	86.369	74.376
Juros e variações monetárias ativos e passivos líquidos	(352.267)	1.686.671	(204.558)	1.695.093
Resultado não caixa de instrumentos derivativos	766.903	(538.694)	766.903	(538.694)
Provisão para contingências	143.680	75.182	222.838	75.896
Perda estimada por risco de crédito, líquida de reversão	150.701	101.230	159.675	108.436
Perda em depósitos judiciais	1.632	5.692	2.010	6.927
Perda de direitos de exibição e transmissão	(204.487)	47.957	(208.925)	62.428
Perda de créditos fiscais	614	9.738	-	9.928
Provisão (reversão) para perda de investimento	3.336	(140.505)	3.336	(140.505)
Perda de estoque	949	-	949	-
Ganhos em transações de investimentos	-	(615.058)	-	(615.058)
Ganho na venda de imobilizado	-	(781)	(6.910)	(346)
Amortização de ativos intangíveis adquiridos na combinação de negócios	177.170	24.184	-	27.565
Outros resultados de investimentos	37.602	(29.155)	37.602	(29.155)
	3.010.581	3.745.428	3.751.553	3.871.090



transferiu nem reveu substancialmente todos os riscos e benefícios, nem transferiu o controle do ativo, a Globo continua a reconhecer o ativo transferido na medida de seu envolvimento. Neste caso, também reconhece um passivo associado. O ativo transferido e o passivo associado são mensurados em uma base que reflita os direitos e as obrigações retidos pela Globo. O envolvimento contínuo sob a forma de garantia sobre o ativo transferido é mensurado pelo menor valor entre o valor do ativo e o valor máximo da contraprestação recebida que a Globo pode ser obrigada a restituir. **Redução do valor recuperável dos ativos financeiros apresentados pelo custo amortizado:** Para contas a receber, a Globo aplica uma abordagem simplificada no cálculo das perdas de crédito esperadas. Portanto, a Globo não acompanha as alterações no risco de crédito, mas reconhece perdas com base em perdas de crédito esperadas vitaiscias em cada data-base, se for material. De maneira geral, a Globo considera como evidência de aumento de risco de perda quando os fluxos contratuais estão vencidos há mais de 90 dias. Entretanto, em certos casos, a Globo também considera como um evento de risco de perda quando informações externas e internas indicam que é improvável o recebimento dos recebíveis em aberto antes de considerar qualquer aumento de crédito concedido pela Globo. Um ativo financeiro é baixado quando não há razoável expectativa de recuperação dos recebíveis. **Passivos financeiros - reconhecimento inicial e mensuração:** São classificados, no reconhecimento inicial, como passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado ou passivos financeiros a custo amortizado. A Globo determina a classificação de seus passivos financeiros no reconhecimento inicial. Todos os passivos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo e, no caso de passivo financeiro ao custo amortizado, líquido dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à emissão do passivo financeiro. Os passivos financeiros da Globo incluem passivos financeiros ao custo amortizado, como por exemplo empréstimos, debêntures e contas a pagar. **Passivos financeiros - mensuração subsequente:** Após o reconhecimento inicial, empréstimos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa de juros efetiva. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado. A Globo não apresentou nenhum passivo financeiro a valor justo por meio do resultado. **Passivos financeiros - desreconhecimento:** Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação sobre o passivo for satisfeita ou cancelada. Quando um passivo financeiro existente é substituído por outro do mesmo credor em condições substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem substancialmente alterados, essa troca ou alteração é tratada como uma baixa do passivo original e um reconhecimento de um novo passivo, e a diferença nos respectivos valores residuais, são reconhecidas na demonstração do resultado. **Valor justo dos instrumentos financeiros:** A Globo mensura a valor justo os instrumentos financeiros, tais como *swap* e *hedge*, em cada data de fechamento do balanço patrimonial. Todos os ativos e passivos para os quais o valor justo seja mensurado ou divulgado nas demonstrações financeiras são categorizados dentro da hierarquia descrita abaixo, com base na informação de nível mais baixo que seja significativa à sua mensuração como um todo. • Nível 1 - Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos; • Nível 2 - Técnicas de avaliação para as quais a informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo seja direta ou indiretamente observável; • Nível 3 - Técnicas de avaliação para as quais a informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo não esteja disponível. A Globo determina o valor justo de seus instrumentos financeiros com base em valores de mercado relevantes considerando os valores cotados nos mercados de aplicações financeiras. No caso de não existir mercado ativo, o valor de mercado é determinado através de estimativas usando valor presente ou outros modelos de avaliação. **2.20. Custos e despesas:** Os custos e despesas são registrados pelo regime de competência. Os custos incluem, principalmente, custos de produção e distribuição, despesas de royalties e direitos autorais, custos dos direitos dos artistas, direitos de exibição e transmissão, custos de gravação e despesas gerais diretas. As despesas com vendas, gerais e administrativas incluem substancialmente as despesas de marketing e publicidade, despesas com comissão de vendas, perdas e despesas gerais indiretas. **2.21. Pronunciamentos e in-**

terpretações novos ou revisados: A Globo adotou as alterações de pronunciamentos que são eficazes para períodos anuais iniciando a partir de 1º de janeiro de 2025. A Globo não adotou antecipadamente qualquer outra norma, interpretação ou alteração que tenha sido emitida, mas ainda não esteja em vigor. **Alterações ao CPC 02 (R2) - Efeitos nas Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis e CPC 37 (R1) – Adoção Inicial das Normas Internacionais de Contabilidade:** Esta mudança específica como uma entidade deve avaliar se uma moeda é conversível e como deve determinar a taxa de câmbio à vista quando não houver convertibilidade. As alterações também exigem a divulgação de informações que permitam aos usuários das demonstrações financeiras compreenderem como a falta de convertibilidade de uma moeda em outra afeta, ou se espera que afete, o desempenho financeiro, a posição financeira e os fluxos de caixa da entidade. As alterações não tiveram impacto nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Globo. **Alterações ao CPC 18 (R3) - Investimento em Coligada, em Controlada e Empreendimento Controlado em Conjunto e a ICPC 09 - Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método da Equivalência Patrimonial:** Essa alteração estabelece uma convergência e harmoniza as práticas contábeis adotadas no Brasil com as internacionais, sem gerar impactos materiais em relação à norma atualmente vigente, concentrando-se apenas em ajustes de redação e na atualização das referências normativas. As alterações não trouxeram impacto nas demonstrações financeiras individuais da Globo. **2.22. Pronunciamentos emitidos e ainda não efetivos:** As normas e interpretações novas e alteradas emitidas, mas ainda não vigentes até a data de emissão das demonstrações financeiras da Companhia, estão descritas a seguir. A Companhia pretende adotar essas normas e interpretações novas e alteradas, se aplicável, quando entrarem em vigor. **CPC 51 (IFRS 18): Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras:** O IFRS 18 substitui o IAS 1 (equivalente ao CPC 26 (R1) - Apresentação de Demonstrações Financeiras). No Brasil, o CPC 26 será substituído pelo CPC 51 – Apresentação e Divulgação em Demonstrações Contábeis (equivalente à IFRS 18). Atualmente o CPC e suas entidades congraçadas ainda estão em processo de discussão dos eventuais conflitos do CPC 51 com a legislação societária vigente. Embora as discussões ainda não tenham encerrado, não se espera alterações substanciais na atual legislação. O CPC 51 introduz novos requisitos para apresentação dentro da demonstração do resultado do exercício, incluindo totais e subtotais especificados. Além disso, as entidades são obrigadas a classificar todas as receitas e despesas dentro da demonstração do resultado do exercício em uma das cinco categorias: operacional, investimento, financiamento, impostos de renda e operações descontinuidas. As 3 primeiras categorias são novas. A norma também exige a divulgação de medidas de desempenho definidas pela administração, subtotais de receitas e despesas, e inclui novos requisitos para a agregação e desagregação de informações financeiras com base nas “funções” identificadas das demonstrações financeiras primárias (primary financial statements - PFS) e das notas explicativas. Além disso, alterações de escopo restrito foram feitas ao CPC 03 (R2) - Demonstração dos Fluxos de Caixa, que incluem a alteração do ponto de partida para determinar os fluxos de caixa das operações pelo método indireto, de “lucro ou prejuízo do período” para “lucro ou prejuízo operacional” e a remoção da opcionalidade à classificação dos fluxos de caixa de dividendos e juros. Além disso, há alterações consequentes em vários outros padrões. O CPC 51 e as alterações nas outras normas entrarão em vigor para períodos de relatórios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2027. O CPC 51 será aplicado retrospectivamente. A Globo está atualmente trabalhando para identificar todos os impactos que as alterações terão nas demonstrações financeiras primárias e notas explicativas às demonstrações financeiras. Os impactos materiais iniciais esperados sobre as demonstrações financeiras da Globo são os seguintes: • As diferenças decorrentes de variação cambial serão classificadas na categoria da demonstração do resultado em que estiverem os itens que deram origem a tais diferenças de câmbio. • Serão incluídas novas divulgações, compreendendo: (a) medidas de desempenho definidas pela administração (Management Performance Measures - MPMS); (b) despesas específicas por natureza, caso as despesas se-

jam apresentadas por função na categoria operacional da demonstração do resultado; e (c) uma conciliação, para cada linha da demonstração do resultado, entre os valores reapresentados de acordo com o CPC 51 e os montantes anteriormente apresentados de acordo com o CPC 26 (R1). • Os juros recebidos e os juros pagos passarão a ser classificados, respectivamente, nas atividades de investimento e atividades de financiamento na demonstração dos fluxos de caixa, conforme o CPC 03 (R2) – Demonstração dos Fluxos de Caixa. **Alterações à IFRS 9 e à IFRS 7 - Alterações à Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros:** Em maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu as alterações à IFRS 9 and IFRS 7 – Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Alterações na Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros), que introduzem modificações relevantes aos requisitos de classificação, mensuração e divulgação de instrumentos financeiros. Em convergência com essas alterações, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) deverá incorporar as mudanças por meio de futuras revisões dos pronunciamentos CPC 48 – Instrumentos Financeiros e CPC 40 (R1) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação. As principais alterações introduzidas são as seguintes: • Um esclarecimento de que um passivo financeiro é baixado na “data de liquidação” e a introdução de uma opção de política contábil (quando determinadas condições forem atendidas) para dar baixa em passivos financeiros liquidados por meio de um sistema eletrônico de pagamentos antes da data de liquidação. • Orientação adicional sobre como os fluxos de caixa contratuais de ativos financeiros com características ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) e similares devem ser avaliados. • Esclarecimentos sobre o que constitui “características sem direito de regresso” e quais são as características dos instrumentos contratualmente vinculados. • Introdução de novos requisitos de divulgação para instrumentos financeiros com características contingentes e requisitos adicionais de divulgação para instrumentos patrimoniais mensurados ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes (OCI). As alterações são aplicáveis para períodos anuais com início em 1º de janeiro de 2026, sendo permitida a adoção antecipada apenas para a classificação de ativos financeiros e as divulgações relacionadas. Não se espera que as alterações tenham um impacto material nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Globo, mas a Companhia continuará acompanhando a convergência dos pronunciamentos CPC 48 e CPC 40 (R1) e avaliará a necessidade de atualização de suas políticas contábeis quando as revisões forem formalmente emitidas pelo CPC. **Melhorias Anuais às Normas Contábeis IFRS – Volume 11:** Em julho de 2024, o IASB emitiu nove alterações de escopo limitado como parte da sua manutenção periódica das Normas Contábeis IFRS. As alterações incluem esclarecimentos, simplificações, correções ou modificações destinadas a melhorar a consistência das seguintes normas: IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação (equivalente ao CPC 40 (R1) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação) e sua Orientação para Implementação da IFRS 7, IFRS 9 – Instrumentos Financeiros (equivalente ao CPC 48 – Instrumentos Financeiros), IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas (equivalente ao CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas) e IAS 7 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (equivalente ao CPC 03 (R2) – Demonstração dos Fluxos de Caixa). Em convergência com essas atualizações, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) deverá refileir tais mudanças em futuras revisões dos pronunciamentos técnicos correspondentes. As alterações terão efeito para os períodos de reporte com início em ou após 1º de janeiro de 2026. Não se espera que as alterações tenham um impacto material nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Globo. **3. Capital social:** O capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2025 e 2024 é representado por ações conforme a seguir, todas sem valor nominal, 100% detidas pela Organizações Globo Participações S.A., que em última instância é controlada pela Família Marinho.

ADMINISTRAÇÃO			
João Roberto Marinho Presidente do Conselho de Administração	Roberto Irineu Marinho Vice-Presidente do Conselho de Administração	José Roberto Marinho Vice-Presidente do Conselho de Administração	Paulo Marinho Presidente Executivo
Manuel Belmar Diretor Geral de Finanças, Jurídico e Infraestrutura	Elizabeth Cavalcanti de Oliveira Gerente Sênior de Contabilidade e Demonstrações Financeiras/CRC RJ - 081.302/O-7		

"O Relatório dos Auditores Ernst & Young Auditores Independentes S.S., datado de 25 de março de 2026, foi emitido sem ressalvas e encontra-se à disposição dos acionistas junto com as demonstrações financeiras completas, na sede da Companhia."



ECONÔMICO
Valor

A fonte essencial para quem toma decisões

Com análises aprofundadas e notícias em tempo real, o Valor Econômico mantém você sempre atualizado sobre economia, finanças, negócios e investimentos.



Valor Econômico, notícias que geram negócios.
Acesse valor.com.br

Combustíveis Receio é que, com a alta do produto no exterior e sem novos aumentos da Petrobras, a compra por importadores se torne inviável

Abastecimento de diesel em abril preocupa especialistas

Kariny Leal e Fábio Couto
Do Rio

Abril pode ser um mês crítico para o abastecimento de combustíveis no país, especialmente de óleo diesel, na avaliação de especialistas e fontes ligadas à distribuição. A previsão para o mês que vem é de redução nas importações no Brasil, dada a disparada de preços no exterior. Mas o país depende do produto que vem de fora. O volume importado varia entre 25% e 30% da demanda mensal, com o restante complementado pela produção nacional, sendo a maior parte pela Petrobras.

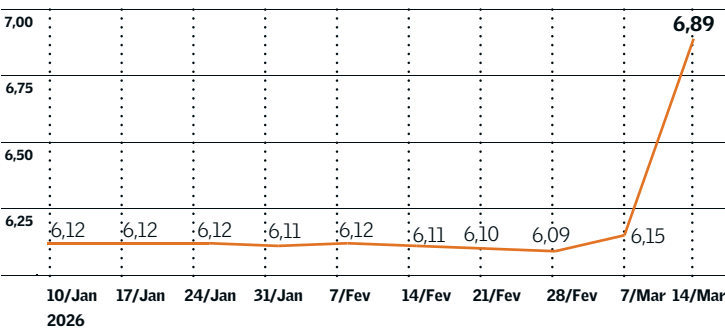
Em um momento de forte variação nos preços no mercado externo, a preocupação é que, com a alta do diesel importado e sem aumentos da Petrobras, a compra no exterior não compense. Isso porque, com dominância nos mercados, a estatal está com o diesel 60,8% mais barato que o importado, segundo cálculos da StoneX, ou R\$ 2,20 por litro. A gasolina da companhia está 61,2% mais barata, ou R\$ 1,54 por litro.

Questionada, a Petrobras informou que planeja importações com antecedência de dois a três meses, com ida ao mercado para aquisição e transporte: “Dentro deste processo, a Petrobras tem recebido normalmente as cargas, conforme as orientações de planejamento.”

Segundo a estatal, o volume de combustíveis programado para

Preços semanais do diesel em 2026

Combustível acelerou alta com a guerra - preço médio revenda em R\$



Fonte: ANP

março foi entregue integralmente. Para abril, estão previstos 70 milhões de litros de diesel e 95 milhões de litros de gasolina em volume extra a serem entregues ao longo do mês, além dos contratos firmados com distribuidoras. “A companhia está em fase final de definição da estratégia de comercialização desses volumes”, disse a petroleira em nota. “A Petrobras reforça seu compromisso com o abastecimento regular do mercado e com o cumprimento das diretrizes estabelecidas pelos órgãos reguladores.”

Ainda conforme a Petrobras, os contratos com as distribuidoras têm sido cumpridos sem alteração. As refinarias estão operando em capacidade máxima e com soluções logísticas otimizadas, disse a companhia: “Não houve qualquer alteração nas entregas de produto

por parte das refinarias da Petrobras que estão ocorrendo conforme planejado e alinhadas aos compromissos comerciais vigentes que são estabelecidos mês a mês com as distribuidoras.”

Em 14 de março, a Petrobras aumentou o diesel em R\$ 0,38 por litro, ou 11,6%. O último movimento na gasolina foi um corte

"A ANP poderia exigir um aumento da produção de diesel por privados para amenizar a dificuldade"
Filipe Rizzo



O diesel da Petrobras está 60,8% mais barato que o produto importado, segundo cálculo da StoneX, ou R\$ 2,20

de R\$ 0,14 em janeiro, ou 5,2%.

Segundo Sérgio Araújo, presidente da Associação Brasileira de Importadores de Combustíveis (Abicom), o monitoramento do mercado tem mostrado menos navios de diesel direcionados ao Brasil neste momento. Normalmente, a Petrobras importa diesel dos Estados Unidos, que leva cerca de 15 dias para chegar ao Brasil.

Para Araújo, a subvenção do diesel pelo governo não viabiliza até agora a importação do produto pelas companhias privadas, por conta das vendas abaixo da paridade de importação por parte da Petrobras. Além disso, disse o executivo, o maior volume de diesel que tem chegado ao país é de origem russa.

Em uma nota técnica de 19 de março, a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) apontou uma queda de

quase 60% na importação de diesel nos 17 primeiros dias de março, na comparação com igual mês em 2025. Entraram no país 322,6 milhões de litros, ante 798,3 milhões de litros apurados há um ano. A nota técnica deu base à ordem da agência, na semana passada, para que a Petrobras retornasse com os volume inicialmente destinados aos leilões que posteriormente foram cancelados. A petroleira informou que o volume foi distribuído.

Na nota técnica, a ANP destacou que os problemas de abastecimento tiveram início no Rio Grande do Sul, que registrou aumento na demanda de diesel dada a combinação entre a guerra, elevação dos preços internacionais e avanço da safra agrícola.

Ainda no documento, a ANP aponta relatos surgidos de restrição de acesso ao diesel, e poste-

riormente à gasolina, por agentes em Minas Gerais, São Paulo, Distrito Federal, Goiás, Rio de Janeiro, Pará, Santa Catarina e Paraná.

A ANP indicou a redução de volumes ofertados ao mercado pela Petrobras e programados para abril na comparação com março. No caso do diesel S-10, com baixo teor de enxofre, a Petrobras aprovou para venda um volume de 2,028 bilhões de litros em abril, 12,5% menor do que o aprovado para março de 2025, de 2,317 bilhões de litros. Em março, a estatal elevou a oferta em 3% frente a igual mês no ano passado (2,452 bilhões de litros ante 2,384 bilhões).

Na visão de Filipe Rizzo, consultor de petróleo e gás, a ANP poderia exigir um aumento da produção de diesel por agentes privados para amenizar a dificuldade de importação.

Fundo faz oferta de R\$ 500 milhões para Oncoclínicas

Saúde

Beth Koike
De São Paulo

A novela Oncoclínicas ganhou mais um capítulo. A Mak Capital, fundo americano que detém 6,3% da companhia, apresentou, ontem (24), uma carta à rede de tratamento de câncer propondo aporte de R\$ 500 milhões para pagamento de dívidas de curto prazo desde que o atual conselho de administração, eleito em janeiro com indicações da Latache, seja destituído.

“A Mak acredita que a companhia, atualmente, não possui liquidez suficiente para operar de forma adequada, e que as ações e os processos conduzidos pelo conselho de administração até este momento não são suficientes para resolver a presente situação, antes que ocorra uma destruição relevante de valor para a companhia e seus acionistas”, diz trecho da carta do fundo, do qual o **Valor** teve acesso.

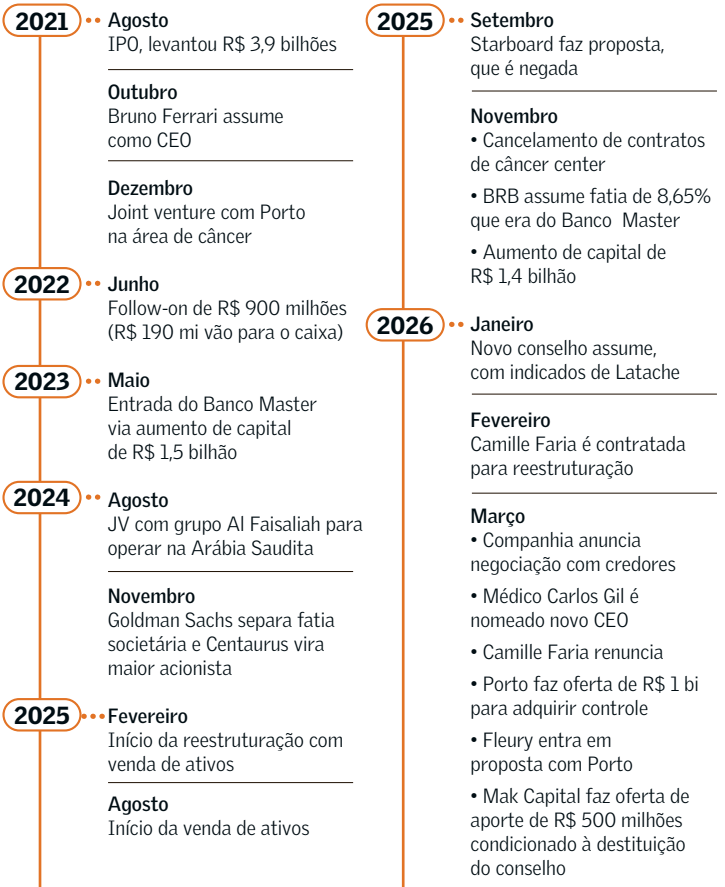
A rede de tratamento de câncer, que tem 144 unidades distribuídas no país, tem débitos de R\$ 700 milhões com vencimento neste ano. Já há parcelas de debêntures a vencer no próximo mês.

Além disso, há risco de a Oncoclínicas estourar os ‘covenants’ e, com isso, os debenturistas anteciparem os vencimentos. O acordo com os credores estabelece que a dívida não pode ultrapassar o equivalente a 3,5 vezes o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda) no balanço de 2025.

A Mak tornou-se sócia da Oncoclínicas em novembro do ano

Pressão alta

Da abertura de capital à reestruturação - principais acontecimentos



passado, num aumento de capital que permitiu aos debenturistas converter dívida em ações da rede de tratamento de câncer. Praticamente todo o valor de R\$ 1,4 bilhão levantando foi dentro desse formato.

O investimento na Oncoclínicas foi o primeiro feito pelo fundo americano no Brasil. A Mak Capital tem sob sua gestão ativos de cerca de US\$ 1 bilhão.

O fundo questiona ainda a

complexidade da proposta de Porto e Fleury por envolver a venda das clínicas — que é o negócio operacional — e considera que o “valuation” atribuído à operação é baixo tendo como base o atual valor de mercado da companhia, de R\$ 2,2 bilhões. Em sua visão, o aporte de R\$ 500 milhões por um terço da nova empresa, a ser criada a partir das clínicas, precifica abaixo do mercado. E ainda há o fato de que cerca de R\$ 1 bilhão

da dívida total da Oncoclínicas ficar na “antiga companhia”, o que torna a operação inviável.

O fundo não é totalmente contrário à transação com Porto e Fleury, mas demonstra que está fazendo pressão para que as condições da proposta sejam melhoradas aos acionistas que serão diluídos. “A Mak não se opõe a uma transação com a Porto ou a qualquer transação estratégica, desde que tal transação seja realizada por meio de uma avaliação adequada dos negócios da companhia e por meio de estrutura que atenda aos melhores interesses de todos os acionistas. No entanto, com base nas informações disponíveis, a transação proposta aparenta ser uma resposta totalmente inadequada para as circunstâncias da companhia, em especial sua urgente necessidade de liquidez e crescente pressão financeira.”

A Porto e Fleury têm um acordo de exclusividade de 30 dias, a contar a partir de 13 de março. Neste período, outros interessados podem fazer propostas, mas não é possível negociar com a Oncoclínicas. O fundo pediu uma assembleia geral extraordinária dentro de um mês.

As ações da Oncoclínicas encerram o pregão de ontem com queda de 20%, após fecharem com alta de 57% um dia antes.

Na carta ao grupo de saúde, a Mak Capital lamenta a renúncia, no começo do mês, da executiva Camille Faria, que havia sido contratada para liderar uma reestruturação, mas permaneceu apenas um mês na companhia. E que sua saída acendeu um alerta se a reestruturação será bem sucedi-

da. “Sua renúncia repentina parece refletir tensões internas e a falta de consenso do conselho de administração em torno de um plano viável, que resolva a operação da companhia e preserve valor para os acionistas.”

Afirma ainda que a saída da executiva “nos fez perder confiança na capacidade do conselho” e que sua saída ocorre em um momento particularmente crítico para a companhia.

A renegociação com os credores, que envolve ‘waiver’ (perdão dos indicadores de alavancagem definidos), para determinadas emissões de debêntures é considerada complexa e com efeito limitado. Isso porque tais papéis tiveram uma grande distribuição e estão muito pulverizados no mercado “fazendo com que a obtenção do quórum qualificad necessário seja difícil. É improvável que sejam bem-sucedidas no prazo necessário e certamente não equacionariam, de forma definitiva, os problemas atualmente experimentados pela companhia.”

Segundo fontes, estava no radar de Camille pedir uma recuperação extrajudicial como fez na reestruturação de Americanas e Oi, o que teria desagradado os acionistas.

No terceiro trimestre, a companhia tinha dívidas de cerca de R\$ 4,2 bilhões e passivos circulantes em torno de R\$ 2,7 bilhões. As perdas acumuladas no ano eram de cerca de R\$ 2 bilhões devido ao fluxo de caixa operacional negativo.

Procurada, a Mak Capital informou que não vai se manifestar. A Oncoclínicas não retornou até o fechamento desta edição.

Curtas

Movida reduz compras

Diante do cenário complexo para a economia neste ano, a locadora de veículos Movida não espera crescer sua frota de carros, disse o CEO da empresa, Gustavo Moscatelli, ao **Valor**. Segundo o executivo, a cautela chega diante da ainda elevada taxa de juros. Por causa da crise provocada pela guerra no Oriente Médio, a visão é de que a redução da taxa básica de juros (Selic) deverá ser mais lenta do que o previsto anteriormente.

“[Nós] nos programamos para não crescer a frota neste ano. Assim como nos programamos para não crescer a frota no ano passado. É um ano de estabilidade porque a taxa de juros, mesmo em queda, ainda está alta”, disse. “Por todos esses eventos [como inflação e guerra], a gente fez um orçamento bastante conservador”, acrescentou. No ano passado, a empresa comprou cerca de 115 mil carros, patamar que deverá ser mantido neste ano. O foco, afirmou o executivo, é renovação e não crescimento de frota. Em 2025 a Movida fechou com uma frota operacional (considerando aluguel de carros e gestão de frotas) de 274.841 veículos, crescimento de 2%.

Goldman avança em Prio

O Goldman Sachs realizou operações que resultaram em uma posição de derivativos com liquidação financeira equivalente a 42,877,730 ações ordinárias da Prio, equivalente a 4,91% das ações da companhia. Conforme os dados mais recentes do formulário de referência da Prio, o Goldman não detinha uma participação relevante anterior.

Siga o Valor Econômico nas redes sociais.



@valoreconomico

Valor

ECONÔMICO

Empresas

Balanço Receita da empresa soma R\$ 18,2 bilhões e lucro líquido alcança R\$ 1,5 bi ano passado

Globo termina 2025 com crescimento, e Ebitda tem alta de 57%

Francisco Góes
Do Rio

A Globo Comunicação e Participações (GCP), maior empresa de mídia do país, terminou 2025 com um balanço contábil capitalizado apesar das incertezas geopolíticas e dos desafios internos, no Brasil, no ano passado. No cenário externo, o mundo foi impactado, a partir de abril, com o tarifaço do presidente americano, Donald Trump, enquanto o mercado doméstico continuou convivendo com juros altos e desequilíbrio fiscal — fatores que não ajudam um maior crescimento da economia. “Terminamos 2025 com um ano positivo em termos de resultados e seguimos na trajetória de garantir crescimento com rentabilidade, sem prejuízo dos investimentos para financiar o desenvolvimento dos negócios, sobretudo a transformação digital que vem em curso nos últimos anos”, disse Manuel Belmar, diretor de finanças, jurídico, infraestrutura e produtos digitais da Globo.

O lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda) fechou 2025 com R\$ 2,451 bilhões, alta de 57% ante o R\$ 1,557 bilhão de 2024. “Continuamos com disciplina de custos e alocação de capital cuidadosa, sobretudo nestes tempos turbulentos, e isso levou a uma margem Ebitda de 13%, ante 10% em 2024”, disse Belmar.

O Ebitda cresceu empurrado por um aumento de 11% na receita líquida da companhia, que somou R\$ 18,283 bilhões no ano passado, na comparação com R\$ 16,418 bilhões do exercício contábil de 2024.

“Seguimos atentos à mudança de hábitos do consumidor, adaptando modelos”
Manuel Belmar

“O lucro líquido da GCP em 2025 foi de R\$ 1,491 bilhão, queda de 25% em relação ao R\$ 1,996 bilhão do ano anterior. A redução é explicada pelo ganho com investimentos registrado no balanço de 2024 da GCP devido à compra do controle da Eletromídia, empresa de publicidade “out of home”, ganho esse que não se repetiu no balanço de 2025, disse Belmar.

O executivo afirmou que, em março de 2023, a Globo fez a primeira aquisição de ações da Eletromídia, e, em agosto daquele ano, ampliou a participação para 27% do capital da empresa. No fim de 2024, a GCP entrou em acordo com o fundo HIG, antigo controlador da Eletromídia, para adquirir o controle, elevando assim a participação acionária da GCP para 75% do negócio. A transação envolveu uma Oferta Pública de Ações (OPA) para a aquisição da fatia remanescente, alcançando 100%. “Entre dezembro de 2023 e dezembro de 2024 houve uma valorização das ações da Eletromídia [em bolsa], e esse ganho sobre a participação anterior da Eletromídia foi reconhecido no resultado da Globo de 2024. Essa é a razão fundamental pela qual o lucro líquido ficou menor de um ano para o outro”, disse Belmar.

No total, o investimento da Globo na Eletromídia foi de cerca de R\$ 4 bilhões. Em 1º de janeiro de 2026, a GCP fez a incorporação formal da Eletromídia,



Manuel Belmar, diretor da Globo: Ano positivo em 2025 e empresa segue no caminho de garantir crescimento com rentabilidade mantendo os investimentos

que teve o capital fechado e passou a ser um ativo 100% consolidado no balanço da Globo. “A Eletromídia é um ativo importante na estratégia da Globo de acompanhar a jornada do consumidor ao longo do dia, seja se deslocando, no trabalho ou nas atividades de lazer. O fato de termos o componente do ‘out of home’ como uma alavanca de aproximação e conexão com os consumidores confere à Globo a possibilidade de juntar todos os ativos possíveis na sua cadeia de mídia”, disse Belmar.

Neste segmento, a Globo adquiriu ainda, no ano passado, outros dois ativos: a Urbana Mídia, em Belo Horizonte, e a Clear Channel, com atuação no Rio, Curitiba e Porto Alegre. No Rio, a Eletromídia ganhou licitação para explorar espaços públicos na cidade a partir de 2027.

Outra compra que contribuiu para os resultados da Globo em 2025 foi a do Telecine. Em 2024, a Globo havia adquirido, por valor simbólico, a parcela remanescente de três estúdios (Amazon, Paramount e NBC Universal) e passou a ter 100% do negócio. Em 2024, porém, o Telecine contou somente dois meses na consolidação do balanço da GCP e a Eletromídia, um

mês. Em 2025, houve a consolidação integral dos resultados de ambos os negócios no balanço da Globo ao longo de 12 meses e isso ajudou a aumentar as receitas da GCP como um todo no exercício. “Ganhamos escala incorporando negócios de margem importante e que agregam valor ao portfólio de mídia da Globo”, disse Belmar.

Esse conjunto de aquisições se integra à visão da Globo segundo a qual o grupo busca o crescimento orgânico a partir do desenvolvimento e da transformação digital de suas propriedades de mídia, mas também tendo um olhar para compras estratégicas.

No ano passado, a performance publicitária da Globo foi influenciada pelo crescimento dos próprios negócios da empresa e também pelas receitas da Eletromídia. A receita líquida com publicidade da GCP somou R\$ 12,546 bilhões, alta de 15% sobre os R\$ 10,872 bilhões de 2024. “Apesar das dificuldades em parte do ano, tivemos um terceiro e quarto trimestres fortes, o que levou ao bom desempenho anual.”

Belmar disse ainda que a publicidade passa por uma transformação na Globo, com novos formatos, produtos e modelos de performance para as operações,

tudo com objetivo de atender as marcas e anunciantes, parceiros de longa data da emissora. “É uma estratégia que vem dando certo e percebida como de criação de valor”, afirmou.

O peso da publicidade na receita líquida total da GCP no ano passado foi de 68,6%. A diferença, de 31,4%, foi garantida com programação e conteúdo. A receita com conteúdo terminou o ano em R\$ 5,294 bilhões, alta de 4% sobre os R\$ 5,103 bilhões de 2024. “Seguimos atentos à mudança de hábitos do consumidor, adaptando modelos de negócios que combinam a potência dos canais lineares com a experiência do streaming. Exemplos disso são Globoplay e Premiere, que se destacam apresentando crescimentos importantes”, disse Belmar.

No ano passado, o Globoplay completou dez anos com cerca de 30 milhões de usuários mensais. Em 2025, a base de assinantes do Globoplay cresceu 33% em relação ao ano anterior. Em 2025, três produções originais Globoplay ganharam prêmios: o Oscar de Melhor Filme Internacional para “Ainda Estou Aqui”, o Rose d’Or para “Guerreiros do Sol” e o Emmy Internacional para “Fallen – Light and Shadow”. São

todos prêmios relevantes na indústria audiovisual mundial.

Outro aspecto relevante do balanço da Globo em 2025 foi a redução da dívida, que fechou o ano em R\$ 3,997 bilhões, o menor nível em dez anos e queda de 40% em relação aos R\$ 6,624 bilhões de 2024. Houve pagamentos antecipados de US\$ 280 milhões em dívidas que venceriam em 2030 e 2032.

Em função dessa antecipação e dos investimentos na Eletromídia, o caixa da GCP terminou o ano em R\$ 9,53 bilhões, queda de 30% em relação aos R\$ 13,66 bilhões de 2024. “São decisões criteriosas de alocação de capital e provam o vigor do balanço e a força das disponibilidades e do estoque de caixa que a companhia tem para colocar em negócios novos, remunerar acionistas e servir à dívida via pagamentos de juros ou antecipação de liquidação”, explicou Belmar.

A GCP reúne os ativos de TV aberta e fechada e um amplo portfólio digital que inclui Globoplay, Premiere os portais globo.com, g1, ge e Gshow, entre outros. A GCP integra o Grupo Globo, formado também por Editora Globo, que edita o **Valor**, Globo Ventures, Sistema Globo de Rádio e Fundação Roberto Marinho.

Empresa tem ‘otimismo cauteloso’ para 2026

Do Rio

A Globo começa 2026 com um “otimismo cauteloso”, nas palavras de Manuel Belmar, diretor de finanças, jurídico, infraestrutura e produtos digitais da Globo Comunicação e Participações (GCP).

A eclosão da guerra no Oriente, no fim de fevereiro deste ano, tem efeitos na economia global, e, no

Brasil, haverá eleições, o que tende a elevar a volatilidade, disse Belmar: “Será um ano de cautela e disciplina, mas com um olhar que a médio e longo prazos vai gerar benefícios para a Globo e todos os ‘stakeholders’ [públicos de interesse da empresa].” E acrescentou: “É um otimismo com cautela pautando todas as ações.”

A Globo informou que 18 mar-

cas estão confirmadas como parceiras da empresa na Copa da Fifa, que vai se realizar nos Estados Unidos, México e Canadá entre os dias 11 de junho e 19 de julho. Itaú, Amazon.com.br, Ambev, Superbet, Unilever, XP, CAO, Grupo Petrópolis e BYD são os patrocinadores principais e há ainda nove marcas distribuídas em outras cotas. São elas: Zé Delivery, McCain,

Coca-Cola, Havan, BETMGM, Apple, Betano, Stihl e Ademicon.

A Globo vai transmitir metade dos jogos da competição e todos as partidas do Brasil. “É uma copa diferente uma vez que haverá concorrência de outros players, como acontece com os direitos esportivos no mundo. Mas temos confiança que vamos entregar experiência não só nos jogos, mas antes

e depois, com a cobertura do jornalismo da Globo que deixará os fãs conectados com a gente.”

O executivo comentou ainda o retorno da F1 à Globo este ano: “A temporada começou com ótimos resultados de engajamento e alcance, que deixam os parceiros satisfeitos. O portfólio de direitos da Globo é o mais rico entre os players no Brasil.” (FG)

Teatro Santander faz 10 anos com grandes espetáculos

Entretenimento

Natália Flach
De São Paulo

O Teatro Santander chega aos 10 anos com um histórico de grandes produções que tornaram a casa de espetáculos um dos principais palcos do país. Ao todo, já passaram por ali 28 musicais, 18 concertos, 10 shows e 10 números de dança, que geraram 15 mil empregos diretos e indiretos. Mas é graças à diversificação de receitas que o espaço — adquirido em 2017 da construtora WTorre — tornou-se rentável ao longo dos anos. Hoje, cerca de 30% do faturamento vêm da bilheteria, 30% de patrocínios — incluindo o “naming rights”, ou direitos de nome — e outros 30% de eventos corporativos. O restante é proveniente de vendas acessórias, como bebidas e estacionamento. “É um trabalho na ponta do lápis. Não dá para contar com uma única fonte de receita”, diz a execu-

tiva sênior de experiências, cultura e impacto social e presidente do Santander Cultural, Bibiana Berg, sem revelar valores.

Para receber grandes espetáculos, o teatro conta com infraestrutura semelhante à da Broadway, com sistemas computadorizados de som e luz e uma plateia adaptável, com cadeiras retráteis que permitem diferentes configurações do local. Em paralelo, a curadoria dos espetáculos — são dois por ano — busca diversificar o público, alternando produções voltadas para adultos e famílias.

“Você precisa ter essa dinâmica para não ficar com uma pauta única”, diz Berg. No momento, está em cartaz “Tina – Tina Turner, O Musical” e, na sequência, será a vez de “Gil – Andar com Fé”, em homenagem ao músico Gilberto Gil.

Para o ano que vem, o teatro prepara a estreia de “O Diabo Veste Prada”. O espetáculo, que teve uma temporada de sucesso no West End de Londres (centro de entrete-



Bibiana Berg: ‘Teatro para todo mundo’

nimento conhecido como a “Broadway britânica”), virá diretamente da Inglaterra, sem passar por outros mercados. Com músicas de Elton John e direção de José Possi Netto na adaptação brasileira, a produção é inspirada no livro

e no filme homônimos e deve ficar cerca de quatro meses em cartaz.

“É um título que a gente vinha namorando há algum tempo. Acho que vai ser um sucesso, é uma história envolvente, que fala de poder feminino, disciplina e estética”, diz a executiva. “Independente-mente do espetáculo, a pessoa precisa sair daqui com a sensação de que viu algo excepcional.”

Segundo Berg, a formação de público é um dos desafios do setor. “Muitas pessoas não se sentem pertencentes ao teatro. A gente precisa mostrar que é para todo mundo.” Para isso, o espaço promove ações com escolas públicas, lares de idosos e públicos específicos, além de investir em redes sociais para ampliar o alcance das peças.

Para a executiva, o aumento da oferta de espetáculos em São Paulo não representa uma ameaça direta. “O Brasil ainda está longe de mercados como a Broadway. Há espaço para todos. Quanto mais gente for ao teatro, melhor para o setor.”

Uso de IA muda a relação do consumidor com as marcas

Marketing

Bianca Guilherme
De São Paulo

O uso de inteligência artificial vem mudando a relação dos consumidores com marcas e produtos. Ao mesmo tempo, a tecnologia se consolida como uma das principais apostas das áreas de marketing para ganho de eficiência, otimização de campanhas e análise de dados.

Segundo a pesquisa “Tendências de Marketing para 2026”, da agência VCRP em parceria com a Opinion Box, 74% dos profissionais de marketing acreditam que a inteligência artificial deve transformar significativamente as estratégias da área. Apesar disso, metade afirma usar a tecnologia apenas de forma pontual em sua rotina. Entre os que já utilizam, 76% relatam ganhos, princi-

palmente em produtividade e criatividade. O levantamento ouviu mais de 200 profissionais de marketing no Brasil.

“Mesmo que a IA concentre grande parte das discussões, a transformação do setor passa por um conjunto mais amplo de ferramentas”, afirma o codiretor-executivo, da VCRP, Vinícius Cordoni, para o **Valor**. “A automação, por exemplo, é vista por 67% dos profissionais como uma das tecnologias com maior potencial para transformar as estratégias de comunicação.”

De acordo com o levantamento, a IA ainda enfrenta barreiras nas agências de marketing. A falta de capacitação das equipes é apontada por 26% dos profissionais como principal obstáculo, enquanto 23% afirmam não conhecer as ferramentas.

Ver mais no site do Valor

Tecnologia Para o projeto no complexo Portuário do Pecém (CE), a empresa busca recursos no exterior

Omnia constrói data center de R\$ 11 bi para TikTok

Marina Falcão
Do Recife

A Omnia Data Centers, empresa controlada pelo Pátria Investimentos, está levantando recursos no exterior para a construção de um centro de processamento de dados para a chinesa do TikTok no complexo Portuário do Pecém, na região metropolitana de Fortaleza. O empreendimento é orçado em R\$ 11 bilhões na sua primeira etapa—que engloba apenas a infraestrutura física

A equação financeira do empreendimento é composta por 30% de equity e 70% de dívida, de acordo com o executivo-chefe (CEO) da Omnia e sócio operacional no Pátria, Rodrigo Abreu. A primeira captação de dívida, cujo valor não foi revelado, deve ser fechada em abril com um sindicato

de bancos internacionais. Com 200 MW de potência, o data center do TikTok marca o retorno do Pátria ao setor, depois da venda da Odata em 2023. O centro de processamento de dados, que será alugado à chinesa ByteDance (dona do TikTok) em um contrato de longo prazo, tem sozinho uma potência quatro vezes maior do que toda Odata atingiu em seu auge, antes de ser desinvestida pelo Pátria.

De acordo com Abreu, para cada dólar investido em infraestrutura física de um data center, são estimados de US\$ 3 a US\$ 5 em equipamentos de tecnologia de alto valor agregado. Por esse cálculo, o data center do TikTok no Pecém pode receber investimento total de R\$ 200 bilhões em dez anos, contabilizando os produtos tecnológicos próprios da ByteDance, que serão instalados no local. Abreu afirma que

“R\$ 200 bilhões é um número real.” A Casa dos Ventos será provedora exclusiva de energia limpa que garantirá o funcionamento do data center, com o compromisso de levantar novos parques eólicos com investimento estimado em R\$ 4 bilhões.

A primeira etapa da obra começou no mês passado. O prédio será

entregue no terceiro trimestre do ano que vem e, no início de 2029, está prevista a conclusão das obras, com entrega do segundo edifício. Quando estiver pronto, o data center empregará entre 400 e 500 pessoas e deve gerar de 2 mil vagas indiretas.

Segundo Abreu, o complexo portuário do Pecém oferece uma “combinação rara de condições

ótimas” para instalação de um data center deste porte. A localização permite acesso a benefícios fiscais, por se tratar de uma Zona de Processamento de Exportação (ZPE), além de ser polo de energia limpa e estar na passagem de 16 cabos submarinos, o que permite uma baixa latência (atraso mínimo no tempo de resposta aos comandos)

no tráfego de dados. “Além disso, há a proximidade com uma cidade grande, a quarta maior capital do país, que dispõe de mão de obra qualificada”, diz. O executivo afirma que a Omnia está olhando novos projetos de data center em toda América Latina, com destaque para Chile, Colômbia e México.

Fortaleza ganha campus do Instituto de Aeronáutica

De São Paulo

O Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA) está em fase avançada de implementação de um campus em Fortaleza. Assim como o data center do TikTok, a chegada do ITA coroa o bom momento vivi-

do pela capital cearense no setor de tecnologia da informação.

“Não tenho dúvidas de que estamos trilhando caminho semelhante ao do Recife, que consolidou o Porto Digital como o maior polo de tecnologia da informação no Nordeste”, afirma o diretor de

inovação de novos negócios do Instituto Atlântico, Luiz Alves, voltado para ciência e tecnologia.

O Ceará é conhecido pela cultura de preparar estudantes para o ITA e para o Instituto Militar de Engenharia (IME), firmando-se como um exportador de talentos para o Sudeste.

A presença do ITA em Fortaleza pode facilitar o acesso a estudantes do Nordeste. “O custo de vida em Fortaleza é menor do que em São José dos Campos (SP)”, diz Alves. Para ele, o ecossistema de empresas de manutenção e suporte surgirá em torno do data center do TikTok. *(MF)*

Agronegócios

Por **GLOBAL**

Comércio Vigência provisória de acordo entre Mercosul e bloco europeu prevê corte de taxas em maio

Uva ‘inaugura’ tarifa zero em venda de fruta à UE

Iara Venancio e Patrick Cruz
De São Paulo

A partir de 1º de maio, os exportadores de frutas já sentirão, na prática, os efeitos do acordo comercial entre União Europeia e Mercosul. Nessa data, quando passará a vigorar, em caráter provisório, o acordo entre os blocos, algumas frutas brasileiras poderão entrar na UE com tarifa menor ou até sem tarifa alguma.

A isenção imediata vai beneficiar a uva, uma das mais importantes da pauta de exportações da fruticultura nacional, que hoje paga tarifa de 11%. “No dia 2 de maio, já vai ser zero”, afirmou Guilherme Coelho, presidente da Associação Brasileira dos Produtores Exportadores de Frutas e Derivados (Abrafrutas), durante a Fruit Attraction, feira de negócios do segmento, na capital paulista.

Em 2025, sem considerar as vendas de conservas e preparados de frutas ao mercado externo, a uva foi a sexta maior da fruticultura

nacional em volume de embarques, com 62,2 mil toneladas, e a quarta em receita, com US\$ 158,7 milhões. Os europeus receberam dois terços do volume total das uvas que o Brasil exportou.

O Ministério da Agricultura confirmou ontem o início da vigência provisória do acordo com os europeus. A Comissão Europeia, o braço executivo da UE, havia ratificado no dia anterior o início temporário do tratado ao entregar os documentos do acordo ao Paraguai, membro que é o responsável legal pelos tratados do Mercosul.

Coelho observou que algumas frutas importantes da pauta de exportações já entram na União Europeia com tarifa zero. É o caso da manga, por exemplo. Mas

outras igualmente relevantes vão poder se beneficiar da redução das taxas, ainda que o corte vá ocorrer paulatinamente.

O melão, a segunda fruta que o Brasil mais exporta — o volume foi de 283,3 mil toneladas em 2025, e a receita dos embarques, de US\$ 231,4 milhões —, paga 9% para entrar no bloco europeu. A redução da tarifa ocorrerá de maneira escalonada até chegar a zero, em sete anos.

A melancia, sobre a qual também há cobrança de 9%, seguirá o mesmo cronograma do melão. No ano passado, o Brasil exportou 185,5 mil toneladas da fruta, que renderam US\$ 115,6 milhões. Com esse desempenho, a melancia ficou em quinto lugar no ranking de exportações da fruticultura nacional em 2025.

Atualmente, as tarifas da União Europeia sobre a importação de frutas estão no intervalo entre 4% e 14%—limões e limas pagam a taxa mais alta. Para o presidente da Abrafrutas — que lidera a associa-

ção desde 2020 e deixará o cargo na segunda-feira (30/3), quando o empresário Waldyr Promícia assumirá a presidência—, o início da vigência do acordo com o bloco europeu dará propulsão adicional às exportações do segmento, que estão em patamar inédito.

Segundo estatísticas da plataforma Agrostat, do Ministério da Agricultura, que reúne dados sobre comércio exterior do agronegócio, compiladas pela Abrafrutas, o Brasil exportou US\$ 1,4 bilhão em frutas em 2025, um recorde — o montante foi 12% maior do que o de 2024. O volume, também recorde, cresceu 19,6% em relação ao ano anterior, para 1,3 milhão de toneladas.

A expansão da fruticultura nacional deu corpo também à versão brasileira da Fruit Attraction, que começou ontem e vai até amanhã. Em sua terceira edição no país, a feira de negócios deverá gerar vendas de até R\$ 1,5 bilhão, projetam os organizadores. No ano passado, a feira movimentou R\$ 1 bilhão.



Cena da Fruit Attraction, em São Paulo: vendas de até R\$ 1,5 bilhão na feira

Para a FGV, seguro paramétrico é complementar

Políticas

Rafael Walendorff
De Brasília

Pesquisadores do Observatório do Crédito e do Seguro Rural do Centro de Estudos em Agonegócios da Fundação Getúlio Vargas (FGV Agro) defendem que o seguro paramétrico deve ser usado como alternativa “complementar” aos modelos tradicionais de seguro, e sustentam que a modalidade não é uma “solução única” para substituir ou concorrer com os “instrumentos estruturantes” vinculados ao Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural (PSR).

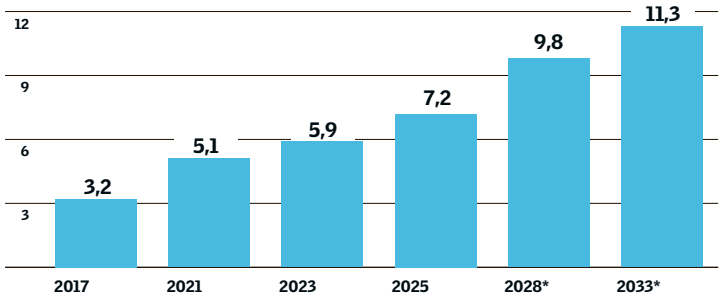
Esse modelo de seguro usa índices climáticos para definir gatilhos para o pagamento das coberturas, e é defendido pelo Ministério da Agricultura, que quer tornar sua contratação obrigatória quando o produtor acessar crédito rural a juros controlados. A adesão dos produtores à modalidade no Brasil ainda engatinha, mas tem dados sinais de expansão, com 11 mil hectares protegidos em 2025. Globalmente, o valor segurado nesse modelo cresce 6,5% ao ano, e a expectativa da consultoria Allier Market Research é que o mercado de seguro paramétrico saia de US\$ 7,2 bilhões no ano passado para mais de US\$ 11,3 bilhões em 2033.

Um estudo do observatório do FGV Agro antecipado ao **Valor** mostra que o seguro para-

Seguro paramétrico agrícola no mundo

Crescimento e projeção

Valor segurado (em US\$ bilhão)



No Brasil, foram comercializadas **158** apólices com subvenção federal em 2025, para **11,9 mil** hectares e **R\$ 41,9 milhões** de valor segurado

Fonte: Allied Market Research/Observatório do Crédito e do Seguro Rural da FGV Agro. *Projeção

métrico tem vantagens. Uma delas é o fato de que a verificação do sinistro é feita de forma automática e não implica em risco de fraude na verificação das perdas (chamado de “risco moral”). Ainda segundo o estudo, o seguro paramétrico tem mais “eficiência operacional” e menor custo para as seguradoras.

Por outro lado, os agricultores e pecuaristas ainda desconhecem esse tipo de seguro. Além disso, o estudo alerta que esse modelo depende de condições estruturais específicas, como a existência de dados agroclimáticos confiáveis em todo o país, para ser efetivo, segundo o estudo.

De acordo com o observatório, há risco de que agricultores que

tenham registrado perdas na produção possam não ter os gatilhos acionados por falta de uma base confiável de dados, e assim podem não receber indenizações. Essa lacuna pode abrir brechas para judicialização.

O seguro paramétrico usa índices objetivos, mensuráveis e transparentes como “gatilhos”, como temperatura, índice de

precipitação de chuvas ou produtividade média. Diferentemente de outros modelos de seguro rural, o pagamento da indenização não é condicionado a uma vistoria presencial individualizada, mas é feito de forma automática quando um indicador agroclimático atinge o gatilho definido no contrato.

Apesar de conferir agilidade, esse modelo de seguro exige mais rigor na modelagem estatística e na precificação, dizem os pesquisadores. Segundo eles, apesar da percepção de que a modalidade deve ser mais barata por eliminar vistorias e ser menos burocrática, as taxas de prêmios podem ser iguais ou superiores às de produtos tradicionais a depender da região e da cultura coberta. Agricultores com baixa sinistralidade e boas práticas, por exemplo, não necessariamente teriam desconto no prêmio. O risco de base também é incorporado ao preço das seguradoras, diz o estudo.

“O seguro paramétrico tem como maior desafio a possibilidade de o índice não refletir, adequadamente, a perda real experimentada pelo segurado individual. Pode ser que o agricultor sofra perdas substanciais sem que o índice atinja o gatilho, ou o contrário. A compreensão do seguro, que é mais abstrata que o seguro rural, pode também ser uma barreira para maior adesão, sobretudo, para os pequenos produtores”, afirmam os pesqui-

sadores Vitor Ozaki e Daniel Micheluti no estudo.

Para o observatório, o seguro paramétrico tem mais potencial de crescimento no Brasil em aplicações coletivas ou institucionais, nas quais governo, cooperativas ou grandes produtores compram apólices para uma região homogênea, o que já ocorre em outros países.

O observatório defende alternativas para expandir o seguro rural no Brasil, como investimentos em infraestrutura meteorológica, a reformulação do garantia-safra (programa de cobertura a agricultores de subsistência em regiões de seca), a segmentação de instrumentos de seguro por perfis de risco e a revisão dos critérios de subvenção federal ao prêmio.

“O modelo [paramétrico] deve ser entendido como uma ferramenta pontual, tecnicamente exigente e com aplicações situacionais. Sua adoção ampla no país exige investimento público consistente em dados agroclimáticos, revisão dos critérios de subvenção, capacitação regulatória e estratégias de segmentação de público”, acrescentam.

O ministro da Agricultura, Carlos Fávaro, tem dito que o seguro paramétrico será mais barato, com taxa média de 6%, em comparação com uma taxa média de 8% no modelo tradicional, e que o governo pagará metade do prêmio com subvenção. A proposta oficial ainda não foi apresentada.

Rússia suspende as exportações de nitrato de amônio

Fertilizantes

De São Paulo

A Rússia suspendeu temporariamente as exportações de nitrato de amônio, matéria-prima utilizada como fertilizante, para atender o abastecimento interno, segundo a agência de notícias Bloomberg. A medida restringe ainda mais a oferta global de fertilizantes, em um mercado já fragilizado pela guerra no Oriente Médio, região fornecedora desses insumos.

A suspensão, definida pelo Ministério da Agricultura russo, entrou em vigor dia 21 de março e vai até 21 de abril. Os fornecimentos previstos em acordos intergovernamentais estão isentos.

“A suspensão das exportações permitirá o fornecimento prioritário ao mercado interno durante o período de trabalho de campo da primavera e garantirá seu progresso ininterrupto em meio à crescente demanda de exportação por fertilizantes nitrogenados”, disse o ministério, segundo a Bloomberg.

A Rússia responde por cerca de 20% do comércio global de fertilizantes. A medida vem em um momento em que o fluxo global desses insumos foi interrompido pela guerra no Oriente Médio, que levou ao fechamento do Estreito de Ormuz, por onde passa cerca de um terço do comércio global de fertilizantes.

Estratégia Trading de commodities quer aumentar capacidade de processamento de soja no Brasil para suprir demanda doméstica por biocombustíveis e farelo

Com novo líder em grãos, ADM quer mais peso da América do Sul no negócio

Clarice Couto
De São Paulo

Com sete plantas de processamento de soja, dois terminais portuários, quase 30 silos, entre outros ativos no Brasil, o país e a América do Sul ainda estão “sub-representados” nos negócios da ADM, uma das maiores tradings de commodities agrícolas do mundo, disse o presidente global de Serviços Agrícolas e Oleaginosas, Greg Morris. Ampliar a representatividade sul-americana e a presença da ADM está entre as missões de John Grossmann, novo presidente da divisão para a região, que assume a posição até então ocupada por Luciano Boteelho, que vai se aposentar.

Diferentemente do papel desempenhado pelo Brasil nas últimas décadas, majoritariamente de fornecedor de grãos para o exterior, desta vez o país atrai pelas oportunidades no mercado interno, disseram os executivos em entrevista exclusiva ao **Valor**.

Aumento do uso de biocombustíveis como biodiesel — produzido com óleo de soja — com impulso da lei que amplia misturas de biocombustíveis, assim como demanda doméstica e internacional por carnes, produzidas com grãos e co-produtos, estão no foco de Grossmann.

A escolha do executivo — brasileiro, apesar do nome sugerir o contrário —, que nos últimos quatro anos comandou a área de processamento e grãos na América do Norte, a mais relevante para a companhia, é vista como sinal do peso dado pela ADM, no momento, à América do Sul.

“Quando falo de a América do



Greg Morris (à esquerda) e John Grossmann, da ADM: Brasil também atrai pelas oportunidades no mercado interno

Sul estar sub-representada, me refiro ao tamanho e à escala das operações que temos na América do Norte. Em uma região que cresce em bom ritmo em produção agrícola e pecuária e capacidade de esmagamento, podemos fazer mais”, afirmou Morris. “Com sua experiência, John é a pessoa ideal para refletir sobre o que mais podemos fazer.”

Entre as frentes onde a ADM deve avançar está justamente a capacidade de processamento de grãos. Há planos de ampliar as unidades já existentes, mas novas parcerias como a firmada recentemente com a Aliança Agrícola do Cerrado, que processará grãos da ADM em duas de suas unidades, seguem no radar.

Em 2025, apenas no Brasil, a ADM ampliou sua capacidade de processamento de soja em 400 mil toneladas, nas unidades de Campo Grande (MS), Porto Franco (MA) — estas duas concluídas no ano passado — e Uberlândia (MG), a ser finalizada em junho. A título de comparação, a ADM possui, nos Estados Unidos, 83 unidades de processamento de oleaginosas.

Para 2026, a empresa prevê ampliar investimentos globais

US\$ 80 bilhões foi a receita global da ADM

para a faixa de US\$ 1,3 bilhão a US\$ 1,5 bilhão, acima do valor US\$ 1,2 bilhão de 2025, segundo seu mais recente comunicado de resultados. Questionado sobre incremento também no Brasil, Grossmann confirmou, para “as oportunidades certas”.

“O Brasil tem oportunidades claras para ampliarmos capacidade de processamento e, eventualmente, ativos logísticos. Para as oportunidades certas, com crescimento sustentável e investimentos que façam sentido, a resposta é sim”, disse. “Temos expandido algumas plantas, certamente temos planos de fazer um pouco mais disso no futuro.”

Uma combinação de demanda doméstica crescente por pro-

dutores que a ADM já fabrica e custos tornam o Brasil “muito competitivo” no momento em relação a outros países onde a empresa atua, segundo Morris. Do lado da demanda, há rebanhos de bovinos e plantéis de aves e suínos que consomem farelo de soja. Há também o uso crescente de biodiesel no país, cuja mistura ao diesel está em 15%.

Há ainda a competitividade brasileira em relação a outros países onde a ADM atua, disseram ambos. Morris mencionou a atratividade em custos para operar plantas, construir novos projetos e inclusive na qualidade dos “talentos”. O número cada vez maior de produtores “jovens” é outra oportunidade para novos modelos de negócios e digitalização, acrescentou Grossmann.

“Existem profissionais altamente qualificados em funções de engenharia, eletricitistas etc. Também vemos uma força de trabalho muito estável. Nos Estados Unidos, temos rotatividade em algumas fábricas”, disse Morris.

O ano de 2026 se mostra promissor, após o lucro global de processamento de grãos ter caído mais de cinco vezes em 2025, para US\$ 159 milhões. No ano passado, a receita global da ADM também recuou, mais de 6%, para US\$ 80,269 bilhões. Neste ano, são esperadas regras para biocombustíveis nos Estados Unidos e demanda global firme por farelo de soja para alimentação animal.

No Brasil, após o recorde de processamento de soja em 2025, com mais de 5,4 milhões de toneladas, um novo recorde, “muito provavelmente”, deve ser batido neste ano, disse Grossmann.

Frimesa busca maior presença em SP para dobrar sua receita

Frigoríficos

Danton Boatini Júnior
De São Paulo

Quarta colocada em abate e processamento de suínos no país, a cooperativa paranaense Frimesa pretende diminuir a distância para as gigantes do setor, ampliando sua participação no mercado dos atuais 8,5% para cerca de 14% até 2032. A meta faz parte do planejamento para dobrar o faturamento até 2032. Em 2025, a Frimesa faturou R\$ 7 bilhões.

Uma das estratégias é ampliar a presença no Estado de São Paulo. Ontem, a Frimesa inaugurou escritório comercial na zona leste da capital paulista. “Com o crescimento de escala, vêm os desafios de varejo, de como chegar no consumidor”, afirmou o presidente-executivo, Elias José Zydek.

Para ele, há uma tendência de concentração no mercado de suínos. Hoje, disse, não é viável abater menos de 4 mil a 5 mil cabeças por dia. “São muitas exigências legais, ambientais, sanitárias”, justificou Zydek, que aposta que até 2032 devem permanecer no mercado no máximo dez empresas competitivas. Apesar disso, a Frimesa não cogita aquisições nos próximos anos, afirmou.

Hoje, as empresas que mais abatem suínos no Brasil são MBRF, Aurora e JBS (Seara). “Estamos ainda distantes do terceiro [lugar], por isso há espaço para crescer”, observou Zydek. Mesmo que a Frimesa consiga ampliar a participação no mercado, a possibilidade de diminuir a distância para o pódio irá depender “das velocidades que eles [concorrentes] andarem”, segundo ele.

O plano de fortalecimento da presença no Estado de São Paulo abrange tanto o segmento de carne suína quanto de laticínios. Porém, a suinocultura representa um peso maior para a Frimesa — responde por 72% do faturamento.

O frigorífico de Assis Chateaubriand (PR), inaugurado em 2022,

também faz parte desse plano, segundo o dirigente. O investimento foi de R\$ 1,35 bilhão, porém novos aportes devem ser realizados para que a planta seja concluída.

Atualmente, 15% a 16% do faturamento da Frimesa vem do mercado paulista. O projeto é dobrar essa participação. A atualização da imagem da empresa também faz parte da estratégia, com mudanças nas cores e na logomarca utilizadas nos produtos — além de uma maior capilaridade no varejo.

Uma ação para tornar a marca mais conhecida foi o patrocínio à camiseta do Corinthians, com contrato recentemente renovado.

Outra iniciativa da Frimesa para avançar no mercado é a ade-

quação do portfólio. “Dos mais de 500 itens que temos no portfólio, uma grande parcela era para o transformador, grandes pacotes, grandes volumes. Agora, com essa revisão do portfólio, seja no segmento de carne ou de laticínios, estamos direcionando mais para o consumidor final”, afirmou o superintendente comercial, Rodrigo Fossalussa.

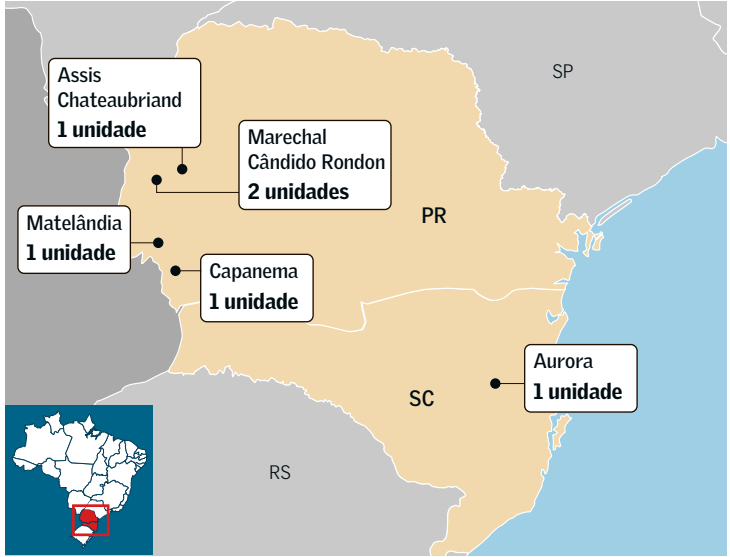
Segundo Zydek, o mercado externo representa 26% do faturamento, o que não deve sofrer grandes alterações no planejamento até 2032. Os embarques da empresa não foram afetados pela guerra, pois os países do Oriente Médio não consomem carne suína. Porém, o frete ficou 7% mais caro.

Raio-X da Frimesa

Destaques da Cooperativa Central

Fundação	13 de dezembro de 1977
Sede	Medianeira (PR)
Cooperativas associadas	Copagril, Lar, Copacol, C.Vale e Primato
Faturamento em 2025	R\$ 7,04 bilhões (+7%)
Produtores de suínos integrados	1.062
Produtores de leite	1.485

Unidades industriais



Produção total em 2025
Mais de 500 mil toneladas de alimentos (somando carnes e laticínios)

Colaboradores
12.986

Fonte: Frimesa

Excesso de sementes no mercado levou Boa Safra a prejuízo no trimestre

Balanço

Nayara Figueiredo
De São Paulo

A Boa Safra teve prejuízo líquido de R\$ 8,41 milhões no quarto trimestre de 2025, pressionada por margens apertadas, aumento nas despesas e excesso de oferta no mercado de sementes, conforme balanço financeiro divulgado ontem. No mesmo período de 2024, a empresa havia registrado lucro de R\$ 80,26 milhões. No acumulado de 2025, a companhia obteve lucro líquido de R\$ 101,13 milhões, 37% menor que o obtido em 2024.

O CEO da Boa Safra, Marino Colpo, avaliou o resultado como “decepcionante”, aquém das expectativas da companhia. Especificamente no quarto trimestre, havia a perspectiva de aumento na venda de sementes de soja, o que não se confirmou, e o produto foi comercializado no mercado de grãos, com valor menor.

Segundo Colpo, 2025 foi marcado pelo excesso de oferta no segmento, o que levou algumas sementeiras a pedirem recuperação judicial. O cenário foi agravado pelos preços baixos das commodities e margens apertadas no campo.

O que salvou a Boa Safra foi a escala e a estratégia de gestão, afirmou. “A gente se preparou. Fizemos o IPO (oferta pública inicial de ações) há quase cinco anos, follow-on, dois CRAs. Nenhuma empresa de sementes tem a estrutura que a gente tem”, disse o diretor-financeiro, Felipe Marques.

“Em um ano de crise, com nossos concorrentes em recuperação judicial, passamos com o resultado abaixo das expectativas, mas a gente cresceu”, acrescentou. Segundo ele, a empresa teve ganho de 2 pontos percentuais em market share em 2025 e passou a ter 10% do mercado de sementes.

A receita operacional líquida atingiu R\$ 1,23 bilhão no quarto trimestre, alta de 29% na compara-



Colpo: resultado “decepcionante”

ção anual. Em todo o ano de 2025, a receita líquida atingiu R\$ 2,62 bilhões, com avanço de 42%.

Mas o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês) ajustado foi de R\$ 58,5 milhões no quarto trimestre, queda de 55%. No ano, o indicador teve redução de 16%, para R\$ 154,06 milhões.

Ao longo de 2025, a Boa Safra também teve aumento das despesas com pessoal decorrente de seu projeto de expansão e diversificação de culturas. Em meio à crise, o CEO ressaltou que a empresa decidiu enxugar parte dos custos e otimizar a estrutura de pessoal. “Crescemos com velocidade e acabamos investindo um pouco a mais em algumas áreas”, admitiu Colpo.

Ele ainda vê um cenário desafiador para 2026, mas com possibilidade de colher os frutos com o ganho de participação no mercado e as apostas em outras culturas, que devem começar a trazer resultados positivos a partir deste ano, embora a soja ainda seja o carro-chefe.

“Na parte de sementes, o que a gente tem percebido em conversas é que existe uma diminuição no volume da semente ofertada. Acho que vamos ter preços mais firmes este ano. Pelo menos essa é a tendência”, estimou o CEO.

Bancos

Jhonatan de Jesus, do TCU, suspende processo que analisa liquidação do Banco Master pelo BC

C7



Valor C

Quarta-feira, 25 de março de 2026

ines249

Renda fixa

Título longo indexado ao IPCA resiste a alívio e segue acima de 7%

C10

Mercados

Incerteza sobre guerra volta a fortalecer dólar e derrubar bolsas em Nova York

C2

Câmbio

BC surpreende mercado com leilão de linha extraordinário de US\$ 1 bi

C2

Finanças

Política monetária Documento reitera mensagem do comunicado e economistas consideram improvável uma interrupção do ciclo

Copom adota cautela em ata, mas mercado aposta em novos cortes

Gabriel Roca, Victor Rezende e Gabriel Shinohara

De São Paulo e Brasília

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central reforçou, na ata de sua reunião mais recente, a sensação do mercado de que a autoridade está em um ciclo de ajustes da taxa Selic. Ganhou corpo ontem a interpretação de que, mesmo com a guerra no Oriente Médio e as incertezas acerca dos preços do petróleo, a interrupção dos cortes parece, neste momento, menos provável que uma eventual aceleração do ritmo do afrouxamento monetário.

O colegiado procurou se mostrar cauteloso, ao afirmar que os próximos passos serão determinados “ao longo do tempo” diante de um cenário de incerteza amplificado pela guerra no Oriente Médio. Porém, indicou a continuidade de um ciclo de “calibração” da taxa Selic, que foi reduzida de 15% para 14,75% ao ano na última semana.

Entre agentes de mercado, a ata reforçou, em ampla medida, a mensagem que já havia sido emitida no comunicado da reunião. No parágrafo da ata em que justifica sua decisão, o colegiado apontou que os “eventos recentes” não impediriam a materialização da sinalização que havia emitido na decisão de janeiro, que via como adequada o início do processo de cortes de juros. O comitê disse ter analisado “as opções para o ritmo de início do ciclo de calibração da taxa básica de juros” e concluiu que a redução de 0,25 ponto percentual era a mais adequada neste momento. “A magnitude e

a duração do ciclo de calibração serão determinadas ao longo do tempo, à medida que novas informações forem incorporadas às suas análises”, afirmou.

Na visão de economistas, o trecho mostra que há uma assimetria na visão do Copom. Seria necessária uma piora na guerra, com efeitos adicionais nos preços do petróleo e no câmbio, para que o processo de cortes de juros fosse interrompido, mas uma eventual melhora do ambiente externo permitiria uma aceleração dos cortes para 0,5 ponto sem a mesma dificuldade.

Segundo o economista-chefe da Porto Asset, Felipe Sichel, a ata trouxe pouca novidade em relação ao comunicado e deixou claro que o Copom avalia que está com uma taxa muito restritiva, que tem efeitos esperados sobre a atividade.

“A discussão principal foi sobre o ritmo e sobre a confirmação de que, de fato, estamos em um ciclo de cortes de juros. A barra para interromper esse processo, atualmente, é muito elevada. Os próxi-

mos movimentos, salvo uma descontinuidade no câmbio e nos preços do petróleo, continuam sendo movimentos de cortes na Selic”, afirmou o economista da Porto.

Segundo a equipe do BTG Pactual, liderada por Tiago Berriel, a ata reforça o tom “dovish” [inclinado ao afrouxamento monetário] ao ser essencialmente neutra em relação à comunicação anterior do Banco Central. “A ata é consistente com a leitura de que o Copom deixou a porta aberta tanto para acelerar quanto para manter o ritmo de 0,25 ponto adiante, a depender da evolução do cenário geopolítico. A barra para uma interrupção do ciclo nos parece elevada. Assim, mantido o cenário atual, o nosso ‘call’ é de continuidade do ciclo com um corte de 0,25 ponto na próxima reunião. Uma redução de incerteza com impactos positivos sobre o preço de energia levaria a uma aceleração do ritmo para 0,5 ponto percentual”, afirmaram.

O Copom afirmou que a magnitude e a duração do ciclo dependerão de novas informações. Nas últimas semanas, a guerra entre Israel, Irã e EUA trouxe incertezas e jogou para cima os preços do petróleo. O barril do Brent tem superado os US\$ 100. “Essa decisão [de reduzir os juros e aguardar novas informações] é compatível com o cenário atual, no qual a duração e extensão dos conflitos geopolíticos, assim como sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica e seus efeitos sobre o nível de preços, dificultam a identificação de tendências claras”, disse o colegiado.

O mercado também buscava entender o motivo de a inflação do Copom no horizonte relevante ter sido projetada em 3,3% — bem abaixo do que esperavam os economistas. Segundo o comitê, o preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses e passa a aumentar 2% ao ano posteriormente. “Dada a curva de futuros do Brent observada, essa governança se traduziu em trajetória decrescente ao longo da segunda metade do ano, após forte alta no curto prazo”, disse o Copom.

“Na prática, isso implicou revisão altista para a inflação de curto prazo, mas com reversão parcial ao longo do horizonte relevante, ajudando a manter uma projeção relativamente mais baixa para o terceiro trimestre de 2027”, apontou o BTG Pactual.

Para a equipe econômica do Itaú Unibanco, comandada pelo ex-diretor do BC Mario Mesquita, a ata indica que a autarquia segue confiante na capacidade de calibrar o grau de restrição monetária, apesar da turbulência global. “De fato, a ata sugere que apenas as opções de cortar 0,25 ponto ou 0,5 ponto estavam sobre a mesa”, observaram os economistas da instituição.

Segundo eles, o Copom destacou que o processo de desinflação perdeu tração em leituras mais recentes — algo que não estava presente no comunicado — e que uma possível reaceleração da atividade no primeiro trimestre “não implicará uma grande mudança em seu cenário atual”. É nesse sentido que, para o Itaú, a ata é consistente com



Sichel: “A barra para interromper esse processo é muito elevada”

uma aceleração no ritmo de cortes da Selic em abril, para 0,5 ponto, o que levaria a Selic a 14,25%.

A projeção de um corte maior na próxima reunião é compartilhada pelos economistas do J.P. Morgan, liderados por Cassiana Fernandez. Para o banco, a ata indicou novos cortes, ainda que tenha ressaltado a incerteza da guerra e relativizado a melhora recente nos dados de atividade. “Será importante observar como o BC irá tratar esses sinais mistos na

sua estimativa do hiato do produto [medida de ociosidade].”

Para o J.P. Morgan, a ata trouxe pouca novidade sobre a inflação. “O Banco Central tratou o processo de inflação com verbos no passado, o que provavelmente reflete o impacto esperado do conflito — já incorporado às projeções — sobre o IPCA. OBC destacou que as expectativas de inflação vinham em queda antes do conflito, mas voltaram a subir desde então”, ressaltaram os economistas do banco americano em relatório.

Banco Central evita sinalizar ritmo de ajuste na Selic

Análise

Alex Ribeiro

De São Paulo

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central adota, em ata divulgada ontem, uma postura de cautela máxima e evita sinalizar os passos futuros no ciclo de baixa na taxa Selic.

Na semana passada, o comitê baixou os juros em 0,25 ponto percentual, de 15% ao ano para 14,75% ao ano, e o seu comunicado deixava na mesa, de forma mais explícita, a possibilidade de acelerar a redução para 0,50 ponto percentual no próximo encontro, em fins de abril.

A ata de ontem deu um passo atrás — diz que a baixa de 0,25 ponto foi adequada para o momento e evita fazer maiores especulações sobre o que poderia fazer daqui por diante.

O que dizia o comunicado da semana passada: “O Comitê julgou apropriado dar início ao ciclo de calibração da política monetária, na medida em que o período prolongado de manutenção da taxa básica de juros em patamar contracionista propiciou evidências da transmissão da política monetária sobre a desaceleração da atividade econômica, criando condições para que ajustes no ritmo dessa calibra-

ção, à luz de novas informações, sejam possíveis de forma a assegurar o nível compatível com a convergência da inflação à meta”.

Era de se esperar que, na ata, o Copom detalhasse melhor as tais condições que estavam sendo criadas para “ajustes no ritmo dessa calibração” na taxa de juros. Mas o documento que saiu ontem passa por cima desse assunto, o que significa que o colegiado está colocando menos ênfase na hipótese de corte de 0,5 ponto.

Mas ela não foi abandonada — na verdade, o que parece é que o comitê deixou de fazer qualquer indicação, o que inclui não dizer o que pode acontecer com os juros e também deixar de falar sobre o que pode não acontecer.

Isso vale, inclusive, para a queda de 0,25 ponto na Selic, que a ata diz que se aplica à situação da semana passada. “O Comitê analisou as opções para o ritmo de início do ciclo de calibração da taxa básica de juros, concluindo que, nesse momento, a redução de 0,25 ponto é a mais adequada”, diz o texto.

E quais as chances de o Copom manter a Selic em 14,75% ao ano em fins de abril? A comunicação é aberta o suficiente para se adequar a qualquer cenário mais adverso, mas fica claro que o colegiado entende que está num ciclo de baixa de juros e, portanto, vislumbra sua continuidade em abril.

“Em sua última reunião [a anterior, de janeiro], o comitê julgou adequado sinalizar o início de um ciclo de calibração da taxa básica de juros, baseado nas evidências dos impactos da política monetária sobre o nível de atividade e sobre a inflação”, diz a ata. Que segue dizendo que “os eventos recentes não impediriam a materialização dessa sinalização” feita nesta reunião, de março.

Portanto, estamos num ciclo de baixa de juros. “O Comitê estabeleceu que a magnitude e a duração do ciclo de calibração serão determinadas ao longo do tempo, à medida que novas informações forem incorporadas às suas análises”, diz o Copom na mesma ata, para quem ainda duvidava que esse é mesmo um ciclo de baixa, pelo menos no cenário em que os membros do colegiado tinham diante de si na semana passada.

Colegiado entende que está num ciclo de baixa de juros e, portanto, vislumbra sua continuidade em abril

que tanto riscos de baixa quanto de alta para a inflação, que já eram altos, aumentaram desde sua reunião de janeiro. E evitou tirar uma conclusão sobre se os riscos altistas preponderam sobre os baixistas.

“Após debater alterações no balanço de riscos, o Comitê julgou apropriado seguir com serenidade e reunir mais informações

O Copom embarca, é bom lembrar, num ciclo de baixa da Selic com rédea curta. Pretendem manter um grau de restrição monetária para fazer a inflação convergir à meta de 3% no horizonte relevante de política monetária — atualmente, o terceiro trimestre de 2027.

Os motivos para a cautela são explicados logo a seguir, e a surpresa é o Copom citar não apenas a guerra no Oriente Médio, mas também a atividade econômica doméstica.

Diz a ata: “Essa decisão é compatível com o cenário atual, no qual a duração e extensão dos conflitos geopolíticos, assim como sinais mistos sobre o ritmo de desaceleração da atividade econômica e seus efeitos sobre o nível de preços, dificultam a identificação de tendências claras”.

Mas não seria correto exagerar as preocupações com os dados mais recentes de atividade. “Para o primeiro trimestre de 2026, indicadores preliminares apontam na direção de uma retomada da atividade econômica em relação ao final de 2025”, diz a ata. “Este movimento é consistente com projeções e expectativas de uma variação positiva do PIB em 2026, ainda que menor que em 2025.”

Mas o que está pesando mesmo é a incerteza. O Copom diz

SUA INSTITUIÇÃO ESTÁ EM CONFORMIDADE OU EM RISCO?

O que era recomendação virou obrigatoriedade com a nova Resolução BCB 538. Ela exige robustez em criptografia, custódia e monitoramento de chaves para todas as instituições financeiras. Não coloque sua operação em pausa por falta de adequação ou em risco de sofrer sanções.

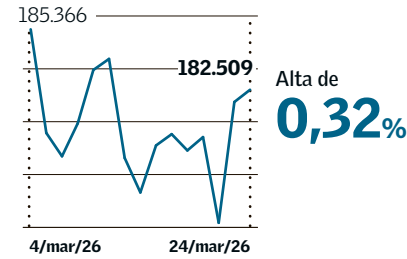
BAIXE GRATUITAMENTE O E-BOOK COMPLETO SOBRE A RESOLUÇÃO BCB 538

DINAMO NETWORKS

Finanças

Ibovespa

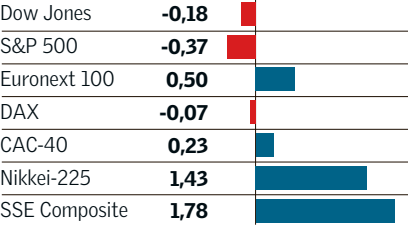
Em pontos



Fontes: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

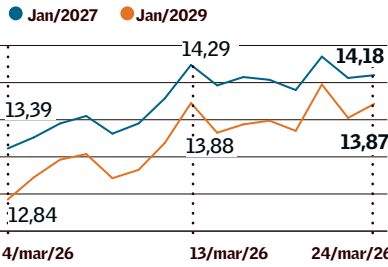
Bolsas internacionais

Variações no dia 24/mar/26 - em %



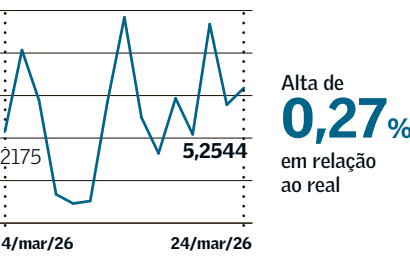
Juros

DI-Over futuro - em % ao ano



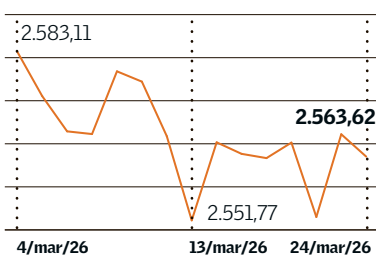
Dólar comercial

Cotação de venda - em R\$/US\$



Índice de Renda Fixa Valor

Base = 100 em 31/12/99



Mercados Ibovespa destoou do movimento visto em Nova York e encerrou com avanço de 0,32%; petróleo recuou após o fechamento com rumor de trégua na guerra

Risco global volta a pesar sobre ativos

Bruna Furlani, Gabriel Roca, Maria Fernanda Salinet e Luana Reis
De São Paulo

Após o respiro registrado nos mercados globais com a trégua temporária anunciada pelos EUA contra o Irã, a fragilidade do aceno feito pelo presidente americano, Donald Trump, cobrou o seu preço na sessão de ontem, com os ativos devolvendo parte da melhora vista na segunda-feira. Os juros futuros aqui e nos EUA fecharam em alta; o dólar voltou a subir no exterior; e as bolsas americanas fecharam em queda de até 0,84%.

A exceção ficou para o Ibovespa, que destoou do movimento visto em Wall Street e da performance dos demais ativos locais, ao encerrar ontem em alta moderada.

A despeito do movimento visto na bolsa local, o dia encaminhava-se para encerrar em um tom mais negativo para ativos de risco quando, após o fechamento da sessão regular, rumores de que os EUA estariam negociando um cessar-fogo de 30 dias no Oriente Médio provocaram ajustes no mercado futuro local e internacional. Os preços de petróleo vol-

taram a recuar no pregão eletrônico, ao mesmo tempo em que os futuros americanos viraram para o positivo, ao contrário do pregão regular, e o Ibovespa futuro passou a ampliar a valorização.

Já os juros futuros locais—único mercado que permanecia aberto no horário em que começaram a se espalhar os primeiros rumores—devolveram parte da alta de 20 pontos-base (0,20 ponto percentual) vista na máxima do pregão. No fim, a taxa de Depósito Interfinanceiro (DI) para janeiro de 2028 passou de 13,78% para 13,84%; o DI para janeiro de 2029 subiu de 13,72% para 13,815%; e o DI para janeiro de 2031 avançou de 13,815% para 13,93%.

Segundo Camilo Cavalcanti, gestor da Oby Capital, a sensação recente é que o mercado de juros virou uma extensão do mercado de petróleo. “O petróleo sobe, as taxas de juros lá fora abrem e aqui acaba indo junto, com um beta [volatilidade em relação ao mercado] bastante alto”, aponta.

Na visão do gestor, o desmonte forçado após o início da guerra em março ainda dificulta que os agentes voltem a aumentar suas posições. “Aquele nível de posi-

cionamento que vimos no fim de fevereiro é difícil vermos tão cedo. A direção é a mesma, o mercado ainda permanece aplicado [apostando na queda das taxas], mas esses limites de risco não devem aumentar logo”, avalia.

O movimento local na curva futura espelhou a renda fixa americana: no fim da sessão, os rendimentos dos Treasuries com vencimento em dois anos subiam para 3,910%, de 3,860% no fechamento anterior, após chegar a 3,974% no maior valor da sessão; e os rendimentos dos Treasuries com vencimento em 10 anos avançavam para 4,374%, ante 4,351%, depois de chegar a 4,429% no pico do dia.

Já as bolsas americanas encerraram o pregão regular no negativo, diante de sinais frágeis em torno de uma trégua no conflito. No fim, o Nasdaq teve baixa de

0,32%
foi a alta registrada pelo Ibovespa na sessão de ontem

0,84%; o S&P 500 cedeu 0,37%; e o Dow Jones recuou 0,18%.

“Os movimentos recentes deixam claro o quão instável o cenário se tornou”, comenta Neil Crosby, analista da Sparta Commodities. Na opinião dele, as notícias que estão sendo interpretadas como uma possível desescalada nas tensões podem não representar uma mudança real. “A ausência de canais diplomáticos claros e as mensagens contraditórias sugerem que os desenvolvimentos recentes têm mais a ver com gerenciamento da situação do que com sua resolução”, avalia.

Crosby também reforça que a variável-chave continua sendo o Estreito de Ormuz e que, até que haja uma evidência clara e sustentada de que os fluxos pelo estreito se normalizaram, “não é possível considerar o mercado estável”. “Mesmo no melhor cenário, o processo de recomposição das cadeias de oferta levará tempo.”

Embora os sinais confusos sobre as negociações de um acordo de cessar-fogo tenham pesado sobre ativos de risco, o Ibovespa conseguiu destoar de Nova York e dos demais mercados locais e encerrou com ganho de 0,32%, aos 182.509 pontos.

O apoio para a performance descorrelacionada do Ibovespa em relação aos demais ativos e aos índices de Nova York veio da alta das ações da Petrobras. Cálculos feitos pelo Valor Data mostram que o índice teria encerrado perto da estabilidade, com viés de queda de 0,02%, não fosse o avanço das ações da petroleira visto na sessão de ontem. No fim, as ações preferenciais da estatal subiram 2,69% enquanto as ordinárias ganharam 2,51%. Da mesma forma, as ordinárias da Vale exibiram alta de 0,79%.

“Me parece que, desde ontem, existe uma certa realização dos traders que tiveram menos perdas relativas durante o mês. O Brasil, especialmente o EWZ [principal fundo de índice de ações brasileiras negociado fora], é um dos mercados que menos caíram em março, portanto é natural ver alguma reversão pontual caso o cenário mude ou melhore”, diz o chefe da mesa de operações de ações da Warren, Ricardo Maluf.

No fim do pregão, o EWZ encerrou em queda de 0,49%, percentual que foi melhor do que a baixa de 1,38% do fundo de índice de mercados emergentes (EEM).

BC surpreende mercado com leilão de linha extraordinário de US\$ 1 bi

Arthur Cagliari
De São Paulo

O Banco Central (BC) surpreendeu os participantes do mercado na sessão de ontem com um leilão de linha surpresa (venda de dólares com compromisso de recompra) de US\$ 1 bilhão. O BC vendeu a oferta integral, ao aceitar duas propostas à taxa de corte de 5,1%.

Em suas últimas atuações no mercado de câmbio, a autoridade monetária anunciava suas intervenções no fim do pregão anterior, por volta de 18h30. E, ao promover uma intervenção extraordinária ontem durante o pregão, o BC chamou a atenção do mercado.

“Achei muito estranho. Há muito tempo que eu não vejo o BC executar o leilão no mesmo dia do anúncio”, diz o sócio e diretor de investimentos (CIO) da

Armor Capital, Alfredo Menezes. “Antigamente, ao menos, os bancos tinham de dar uma previsão do fluxo do dia seguinte, e o BC atuava caso necessário”, aponta o CIO, que já foi responsável pela tesouraria do Bradesco. Para ele, o que deve ter ocorrido foi um fluxo não mapeado pela autoridade. “Alguém que decidiu de última hora e fez uma remessa ou algum desmonte.”

Ao **Valor**, operadores de importantes casas do mercado apontaram que o dólar “casado” (diferença em pontos entre o dólar futuro e o dólar à vista) vinha piorando nos últimos dias. Em geral, quando há saída de dólares do país, o dólar casado cai. Mas, em conversas com diferentes tesourarias de bancos em condição de anonimato, diversos participantes do mercado não mencionaram uma saída forte de

capital do país, a não ser o comum de fim de trimestre. “Não é nada brusco”, diz um operador.

Outro trader aponta que o “casado” também pode se movimentar sem ter saídas ou entradas “secas” no câmbio. “Esse mercado de arbitragem do cupom [cambial, a taxa de juros em dólar do Brasil] está crescendo e, em viradas de trimestre, bancos desmontam essas posições para não correr risco de ter essa exposição

Após intervenção do BC no mercado, taxa do dólar 'casado' caiu de 7,32% para 6,20% na sessão de ontem

no balanço”, afirma o profissional em condição de anonimato.

Durante a manhã de ontem, o dólar “casado” operava em torno de 7,0 pontos-base (0,07 ponto percentual) e, depois do leilão, passou a operar perto de 7,7 pontos-base e terminou o dia a 8,1 pontos-base. A partir desses movimentos, a taxa do “casado”, que estava em torno de 7,32% antes da intervenção do BC, caiu para 6,20%.

A medida que o fim do mês se aproxima, o dólar “casado” tende a diminuir, já que a diferença entre o dólar futuro e o à vista costuma diminuir perto do vencimento do contrato futuro. Para a sessão, o dólar “casado” ideal é de 6,10 pontos. Apesar da melhora ontem, operadores dizem que ainda há pressão no mercado, que só deve acabar com a virada do mês.

Vale notar que leilões de linha não têm efeito no mercado de



Menezes, da Armor: alguém deve ter decidido fazer remessa ou desmonte

câmbio à vista e atuam somente no cupom cambal, especialmente o de curto prazo. Na sessão de ontem, o dólar subiu 0,27%, negociado a R\$ 5,2544, em um comportamento que se manteve bastante atrelado ao exterior e à dinâmica dos preços do petróleo.

Para Menezes, o real deveria exibir uma desvalorização mais con-

tida, se comparada aos pares, devido à melhora dos termos de troca. “Mas não é isso o que estamos vendo. O fluxo forte do estrangeiro que vimos no começo do ano pode estar voltando parcialmente para os EUA por conta da aversão a risco. É o ‘fast money’ [dinheiro especulativo] que volta rápido em momentos mais conturbados.”

SEC questiona capacidade de agência de rating no crédito privado

Lee Harris e Robert Smith
Financial Times, de Londres

A Securities and Exchange Commission (SEC, a comissão de valores mobiliários dos EUA) levantou dúvidas sobre a capacidade da Egan-Jones, a pequena agência de classificação de risco que vem sendo muito criticada pelas notas que atribui a operações de crédito privado, de “produzir classificações de crédito com integridade de forma consistente”.

Segundo o regulador, um pedido de autorização da Egan-Jones para classificar novas categorias de dívida “levanta dúvidas sobre a adequação dos recursos financeiros e gerenciais” da empresa para fazer ratings.

A SEC acrescentou que questões sobre a adequação dos re-

ursos da Egan-Jones também surgiram de “outras informações que não são públicas, mas estão disponíveis para a comissão”.

A companhia passou a ser alvo de escrutínio por seu crescimento rápido e seu papel no mercado de rating de crédito privado, que cresce de forma acelerada. No fim do ano passado, a empresa familiar tinha cerca de 20 analistas e atribuiu milhares de notas de risco para empréstimos privados, nas quais seguradoras frequentemente confiam e que costumam utilizar.

“A Egan-Jones possui um histórico excelente na classificação de dívida”, declarou, em resposta ao questionamento da SEC.

“Ao contrário de outras agências de rating que são pagas pelos emissores por suas avaliações, são os investidores que, majoritariamente, pagam pelas classificações

da Egan-Jones, garantindo assim sua independência”, argumentou.

Em um comunicado divulgado após a publicação, a Egan-Jones acrescentou que a ordem da SEC se concentrou apenas em seu pedido de duas licenças adicionais, que lhe permitiriam expandir seus negócios, “e não afeta as três licenças que já tem” ou suas operações.

A Egan-Jones é definida como organização de classificação estatística reconhecida nacionalmente, o que permite que as seguradoras usem suas notas para calcular as reservas que precisam ter para cumprir exigências regulatórias.

Os ratings de ativos privados usados por seguradoras têm sido alvo cada vez maior de escrutínio, já que alguns reguladores e executivos de Wall Street se perguntam se empresas estariam pesquisando entre diferentes provedo-

res em busca de notas mais altas.

No ano passado, o executivo-chefe da Apollo Global Management, Marc Rowan, tentou distanciar sua empresa da Egan-Jones, ao declarar publicamente a investidores que a Athene, afiliada de seguros do grupo de capital privado, “não usa” seus ratings de crédito.

O regulador financeiro de Bermudas também se tornou mais cauteloso. Em janeiro, publicou

Regulador diz que pedido da agência para atuar em novas categorias 'levanta dúvidas' sobre adequação

diretriz que removeu a Egan-Jones da lista de provedores de rating reconhecidos no país, um centro global para reservas de seguros e fundos de pensão.

Em 2013, a SEC revogou a autorização da Egan-Jones para classificar títulos lastreados em ativos e bônus do governo, e a proibiu de dar notas para essas classes de ativos por 18 meses.

Na época, a Egan-Jones e seu presidente, Sean Egan, aceitaram um acordo para resolver fora dos tribunais as acusações de que tinham dado declarações falsas à comissão sobre questões relevantes. A SEC tinha constatado que a Egan-Jones alegava que fazia rating de crédito para títulos lastreados em ativos e bônus do governo de maneira contínua desde 1995.

Em resposta às críticas, agências de rating menores ressal-

taram que as chamadas “Três Grandes”—Moody’s, S&P e Fitch—operam em um mercado extremamente concentrado.

Em comunicado divulgado na segunda-feira, a Egan-Jones lembrou as falências recentes da Tricolor e da First Brands Group para argumentar que os grupos “tradicionais” de rating “erraram o alvo” nesses casos.

A empresa também sugeriu que as grandes agências de classificação de risco contribuíram para a crise financeira mundial de 2008. “O Congresso concluiu que as agências de classificação tradicionais tiveram, como facilitadoras, um papel chave no colapso dos mercados de capitais e instruiu a SEC a aumentar a concorrência. Infelizmente, os mercados continuam a ser dominados pelas mesmas empresas.”

PAN Financeira S.A. - Crédito, Financiamento e Investimentos

CNPJ nº 02.628.287/0001-02



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Administração da PAN Financeira S.A. - Crédito, Financiamento e Investimentos ("PAN Financeira", submete à apreciação dos Senhores Acionistas o Relatório da Administração e as correspondentes Demonstrações Financeiras referentes ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2025, acompanhados do Relatório dos Auditores Independentes. As informações apresentadas estão em conformidade com as normas estabelecidas pelas Leis 4.595/64 (Lei do Sistema Financeiro Nacional) e 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), pelo Conselho Monetário Nacional ("CMN"), pelo Banco Central do Brasil ("BCEN"), pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e demais normas estatutárias. **Desempenho da Pan Financeira:** O ativo da Pan Financeira terminou o exercício em R\$ 5.652.587, um aumento de 393,4% em relação aos R\$ 1.145,018 registrados em dezembro de 2024. O patrimônio líquido terminou o ano em R\$ 1.794.960, um aumento de 75,1% em relação aos R\$ 1.025.064 registrados em dezembro de 2024. O lucro líquido foi de R\$ 283.206 no exercício findo em 2025, um aumento de 4,8% em relação ao lucro líquido de R\$ 270.126 registrado no exercício findo em 2024. **Composição Acionária e Política de Dividendos:** Em 31 de dezembro de 2025, o capital social é de R\$ 1.356.762 e está representado por 41.836 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal. A distribuição de dividendos da Pan Financeira será realizada de forma periódica, conforme proposto pela administração da Companhia e de acordo com o seu estatuto social. A Pan Financeira distribuirá, a título de dividendos obrigatório, no mínimo de 5%

do lucro líquido do exercício ajustado nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76. **Gestão de Pessoas:** Em 31 de dezembro de 2025, a Pan Financeira possuía 48 colaboradores ativos. A Pan Financeira é comprometida com a promoção de um ambiente de trabalho inclusivo e diversificado. No âmbito dos dados requeridos pela Lei nº 15.177/2023, destacamos abaixo as informações relativas a Pan Financeira: (i) Quantidade e proporção de mulheres empregadas, por níveis hierárquicos:

	31/12/2025	
Quantidade	Proporção	
Operacional	29	67%
Tático	4	80%

(ii) Quantidade e a proporção de mulheres que ocupam cargos na administração da companhia:

	31/12/2025	
Quantidade	Proporção	
Mulheres na Administração	1	13%

BALANÇO PATRIMONIAL em 31 de Dezembro de 2025 (Em milhares de reais)

	Nota explicativa	31/12/2025		Nota explicativa	31/12/2025
Ativo				Passivo	
Disponibilidades		162.291		Passivos financeiros	3.434.470
Ativos financeiros		5.283.186		Ao custo amortizado	9
Ativos financeiros ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes		74.121		Depósitos	3.434.470
Titulos e valores mobiliários	5.a	74.121		Provisão para passivos contingentes	10
Ativos financeiros ao custo amortizado		5.209.065		Passivos fiscais	196.859
Aplicações interfinanceiras de liquidez	4	221.320		Correntes	196.859
Operações de crédito	6	5.267.885		Diferidos	11
(Provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito)	6	(280.140)		Outros passivos	12
Ativos fiscais		179.939		Patrimônio líquido	13
A compensar		40.777		Capital social	1.356.762
Diferidos	21.b	139.162		Reserva de lucros	438.191
Outros ativos		15.990		Outros resultados abrangentes	7
Outros valores e bens	7	15.990			
Despesas antecipadas		446			
Intangível		8.a		Total do Passivo e Patrimônio Líquido	5.652.587
Ativos Intangíveis		16.565			
(Amortizações acumuladas)		(5.830)			
Total do Ativo		5.652.587			

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO CONDENSADAS DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO Para o 2º Semestre e o Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2025 (Em milhares de reais)

		Reserva de lucros			
	Nota	Capital social	Legal	Estatutária	Outros resultados abrangentes
Saldos em 31 de Dezembro de 2024		856.749	8.842	159.591	(118)
Efeitos da adoção inicial da Resolução CMN nº 4.966/21		-	-	4	-
Saldo inicial em 01 de Janeiro de 2025		856.749	8.842	159.595	(118)
Aumento de capital (Nota 1.a)		500.013	-	-	-
Ativos financeiros ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes		-	-	-	125
Destinações					
Lucro líquido		-	-	-	-
Reserva legal		-	-	-	-
Transferência de lucros acumulados para reserva de lucros		-	-	-	-
Dividendos		-	-	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2025		1.356.762	23.002	415.189	7
Saldos em 30 de Junho de 2025		1.356.762	8.842	159.595	5
Ativos financeiros ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes		-	-	-	2
Lucro líquido		-	-	-	-
Destinações					
Reserva legal		-	-	-	-
Transferência de lucros acumulados para reserva de lucros		-	-	-	-
Dividendos		-	-	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2025		1.356.762	23.002	415.189	7

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS Para o 2º Semestre e o Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2025 (Em milhares de reais, exceto quando indicado)

1) Contexto Operacional: A PAN Financeira S.A. - Crédito, Financiamento e Investimentos ("PAN Financeira" ou "Companhia"), é uma empresa controlada pelo Banco PAN S.A. ("Banco PAN"), sendo suas operações conduzidas de modo integrado a um conjunto de empresas que atuam no mercado financeiro e de capitais. A Companhia tem a sua sede localizada na Avenida Paulista, 1.374, 16º andar - São Paulo/SP. O objetivo da Companhia é a prática de operações ativas, passivas e acessórias inerentes às Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos, com foco de atuação o mercado de crédito consignado e crédito pessoal com garantia do FGTS. Quando necessário, a Pan Financeira no contexto de sua estratégia de captação de recursos, pode vir a realizar cessões de crédito (significativamente com transferência substancial de riscos e benefícios) para instituições financeiras. Neste âmbito, o lucro destas vendas, quando concretizadas, é reconhecido imediatamente no resultado do período da PAN Financeira. Os resultados estão refletidos nas demonstrações financeiras em receitas da intermediação financeira. **a) Eventos Societários:** Em 30/07/2024, o Conselho de Administração do Banco PAN aprovou a proposta de aumento de capital da PAN Financeira S.A. - Crédito, Financiamento e Investimentos ("PAN Financeira"). Referido aumento foi aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária da PAN Financeira realizada em 26/08/2024, no valor de R\$ 1.000.026, aumento este que foi homologado pelo Bacen em 09/12/2024. A integralização do aumento de capital foi realizada da seguinte forma: (a) R\$ 500.013 em 2024 e (b) R\$ 500.013 em 11/04/2025. **2) Apresentação das Demonstrações Financeiras:** As Demonstrações Financeiras estão sendo apresentadas e foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às Instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BACEN), advindas das normas emanadas do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do BACEN, incluindo as Resoluções CMN nº 4.818 e BCB nº 2, ambas de 2020, dos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) recepcionados em normas do CMN ou do BACEN e da legislação societária. A elaboração de Demonstrações Financeiras requer que a Administração aplique julgamento na determinação e no registro de estimativas contábeis. Os ativos e os passivos, receitas e despesas sujeitos a essas estimativas e premissas referem-se, basicamente, a: (i) estimativa dos créditos tributários ativamente; (ii) taxa de depreciação dos itens do ativo imobilizado e amortizações de intangíveis; (iii) provisões necessárias para absorver eventuais riscos decorrentes das ações civis, trabalhistas ou tributárias; (iv) provisões para perdas em ativos financeiros mantidos para venda; (v) perda ao valor recuperável de ativos não financeiros; (vi) estimativa do valor justo de certos instrumentos financeiros; e (vii) perdas esperadas associadas ao risco de crédito. Os valores de eventual liquidação destes ativos e passivos, financeiros ou não, podem vir a ser diferentes dos valores apresentados com base nessas estimativas. Em conformidade com a Resolução BCB nº 2/2020, as contas do Balanço Patrimonial estão apresentadas por ordem de liquidez e exigibilidade, sendo a segregação entre circulante e não circulante apresentada em nota explicativa. **Modo funcional e de apresentação:** As demonstrações financeiras estão apresentadas em reais (R\$), que é a moeda funcional da PAN Financeira, em razão de ser essa a moeda do principal ambiente econômico no qual a Companhia atua. **Resolução CMN nº 4.966/2021:** A Resolução CMN nº 4.966/21 entrou em vigor em 1º de janeiro de 2025, estabelecendo os conceitos e critérios contábeis aplicáveis aos instrumentos financeiros. Nesse contexto, os impactos decorrentes da adoção desta Resolução, bem como das normas correlatas, referem-se à classificação dos instrumentos financeiros com base nos modelos de negócios da administração, à apuração e constituição de provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito, além da forma de evidencição nas demonstrações financeiras. **Impactos da adoção da norma 1. Classificação e reconhecimento:** Ao comparar as classificações e mensurações conforme o padrão contábil vigente até 31 de dezembro de 2024 com as novas diretrizes introduzidas pela Resolução CMN nº 4.966/21 - baseadas em modelos de negócios aprovados pelo Conselho de Administração - a PAN Financeira não apurou impactos relevantes em seu patrimônio líquido. **ii. Perdas esperadas:** Na data de transição para a Resolução CMN nº 4.966/21, a PAN Financeira reconheceu uma reversão de provisão no patrimônio líquido de aproximadamente R\$ 4 mil já líquida dos efeitos tributários. A reversão ocorreu substancialmente em consequência da aplicação dos modelos de perdas esperadas e foi reconhecida em contrapartida às reservas de lucros. **iii. Taxa de Juros Efetiva:** A partir de 1º de janeiro de 2025, os instrumentos financeiros classificados como "Custo amortizado" ou "Valor justo por meio de outros resultados abrangentes" passaram a incorporar, se materiais, os custos de transação diretamente atribuíveis, bem como os valores recebidos na aquisição ou origem da operação. Esses montantes serão reconhecidos no resultado ao longo da vida do instrumento financeiro. **iv. Cessão do reconhecimento de juros (stop accrual):** A Resolução CMN nº 2.682/99 previa o reconhecimento de receitas de operações de crédito com parcelas em atraso de até 59 dias. Com a Resolução CMN nº 4.966/21, as receitas são reconhecidas até que o instrumento financeiro seja classificado como ativo problemático, o que ocorre em caso de atraso superior a 90 dias ou na ocorrência de eventos de inadimplência (*default*). **v. Batxa de ativos financeiros (write-off):** Em conformidade com a Resolução BCB nº 352/2023, a instituição baixa um ativo financeiro quando não é provável a recuperação do seu valor contábil, seja por meio dos fluxos de caixa contratuais, seja pela execução de garantias associadas. A batxa para prejuízo reflete a ausência de expectativa razoável de recebimento futuro e deve ser realizada de forma integral. Na Pan Financeira, o write-off ocorrerá quando a provisão para perdas incorridas atinja 100% do valor contábil do ativo. **vi. Avaliação de ativos financeiros:** As aplicações interfinanceiras de liquidez são avaliadas pelo valor de 2022 (resultante da conversão da Medida Provisória nº 1.128/22), estabelecem um novo tratamento tributário para as perdas associadas ao não recebimento de créditos por instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil. A mudança objetiva alinhar os tratamentos contábil e fiscal, mitigando riscos relacionados à realização de ativos fiscais diferidos. As perdas incorridas apuradas até 31 de dezembro de 2024, que não tenham sido deduzidas ou recuperadas até essa data, deverão ser excluídas do lucro líquido para fins de apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL à razão de 1/84 (um centésimo e quatro avos) por mês, a partir de janeiro de 2026, podendo esse prazo se estender até 1/120 (um centésimo e vinte avos), conforme o caso. As provisões fiscais utilizadas na avaliação da realização dos ativos fiscais diferidos (um coeficiente tanto os efeitos da Resolução CMN nº 4.966/21 quanto os critérios previstos na Lei nº 14.467. **vii. Cifras comparativas:** Em conformidade com o disposto no art. 79 da Resolução CMN nº 4.966/2021, as instituições financeiras estão dispensadas da apresentação de informações comparativas nas demonstrações financeiras de 2025 com relação a exercícios anteriores. Assim, os quadros e notas explicativas elaborados com base nas normas contábeis anteriores a 31 de dezembro de 2024 não estão sendo reproduzidos neste conjunto de demonstrações financeiras. **Atualização das Demonstrações Financeiras:** As demonstrações financeiras foram aprovadas pela Administração em 20 de março de 2026 e contemplam uma visão verdadeira e apropriada da posição e da evolução financeira, patrimonial, de resultados e dos fluxos de caixa da Companhia. A Administração não tem conhecimento de qualquer incerteza material que possa gerar dúvidas sobre a capacidade da Companhia de continuar operando normalmente. **3) Principais políticas contábeis:** As políticas contábeis mais relevantes adotadas pela Companhia nestas demonstrações financeiras estão descritas a seguir: **a) Caixa e equivalentes de caixa:** Para fins da demonstração do fluxo de caixa, estão incluídos, dinheiro em caixa, depósitos bancários, investimentos de curto prazo de liquidez, que são prontamente convertíveis em montante conhecido de caixa, ou a um instrumento de dívida de curto prazo de liquidez, com prazo de vencimento, normalmente de três meses a contar da data de aquisição. **b) Instrumentos financeiros:** "Instrumento financeiro" é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro em uma entidade e simultaneamente a um passivo financeiro ou participação financeira em outra entidade. "Instrumentos de patrimônio" é qualquer contrato que represente uma participação residual no ativo da entidade emissora depois de deduzida a totalidade de seu passivo. Os instrumentos financeiros são classificados e subsequentemente mensurados nas seguintes categorias: **I. Aplicações interfinanceiras de liquidez:** As aplicações interfinanceiras de liquidez são avaliadas pelo valor de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço. **II. Títulos e valores mobiliários:** Os títulos e valores mobiliários são avaliados e classificados de acordo com os modelos de negócios e nas características contratuais dos fluxos de caixa desses ativos, conforme a Resolução CMN nº 4.966/2021. • Ativos financeiros ao custo amortizado (CA): O ativo é gerido dentro de modelo de negócios cujo objetivo é receber os respectivos fluxos de caixa contratuais. Os fluxos de caixa futuros contratualmente previstos constituem-se somente em pagamentos de principal e juros sobre o valor do principal, em datas específicas. • Valor justo em outros resultados abrangentes ("ODRA"): O ativo financeiro é gerido dentro de modelo de negócios cujo objetivo é gerar retorno tanto pelo recebimento dos fluxos de caixa contratuais quanto pela venda do ativo financeiro. Os fluxos de caixa futuros contratualmente previstos constituem-se somente em pagamentos de principal e juros sobre o valor do principal, em datas específicas. • Valor justo no resultado ("VJR"): Operações que sejam geridas dentro do modelo de negócio cujo objetivo seja gerar retorno somente pela venda. Operações que não se enquadram nas categorias anteriores ("categoria residual"). **III. Operações de crédito:** São aplicadas as disposições constantes da Resolução BCB nº 352/2023. As operações de crédito, são registradas a valor presente, calculado "pro rata die" com base na taxa de juros efetiva, até o momento em que o instrumento se caracterizar como ativo problemático. Um ativo é designado como problemático quando ocorrer atraso superior a 90 dias no pagamento do principal ou dos encargos, ou de algum evento que se caracterize como inadimplência (*default*). **IV. Provisão para perdas esperadas associadas ao risco de crédito:** A Resolução CMN nº 4.966/2021 determina a adoção de modelo de perdas esperadas, no qual a Companhia deve reconhecer as perdas esperadas associadas ao risco de crédito desde o momento do reconhecimento inicial da operação, considerando os efeitos do passado, a situação presente e as expectativas futuras ("forward looking"). Os modelos de perdas esperadas serão aplicáveis a ativos financeiros, garantias financeiras prestadas e compromissos de crédito. A PAN Financeira aloca instrumentos financeiros em três estágios: • **Estágio 1:** Apuração da perda de crédito esperada considerando os eventos de inadimplência possíveis para o horizonte de 12 meses em cenário de operações em dia ou com pouco atraso (menos de 30 dias). • **Estágio 2:** Apuração da perda de crédito esperada considerando os eventos de inadimplência possíveis ao longo da vida do instrumento financeiro em cenário com aumento significativo do risco de crédito. • **Estágio 3:** Apuração da perda de crédito esperada para ativos com problemas de recuperação de crédito, cenário em que eventos de inadimplência foram materializados (incluindo, mas não se limitando, a atrasos superiores a 90 dias, recuperações judiciais ou extrajudiciais, etc.). Para os instrumentos alocados nesse estágio, a Companhia aplicará os níveis de provisão mínimos estabelecidos para perdas incorridas associadas ao risco de crédito nos ativos financeiros inadimplidos, conforme determinado pelo Anexo I da Resolução BCB nº 352/2023 ou seu modelo interno, aplicando aquele que resultar em um nível de provisão maior. As rendas das operações de crédito vencidas após 90 dias, independentemente de seu nível de risco, somente são reconhecidas como receita quando efetivamente recebidas. As operações classificadas no estágio 3, que posteriormente deixarem de ser caracterizadas como ativo com problema de recuperação de crédito, podem ser realocadas para o estágio 1 ou 2. Para as operações reconhecidas que não se caracterizam como reestruturação, a instituição deve reavaliar o instrumento para que passe a representar o valor presente dos fluxos de caixa descontados pela taxa de juros efetiva, conforme as condições contratuais renegotiadas. No caso de operações reestruturadas, o valor contábil bruto deve ser acrescido dos custos de transação e deduzidos eventuais valores recebidos na reestruturação do instrumento. A provisão para perdas esperadas associadas às operações de crédito é apurada em valor suficiente para cobrir prováveis perdas e considera as normas e instruções do CMN e do BACEN, associadas às avaliações realizadas pela Administração na determinação do risco de crédito embutido nas operações. A provisão para operações de crédito relativa às operações de crédito cedidas com retenção substancial de riscos e benefícios é calculada de acordo com as mesmas diretrizes estabelecidas pelo CMN e pelo BACEN para as operações de crédito próprias. **V. Operações de venda ou transferência de ativos financeiros:** Ativos financeiros permanecem no balanço da entidade que transferiu seus ativos quando ela retém os riscos e os benefícios relacionados a esse ativo. Nesse caso, um passivo financeiro é reconhecido. Conforme previsto na Resolução CMN nº 4.966/2021, as operações de venda ou transferência de ativos financeiros são classificadas e registradas conforme segue: • Para a venda de ativos financeiros, a transferência de ativos financeiros classificadas na categoria operações com transferência substancial dos riscos e benefícios, são observados os seguintes procedimentos: a) em operações de venda de ativos, o ativo financeiro objeto de venda ou de transferência é baixado do título contábil utilizado para registro da operação original. O resultado positivo ou negativo apurado na negociação é apropriado ao resultado do período de forma segregada; e b) em operações de compra de ativos, o ativo financeiro adquirido é registrado pelo valor pago, em conformidade com a natureza da operação original. • Para o registro contábil da venda ou da transferência de ativos financeiros classificadas na categoria operações com retenção substancial dos riscos e benefícios, são observados os seguintes procedimentos: a) as operações de venda de ativos, o ativo financeiro objeto da venda ou da transferência permanece, na sua totalidade, registrado no ativo. Os valores recebidos na operação são registrados no ativo, tendo como contrapartida o passivo referente à obrigação assumida e as receitas/(despesas) são apropriadas de forma segregada ao resultado do período pelo prazo remanescente da operação; e b) nas operações de compra de ativos, os valores pagos na operação são registrados no ativo como direito a receber e as receitas são apropriadas ao resultado do período, pelo prazo remanescente da operação. • Para o registro contábil da venda ou da transferência de ativos financeiros classificadas na categoria operações com retenção substancial dos riscos e benefícios, são observados os seguintes procedimentos: a) em operações de venda de ativos, em que o vendedor ou cedente transfere controle do ativo financeiro objeto da negociação, o ativo financeiro objeto de venda ou de transferência deve ser baixado e o resultado positivo ou negativo apurado na negociação deve ser apropriado ao resultado do período de forma segregada, sendo reconhecidos separadamente como ativo ou passivo quaisquer novos direitos ou obrigações advindos da venda ou da transferência, b) em operações de venda de ativos, em que o vendedor ou cedente retém o controle do ativo financeiro objeto da negociação, o ativo permanece registrado, com a proporcional do seu envolvimento no instrumento, que é o valor pelo qual a instituição continua exposta às variações no valor do ativo transferido, se reconhece o passivo referente a obrigação assumida, resultado positivo ou negativo apurado na negociação, referente à parcela cujos riscos e benefícios foram transferidos, deve ser apropriado proporcionalmente ao resultado do período de forma segregada e as receitas e despesas devem ser apropriadas de forma segregada ao resultado do período, pelo prazo remanescente da operação, no mínimo mensalmente. **c) Outros valores e bens:** O saldo de outros valores e bens corresponde a despesas antecipadas referentes a aplicações de recursos em garantias antecipadas, cujos benefícios ou prestação de serviços ocorrerão em períodos futuros, sendo tais gastos apropriados ao resultado

do período da geração destes benefícios. **d) Intangível:** Corresponde aos ativos não monetários identificáveis sem substância física, adquiridos ou desenvolvidos pela instituição, destinados à manutenção da entidade ou exercidos com essa finalidade. É demonstrado pelo custo de aquisição e pelos demais custos diretamente atribuíveis, deduzido da amortização acumulada e ajustado por redução ao valor recuperável, quando aplicável. Estão representados, basicamente, por ágio pagos por rentabilidade futura de investimento, softwares, marcas, licenças e gastos com aquisição e desenvolvimento logísticos. A amortização dos ativos com vida útil definida é calculada pelo método linear, com base nos prazos estimados de sua utilização. **e) Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros (impairment):** É reconhecida como perda no resultado do período sempre que existirem evidências claras de que os ativos estejam avaliados por valor não recuperável. Esse procedimento é realizado no mínimo no fim de cada exercício. Os ativos sujeitos à avaliação da redução do valor recuperável são deduzidos, quando aplicável, de provisão para desvalorização, que é calculada de acordo com o maior valor entre o valor em uso e o valor justo menos custos para venda dos ativos. As principais estimativas utilizadas na determinação da provisão são: expectativa de fluxos de caixa futuros; taxas de descontos; e liquidez, entre outras. **f) Imposto de renda e contribuição social (ativo e passivo):** As provisões para imposto de renda e contribuição social, quando devidos, são constituídas com base no lucro contábil, ajustado pelas adições e exclusões previstas na legislação fiscal. Os créditos tributários sobre as adições temporárias serão realizados quando da utilização e/ou reversão das respectivas provisões sobre as quais foram constituídos. Os créditos tributários sobre prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social serão realizados de acordo com a geração de lucros tributários, observando o limite de 30% do lucro real do período-base. Tais créditos tributários são reconhecidos com base em dados baseados nas expectativas atuais de realização, as quais são revistas periodicamente considerando estudos técnicos e análises realizadas pela Administração. As alíquotas dos tributos, bem como suas bases de cálculo estão detalhadas na Nota 22. **g) Provisões, ativos e passivos contingentes:** São reconhecidos no Balanço Patrimonial e/ou divulgados nas demonstrações financeiras de acordo com a estimativa de probabilidade para cada um dos itens indicados a seguir. Essas estimativas são realizadas pela administração, com a assessoria de especialistas jurídicos externos. **i. Provisões:** Uma provisão é um passivo de prazo ou de valor incerto e somente deve ser reconhecida no Balanço Patrimonial quando: • há uma obrigação presente (legal ou não formalizada); • a administração entende que é provável a saída de recursos de caixa para pagar a obrigação; e • o valor pode ser estimado com confiabilidade. **ii. Passivos contingentes:** Um passivo contingente é: • Uma obrigação possível cuja existência possa ser confirmada apenas na ocorrência de eventos futuros incertos; ou • Uma obrigação presente referente a qual não é provável a saída de recursos para quitar a obrigação ou os valores não possam ser mensurados com confiabilidade. Os passivos contingentes não são reconhecidos no Balanço Patrimonial, mas, quando relevantes, são divulgados nas demonstrações financeiras do Banco, exceto se a probabilidade de saída de recursos seja remota. Periodicamente, os passivos contingentes são reavaliados para determinar se a saída de recursos se torna provável. Se isso acontecer, a provisão é constituída e incluída nas demonstrações financeiras do período em que ocorrer a mudança na estimativa da probabilidade. **iii. Ativos contingentes:** Ativos contingentes é um ativo possível cuja existência será confirmada apenas pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros incertos. Ativos contingentes não são reconhecidos no Balanço Patrimonial, mas, quando relevantes, são divulgados nas demonstrações financeiras da Pan Financeira quando for provável a entrada de benefícios econômicos. **h) Reconhecimento de receita e despesa:** As receitas e as despesas são apropriadas pelo regime de competência.

1) Resultado reconhecido e não reconhecido: Conforme disposto na Resolução BCB nº 2/2020, a PAN Financeira divulga o resultado não reconhecido em nota explicativa, apresentando eventos não reconhecidos que ocorreram e contribuíram para o resultado, que não são relacionados (ou estejam relacionados incidentalmente) com as atividades típicas da PAN Financeira. **a) Aplicações Interfinanceiras de Liquidez:** **a) Composição e prazos:**

	Circulante	Não Circulante
Ativos financeiros ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes:	181 a 360 dias	31/12/2025
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	55.288	18.833
Total	221.320	221.320

Em 31 de dezembro de 2025, as Aplicações Interfinanceiras de Liquidez estão alocadas no estágio 1. **b) Rendas de aplicações em depósitos interfinanceiros:**

	31/12/2025
Rendas de aplicações em depósitos interfinanceiros	46.677
Total	46.677

5) Títulos e valores mobiliários: **a) Composição da carteira por categoria e prazos:**

	Circulante	Não Circulante	De 1 a 3 anos	Valor de custo atualizado
Ativos financeiros ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes:	55.288	18.833	74.121	74.111
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	55.288	18.833	74.121	74.111
Total	110.576	37.666	111.782	148.222

Os custos e valores mobiliários estão alocados no estágio 1. Em 31 de dezembro de 2025, os títulos estavam classificados dos níveis: **b) Resultado de operações com títulos e valores mobiliários:**

	31/12/2025
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	10.968
Total	10.968

6) Operações de crédito: **a) Composição da carteira por modalidade de crédito:**

	Circulante	Não Circulante	De 1 a 3 anos	Valor de custo atualizado
Consignado	4.440.283	(280.052)		
Empréstimo Pessoal - FGTS	827.602	(88)		
Total	5.267.885	(280.140)		

b) Faixas de vencimentos e níveis de riscos:

	Estágio 1	Estágio 2	Estágio 3	31/12/2025
Vencidos	19.591	29.799	36.013	85.403
A vencer	4.928.765	174.195	79.922	5.182.482
A vencer de 1 a 30 dias	237.044	12.908	6.680	256.632
A vencer de 31 a 90 dias	541.837	24.089	12.477	578.403
A vencer de 91 a 180 dias	765.830	31.985	16.595	814.410
A vencer de 181 a 360 dias	1.196.853	49.054	25.228	1.271.135
A vencer acima de 361 dias	2.187.201	56.159	18.542	2.261.902
Total	4.948.356	203.994	115.535	5.267.885
Provisão para Perdas Esperadas	(176.017)	(41.767)	(62.356)	(280.140)

c) Movimentação do valor contábil bruto e da perda esperada das operações de crédito: **I. Resumo:**

	Saldo	Provisão
Saldo no início do período	250.956	22
Originação/(Liquidação)	5.016.951	-
Constituição/(Reversão)	-	280.140
Write off	(22)	(22)
Saldo no fim do período	5.267.885	280.140

II. Abertura por estágios

	Carteira	PDD
Saldo no início do período	250.931	-
Transferências para outros estágios	-	-
Transferidos para o Estágio 1	(242.499)	(10.354)
Transferidos para o Estágio 2	(52.371)	(2.237)
Transferidos para o Estágio 3	-	-
Orlundos de outros estágios	-	-
Orlundos do Estágio 1	2.097	397
Orlundos do Estágio 2	51	26
Orlundos do Estágio 3	4.990.147	-
Aquisição/(Liquidação)	-	-
(Constituição)/(Reversão)	-	-
Saldo no fim do período	4.948.356	176.017

Transferências para outros estágios

	Saldo	Provisão
Saldo no início do período	-	-
Transferidos para o Estágio 1	(2.097)	(397)
Transferidos para o Estágio 2	(55.910)	(12.234)
Transferidos para o Estágio 3	-	-
Orlundos de outros estágios	-	-
Orlundos do Estágio 1	242.499	10.354
Orlundos do Estágio 2	51	26
Orlundos do Estágio 3	4.990.147	-
Originação/(Liquidação)	19.239	-
Constituição/(Reversão)	-	-
Saldo no fim do período	203.994	41.767

Transferências para outros estágios

	Saldo	Provisão
Saldo no início do período	-	-
Transferidos para o Estágio 1	(2.097)	(397)
Transferidos para o Estágio 2	(55.910)	(12.234)
Transferidos para o Estágio 3	-	-
Orlundos de outros estágios	-	-
Orlundos do Estágio 1	242.499	10.354
Orlundos do Estágio 2	51	26
Orlundos do Estágio 3	4.990.147	-
Originação/(Liquidação)	19.239	-
Constituição/(Reversão)	-	-
Saldo no fim do período	203.994	41.767

Transferências para outros estágios

	Saldo	Provisão

Finanças Indicadores

IMA - Índices de Mercado Anbima

Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IFR-M	1	19.674,71	0,06	0,75	3,00
IFR-M	1+	23.822,06	0,41	-1,90	1,32
IFR-M	Total	21.989,02	-0,28	-1,16	1,77
IMA-B	5	10.962,37	-0,04	0,58	3,03
IMA-B	5+	12.284,52	-0,33	-1,60	1,45
IMA-B	Total	11.172,06	-0,20	-0,65	2,14
IMA-S	Total	8.394,11	0,06	0,98	3,20
IMA-Geral	Total	9.841,90	-0,09	0,08	2,58

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data

Crédito

	10/03	09/03	Há 1 semana	No fim de fevereiro	Há 1 mês	Há 12 meses
Linhas - pessoa jurídica						
Capital de giro pré-ali, 365 dias - a.a.	42,46	45,40	36,28	35,72	30,24	31,69
Capital de giro pré-suf, 365 dias - a.a.	27,76	28,48	29,57	29,30	30,10	27,37
Conta garantida pré - a.a.	56,58	58,69	48,22	41,60	53,47	49,90
Desconto de duplicata pré - a.a.	23,49	24,15	23,35	23,44	23,85	20,45
Vendedor pré - a.a.	22,37	21,11	18,45	19,40	21,22	19,19
Capital de giro flut. pré- 365 dias - a.a.	20,29	21,36	21,86	21,17	22,45	21,12
Capital de giro flut. sup. 365 dias - a.a.	19,21	19,21	18,90	19,46	18,63	20,05
Conta garantida pós - a.a.	28,09	29,66	28,71	28,34	30,50	26,82
ADC pós - a.a.	6,63	6,27	6,70	6,09	7,23	8,03
Factoring - a.m.	3,02	3,04	3,04	3,07	3,04	3,22

Fontes: Banco Central, Anfic e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Juros externos

	24/03/26	23/03/26	Há 1 semana	No fim de fevereiro	Há 1 mês	Há 12 meses
SOFR - empréstimos interbancários em dólar *						
Atual	-	3,6200	3,6200	3,6800	3,6600	4,3100
Média em 1 mês	-	3,6619	3,6729	3,6689	3,6652	4,3357
Média em 3 meses	-	3,6884	3,6889	3,7337	3,7606	4,3624
Média em 6 meses	-	3,8875	3,9021	3,9393	4,0077	4,5703
CSFR - empréstimos interbancários em euro **						
Atual	-	1,9320	1,9330	1,9300	1,9320	2,4180
Média em 1 mês	-	1,9336	1,9356	1,9324	1,9325	2,5958
Média em 3 meses	-	1,9356	1,9366	1,9351	1,9346	2,7615
Média em 6 meses	-	1,9388	1,9396	1,9378	1,9375	3,0136
Média em 1 ano	-	2,0241	2,0284	2,0631	2,0775	3,4046
Eurobó *						
1 mês	-	1,940	1,940	1,943	1,942	2,340
3 meses	-	2,129	2,121	2,013	2,024	2,361
6 meses	-	2,468	2,309	2,128	2,141	2,399
1 ano	-	2,740	2,528	2,222	2,205	2,366
Taxas referenciais no mercado norte-americano						
Prime Rate	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	7,50
Federal Funds	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	4,50
Taxa de Desconto	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	4,50
T-bill (1 mês)	3,69	3,68	3,69	3,68	3,68	4,29
T-bill (3 meses)	3,70	3,71	3,70	3,67	3,69	4,29
T-bill (6 meses)	3,74	3,74	3,71	3,63	3,64	4,25
T-note (2 anos)	3,93	3,86	3,78	3,39	3,49	4,04
T-note (5 anos)	4,00	3,98	3,88	3,52	3,65	4,10
T-note (10 anos)	4,37	4,35	4,27	3,96	4,09	4,35
T-bond (30 anos)	4,83	4,82	4,69	4,62	4,73	4,66

Fontes: ECB, EMML, FRBNY e Valor PRO. Elaboração: Valor Data * Taxa baseada em transações de empréstimos overnight garantidos por títulos do Tesouro Eua. ** A taxa reflete os custos de empréstimos overnight sem garantia. *** Taxas da BBA e da Federação Bancária da União Europeia

Evolução das aplicações financeiras

		Mês									
Renda Fixa	mar/26*	fev/26	jan/26	dez/25	nov/25	out/25	ago/25	Jul/25	Jun/25	maio/25	abr/25
Selic	0,94	1,00	1,16	1,22	1,05	1,28	1,33	1,33	1,451		
CDI (1)	0,94	1,00	1,16	1,22	1,05	1,28	1,33	1,33	1,451		
Poupança (2)	0,67	0,62	0,67	0,68	0,66	0,68	1,98	8,25			
Poupança (3)	0,67	0,62	0,67	0,68	0,66	0,68	1,98	8,25			
IFR-M (6 meses)	1,16	0,99	1,22	1,22	1,17	1,37	1,77	17,95			
IMA-B	-0,65	1,79	1,00	1,31	2,04	1,05	2,14	14,54			
IMA-S	0,98	1,01	1,18	1,23	1,06	1,29	3,20	14,66			
Renda Variável											
Ibovespa	-3,33	4,09	12,56	1,29	6,37	2,26	13,27	53,74			
Índice Small Cap	-8,32	1,88	10,15	-3,58	6,03	4,03	2,89	43,79			
IBX 50	-3,00	4,27	13,15	1,44	6,29	2,11	14,46	52,97			
ISE	-4,77	3,72	9,90	-2,37	7,62	0,87	8,55	50,39			
IMOB	8,09	12,22	6,72	6,12	1,51	1,44	8,50	1,28			
IDIV	-3,00	4,38	10,56	1,46	5,31	1,78	11,93	49,06			
IFIX	-1,42	1,32	2,27	3,14	1,86	0,12	2,15	25,32			
Dólar Plax (BC)	2,14	-1,54	-4,95	3,16	-4,94	1,24	-4,41	-11,96			
Dólar Comercial (mercado)	2,35	-2,16	-4,29	2,88	-0,83	1,98	-4,27	-11,96			
Euro (BC) (4)	0,18	-2,29	-3,83	4,49	-0,36	-4,44	-5,86	-4,05			
Euro Comercial (mercado) (4)	0,30	-2,55	-3,42	4,17	-0,17	-0,76	-5,60	-1,05			
Dólar (BC)	-14,10	-2,72	10,66	5,88	3,75	5,77	-2,36	61,79			
IPCA	-0,70	0,33	0,33	0,33	0,18	0,09	1,03	3,81			
IGPM	-0,73	0,41	0,01	0,01	0,27	-0,36	-0,32	-2,67			

Fontes: Anbima, Boves, B3, Focust, IFIX, IBSE e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

* Rendimento no dia 24/03/26. ** Até fev/26. (1) rendimento bruto do 1º dia útil do mês. (2) rentabilidade do 1º dia do mês (até 03/05/12). (3) rentabilidade do 1º dia do mês (a partir de 04/05/12). (4) Variação sobre o Real

Fundos de Investimento

	Patrimônio líquido	Rentabilidade nominal - em 12 meses	Estimativa da captação líquida - R\$ milhões em 12 meses
Categorias	RS milhões (1)	no dia no mês 2026 meses	no dia no mês no ano
Renda Fixa	4.644.072,71	-	7.769,34 42.455,20 156.797,05 130.725,13
RF Indexados (2)	133.305,64	0,17 0,22 2,68 12,42	-346,83 247,46 635,42 -13.760,41
RF Duração Baixa Soberano (2)	738.650,28	0,05 0,72 2,74 13,61	2.383,93 7.461,08 15.320,91 -40.888,29
RF Duração Baixa Grau de Invest. (2)	1.013.311,38	0,04 0,75 2,94 14,72	4.593,93 2.888,02 3.011,61 -94.708,16
RF Duração Média Grau de Invest. (2)	279.132,61	0,04 0,05 0,91 14,78	11,38 835,99 2.857,53 21.457,84
RF Duração Alta Grau de Invest. (2)	207.523,30	0,04 0,72 2,38 9,44	-37,64 795,09 4.577,64 15.294,41
RF Duração Livre Soberano (2)	278.735,71	0,07 0,65 2,68 12,73	1.087,23 2.410,05 3.817,56 14.620,06
RF Duração Livre Grau de Invest. (2)	782.435,22	0,05 0,60 2,77 13,59	481,53 1.822,06 22.763,78 -2.486,47
RF Duração Livre Crédito Livre (2)	751.892,01	-0,05 0,13 2,70 13,97	-582,97 3.567,12 32.976,33 184.390,86
Ações	673.601,89	-	-113,37 -2.615,04 -8.150,46 -31.673,91
Ações Indexados (2)	12.799,98	0,38 -4,41 11,47 35,60	-3,69 -71,40 210,98 -784,58
Ações Índice Ativo (2)	12.111,10	0,39 -4,30 10,21 36,06	-41,99 232,13 -2.676,02 -13.487,13
Ações Livre	244.724,54	0,31 -4,65 3,84 29,32	8,38 959,42 -4.599,36 -11.540,61
Fechados de Ações	741.570,61	-0,08 -1,27 0,82 11,05	-96,82 3.086,19 18.143,89 64.822,48
Multimercados	1.570.256,81	-	-392,35 3.330,06 16.719,27 -3.332,01
Multimercados Macro	99.415,07	-0,13 -2,48 0,75 12,57	-12,66 -206,03 -2.800,66 -19.076,72
Multimercados Lure e Moedas	601.709,52	0,03 -0,38 1,91 14,28	-17,29 -37,52 -1.631,25 -34.399,13
Multimercados Juro e Moedas	38.869,99	0,07 0,92 2,84 14,22	-43,83 -510,02 -1.056,47 -11.140,61
Multimercados Invest. no Exterior (2)	741.570,61	-0,08 -1,27 0,82 11,05	-96,82 3.086,19 18.143,89 64.822,48
Cambial	6.868,21	0,42 2,25 -3,49 -1,99	-22,74 -51,84 -1,14 454,98
Previdência	1.761.593,32	-	76,24 29,30 81,82 -32.580,67
ETF	100.164,55	-	136,84 5.084,72 15.823,43 38.776,03
Demais Tipos	2.626.571,09	-	1.365,57 19.526,52 75.995,89 35.930,04
Total Fundos de Investimentos	8.756.476,09	-	-8.052,72 48.241,41 180.828,97 100.366,49
Total Fundos Estruturados (3)	2.164.423,03	-	121,47 2.102,98 3.862,74 143.473,78
Total Fundos Off Shore (4)	64.349,27	-	-
Total Geral	10.955.248,40	-	-7.961,25 50.344,38 184.691,71 243.844,27

Fontes: ANBIMA. (1) PL e captação líquida de cada tipo excluí os Fundos em Cotas, evitando dupla contagem. (2) Para os Indexados em 01/10/2015, as rentabilidades do ano e 12 meses foram estimadas com base na amostra atual de fundos. (3) FIDC, FIL, FIP e FMIEE. (4) PL dos tipos Imobiliário e Off Shore referentes ao mês de Janeiro de 2025 * Rentabilidade sem período completo. Obs.: Fundos de Investimento regidos pela INCM 555/14, INCM 522/12, INCM 469/04, INCM 359/02 e INCM 141/11. Dados sujeitos a reificação em razão da representatividade da amostra ou cadastramento de novos fundos. PL de cada tipo considera, adicionalmente, a estimativa dos fundos que não informaram o PL na data de emissão do relatório

Custo do dinheiro

	24/03/26	23/03/26	1 semana	No fim de fevereiro	Há 1 mês	Há 12 meses
Taxas referenciais						
Selic - meta ao ano	14,75	14,75	15,00	15,00	15,00	14,25
Selic - taxa over ao ano	14,65	14,65	14,90	14,90	14,90	14,15
Selic - taxa over ao mês	1,6280	1,6280	1,6539	1,6539	1,6539	1,5759
Selic - taxa efetiva ao ano	14,80	14,80	14,90	14,90	14,90	13,57
Selic - taxa efetiva ao mês	1,2121	1,2121	1,2199	0,9970	0,9970	0,9640
CDI - taxa over ao ano	14,65	14,65	14,90	14,90	14,90	14,15
CDI - taxa over ao mês	1,6280	1,6280	1,6539	1,6539	1,6539	1,5759
CDI - taxa efetiva ao ano	14,80	14,80	14,90	14,90	14,90	13,57
CDI - taxa efetiva ao mês	1,2121	1,2121	1,2199	0,9970	0,9970	0,9640
CDI Pré - taxa bruta ao ano	-	-	-	-	-	-
CDI Pré - taxa bruta ao mês	-	-	-	-	-	-
CDI Pós - taxa bruta ao ano	-	-	-	-	-	-
CDI Pós - taxa bruta ao mês	-	-	-	-	-	-

Taxa de Juros de referência - B3

T13 - 3 meses (em % ao ano)	14,49	14,51	14,60	14,40	14,47	14,47
T16 - 6 meses (em % ao ano)	14,30	14,31	14,38	13,87	13,92	14,83
Taxas referenciais de Swap - B3						
DI x Pré-30 - taxa efetiva ao ano	14,65	14,64	14,71	14,73	14,77	14,16
DI x Pré-60 - taxa efetiva ao ano	14,55	14,57	14,65	14,60	14,65	14,33
DI x Pré-90 - taxa efetiva ao ano	14,50	14,51	14,60	14,39	14,46	14,48
DI x Pré-120 - taxa efetiva ao ano	14,42	14,44	14,52	14,21	14,27	14,62
DI x Pré-180 - taxa efetiva ao ano	14,33	14,32	14,38	13,87	13,93	14,83
DI x Pré-360 - taxa efetiva ao ano	14,15	14,10	14,06	13,13	13,11	15,10

Fontes: Banco Central, B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Mercado futuro

Em 24/03/26						
DI de 1 dia	PU de ajuste	Taxa efetiva - em % ao ano	Contratos negociados	Cotação - em % ao ano		Último
			Mínimo	Máximo		
Vencimento em abr/26	99.675,08	14,647	166,882	14,645	14,650	14,650
Vencimento em mai/26	98.599,89	14,644	91.753	14,633	14,648	14,636
Vencimento em jun/26	97.553,18	14,535	66,035	14,518	14,573	14,518
Vencimento em jul/26	96.470,48	14,471	1.035,034	14,435	14,520	14,470
Vencimento em ago/26	95.307,14	14,406	1.977	14,385	14,460	14,400
Vencimento em set/26	94.267,81	14,341	281,36	14,295	14,380	14,310
Vencimento em out/26	93.241,40	14,293	410,556	14,240	14,385	14,285
Vencimento em nov/26	92.228,70	14,253	5,066	14,195	14,300	14,205
Vencimento em dez/26	91.323,15	14,223	14,492	14,170	14,340	14,170
Vencimento em jan/27	90.296,45	14,178	978,974	14,130	14,290	14,210
Vencimento em fev/27	89.263,21	14,160	908	14,130	14,230	14,130
DI de 30 dias	PU de ajuste	Var. no dia em %	Contratos negociados	Cotação - em % ao ano		Último
			Mínimo	Máximo	R\$/US\$ 1.000,00	
Dívida comercial						
Vencimento em abr/26	5.270,06	0,00	290,270	5,220 50	5,287 50	5,242 50
Vencimento em mai/26	5.302,79	-	0	0,00	0,00	0,00
Vencimento em jun/26	5.339,27	-	0	0,00	0,00	0,00
Vencimento em jul/26	5.376,63	-	0	0,00	0,00	0,00
Vencimento em ago/26	5.417,55	-	0	0,00	0,00	0,00

Valor PRO

Velocidade e precisão para quem decide.



No mercado financeiro e corporativo, informação de credibilidade e em tempo real faz toda a diferença. O **Valor PRO**, plataforma especializada com a chancela do **Valor Econômico**, oferece análises aprofundadas, notícias em primeira mão e dados estratégicos sobre os principais setores da economia nacional e internacional.

Com soluções para diferentes perfis, do investidor individual às grandes corporações, o **Valor PRO** é a escolha certa para decisões mais seguras e precisas.



Valor PRO: Quem sabe antes decide melhor
Baixe grátis o aplicativo e experimente!

Renda fixa Mesmo após trégua no petróleo e ação do Tesouro, títulos têm recuperação limitada

NTN-B longa resiste a alívio e segue acima de 7%

Victor Rezende e Gabriel Roca
De São Paulo

Enquanto os juros prefixados conseguiram exibir alguma melhora nos prêmios de risco exigidos pelo mercado no auge do estresse com a guerra no Irã — à custa de uma megaintervenção do Tesouro Nacional —, nas NTN-Bs, os títulos públicos atrelados à inflação, o alívio foi bem mais modesto, sobretudo nos vencimentos mais longos. O início do conflito, inclusive, pegou o mercado de surpresa, justamente no momento em que os agentes financeiros começavam a testar as taxas reais ultralongas abaixo de 7%. Agora, os juros das NTN-Bs voltaram a operar na faixa entre 7% e 7,5%, sem sinais concretos de um alívio mais consistente no curtíssimo prazo.

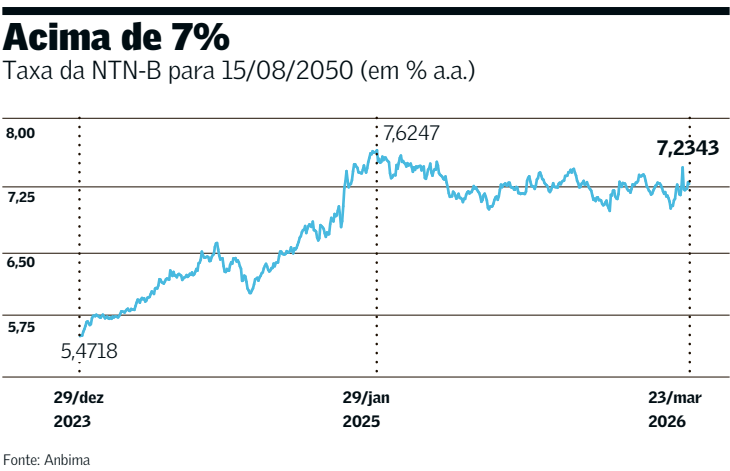
No último pregão de fevereiro, logo antes da eclosão do conflito, a taxa do papel com vencimento em 2050 estava em 6,9857%, após operar acima de 7% durante um longo período. Na semana passada, essa NTN-B chegou a 7,2553%, o que mostra um aumento dos prêmios exigidos pelos investidores mesmo em prazos que podem ser pouco afetados pela guerra

diretamente. Vale notar que, em outras ocasiões mais recentes, o mercado também testou colocar os juros reais ultralongos abaixo da marca de 7%, mas sem êxito de forma consistente.

Em vencimentos mais curtos, como a NTN-B para agosto de 2030, houve um aumento das taxas desde o início da guerra, para níveis bem acima de 8%, mas, nas últimas sessões, há algum alívio nos prêmios de risco, ainda que os juros não tenham se afastado tanto dos picos recentes. No início do conflito, o papel operava a uma taxa de 7,5500% e, na segunda-feira, era negociado a 7,9363%.

“O mercado está operando a inflação”, observa um gestor de renda fixa, ao se referir entre a diferença entre os juros reais e as taxas das NTN-Bs. Ele lembra que, com a expectativa de que a disparada dos preços do petróleo provoque um aumento da inflação, as taxas futuras costumam subir mais e deixam a taxa da NTN-B “parada” ou menos pressionada do que as taxas futuras.

No entanto, com o alívio observado na segunda-feira, após o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump anunciar uma pausa de cinco dias nos ataques à



infraestrutura de energia do Irã, o mercado viu uma decompressão relevante dos prêmios de inflação na curva de juros nominais. Em compensação, quase não houve movimento nas NTN-Bs, que seguiram em níveis muito pressionados. “A NTN-B é um ativo menos líquido que o DI e um pouco mais inercial. Com o mercado machucado do jeito que está, também acho que seria preciso ter alguma confirmação do arrefecimento para voltar a gerar engajamento”, diz o gestor.

Além disso, nos trechos mais longos da curva de juros reais, o risco fiscal, um velho conhecido

dos mercados, também impede um alívio mais duradouro das taxas, ainda que elas estejam em níveis historicamente muito elevados. “A taxa acima de 7% reflete um risco de crédito e isso tem um peso maior do que outras variáveis”, observa o gestor de renda fixa Marcelo Bacelar, da Azimut Brasil, que no momento não tem posição no mercado de juro real.

“O mercado tirou os cortes [da taxa Selic que estavam precificadas] da curva. Quando isso acontece, a curva de juros nominais abre [sobee] e, mesmo que a inflação também suba, alguma coisa o juro real [das NTN-Bs] também

precisa subir para equivaler à curva nominal, que precifica menos cortes”, afirma. Para Bacelar, as NTN-Bs mais longas não tiveram um desempenho tão bom quanto as curtas porque a inflação “implícita” não subiu tanto quanto a quantidade de cortes de juros que o mercado tirou da conta.

Segundo o gestor de renda fixa da Oby Capital, Camilo Cavalcanti, a casa tinha um viés aplicado em NTN-Bs e comprado em inflação implícita, o que acabou defendendo o fundo da volatilidade acentuada atravessada pelos mercados de juros e de títulos públicos neste mês de março. “Conseguimos ficar ligeiramente positivos no mês, o que, no relativo, parece bom”, diz.

Na visão do profissional, em um

momento em que o mercado esperava leituras mensais de inflação de aproximadamente 0,3% nos próximos meses, o que poderia pesar sobre o carregio das NTN-Bs, a guerra no Oriente Médio já tem elevado projeções mensais para uma faixa entre 0,5% e 0,6%. No Focus, inclusive, já tem havido revisões na inflação de curto prazo.

“Em se mantendo o cenário mais um pouco, isso acaba favorecendo o carregio das NTN-Bs. Juro alto e inflação corrente baixa faz as NTN-Bs sofrerem, mas isso pode estar mudando. Caso a guerra dure mais tempo, a inércia deve fazer com que o mercado passe a projetar inflações mais elevadas por toda a curva. As implícitas, para um prazo de 5 anos, já rondam os 5,5%, o que é uma alta relevante”, diz.

Cavalcanti também ressalta o fato de o BC ter iniciado os cortes de juros mesmo com as incertezas sobre o petróleo. “As projeções de inflação chamaram atenção e, quando ele diz que pode revisar o ritmo do ciclo de cortes, quer dizer que pode cortar mais, não menos, já que ele começou com 0,25 ponto. Ele deixou um viés ‘do-vish’ [pró-afrouxamento] que joga um pouco mais de expectativa de inflação para frente”, avalia.

Após o início da guerra no Irã, taxas das NTN-Bs ultralongas voltaram a subir e a ficar acima do nível psicológico de 7%

Atuação tende a pesar em ‘colchão’ de liquidez e exigir mais pós-fixados

Victor Rezende
De São Paulo

A atuação agressiva do Tesouro Nacional para conter o estresse no mercado de juros — com recompras de títulos em nível recorde e redução da emissão líquida — agora reforça o foco sobre a trajetória do colchão de liquidez, que pode exigir uma aceleração relevante das captações ao longo do ano. No entanto, com um mercado ainda muito “machucado” após a turbulência recente, a tendência é de aumento da participação de papéis atrelados à Selic (LFTs), como forma de reduzir o risco de mercado e facilitar a absorção dos papéis, ainda que ao custo de uma piora na composição da dívida.

O apontamento é feito pelo sócio e estrategista-chefe da Eytse Estratégia, Sérgio Goldenstein, em estudo antecipado ao **Valor**, em que avalia os leilões de compra de títulos e seus efeitos. Para ele, em um contexto no qual uma redução sustentada da volatilidade depende da evolução do conflito no Oriente Médio e em

que há uma capacidade limitada dos participantes do mercado em assumir risco relevante em títulos prefixados e em NTN-Bs, o Tesouro deve se valer de um aumento na participação relativa das LFTs nas emissões totais.

Um primeiro movimento nessa direção foi visto na semana passada: enquanto promoveu recompras expressivas de papéis prefixados e NTN-Bs, o Tesouro também efetuou uma venda de LFTs e aumentou o lote de 750 mil na semana anterior para 1 milhão de títulos. No acumulado do ano até a última segunda-feira, a Eytse observa que a participação relativa das LFTs nas emissões totais saltou de 27% para 45%, enquanto a dos prefixados caiu de 57% para 45% e a das NTN-Bs caiu de 16% para 10%.

“À medida que a demanda por prefixados se recupere, ainda que parcialmente, entendemos que seria adequada a redução do prazo médio de emissão desses títulos, favorecendo um maior volume financeiro colocado e menor pressão altista sobre a curva de juros”, afirma Goldenstein.

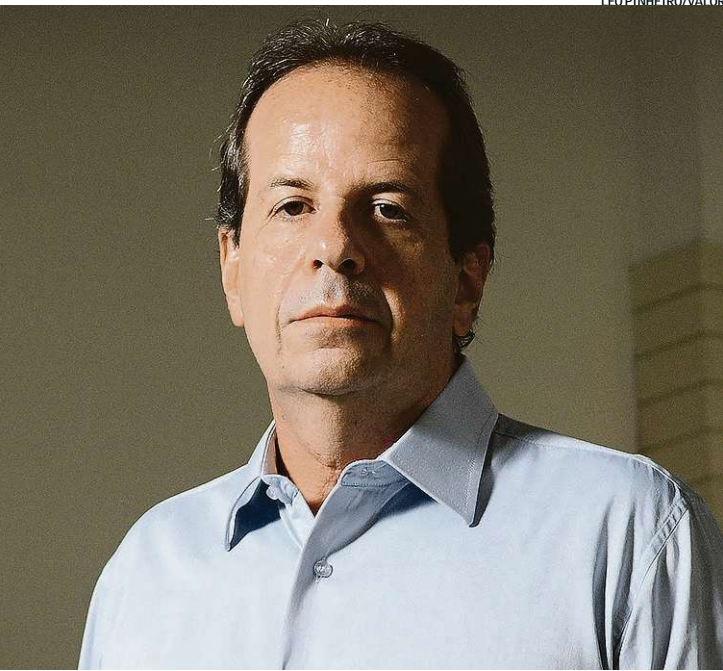
Isso, inclusive, seria uma inversão da estratégia predominante nas emissões do Tesouro em boa parte do ano passado e, principalmente, em janeiro e fevereiro. O estrategista observa que o estresse na curva de juros decorreu dos temores inflacionários derivados da escalada do petróleo e foi amplificada pela posição técnica frágil do mercado, com diversos fundos com posições aplicadas em juros (aposta na queda das taxas futuras) bastante alavancadas. “E a estratégia mais agressiva do Tesouro na emissão de títulos prefixados contribuiu para esse quadro.”

Goldenstein observa que, no primeiro bimestre, o Tesouro emitiu R\$ 87,9 em LTNs e R\$ 64,5 bilhões em NTN-Fs, o que equivale a

uma média semanal de R\$ 19 bilhões em emissões de títulos prefixados — algo bem mais agressivo do que o observado ao longo do ano passado, por exemplo, quando o volume médio semanal emitido ficou em R\$ 14,6 bilhões.

“Agravando a situação, observou-se um alongamento das emissões. As colocações de NTN-F registraram média semanal de R\$ 8,1 bilhões, ante R\$ 3,2 bilhões em 2025 e R\$ 4,2 bilhões no primeiro bimestre do ano passado”, observa. Para o estrategista, isso levou o Tesouro a colocar um risco maior no mercado e limitou uma queda mais intensa dos juros de mercado. “Na prática, o maior apetite dos fundos por aplicações prefixadas deveria resultar em uma queda mais intensa dos prêmios na curva, o que naturalmente limitaria a demanda e o tamanho das posições. As ofertas muito elevadas permitiram que a demanda fosse plenamente atendida com prêmios ainda atrativos.”

Goldenstein aponta que o alongamento do perfil da dívida e a melhora da composição “são objetivos louváveis para o médio



Goldenstein: demanda estrutural por prefixados quando Selic cair a um dígito

e longo prazo”. Ele, contudo, acredita que o episódio recente de turbulência nos mercados “revela que a demanda por ativos prefixados foi muito mais conjuntural, tendo em vista o cenário externo benigno e as perspectivas de início de ciclo de flexibilização monetária no Brasil”. É nesse sentido que o estrategista defende que uma demanda estrutural por prefixados tende a aumentar de forma significativa “quando a Selic voltar, de forma consistente, ao patamar de um dígito”.

Nos cálculos da Eytse, para que

o colchão alcance R\$ 1,4 trilhão até o fim deste ano, a emissão necessária no restante do ano seria de R\$ 40,2 bilhões por semana. E, para que a reserva de liquidez fique constante em relação ao fechamento de 2025 (R\$ 1,19 trilhão), seria preciso emitir R\$ 34,7 bilhões por semana. “Isso sugere que, caso o Tesouro deseje preservar um colchão mais elevado ao fim do ano, será necessária uma aceleração da emissão líquida doméstica nos próximos meses, com participação maior de LFTs do que a observada até agora.”

CVM reage e julga. E a prevenção?

Palavra do gestor



Fábio Coelho

Há poucos dias, a CVM divulgou a relação de procedimentos instaurados para apuração de irregularidades envolvendo o grupo Master. A iniciativa sinaliza que condutas capazes de afetar a credibilidade do mercado de capitais serão tratadas com mais rigor. Ainda assim, a divulgação ocorre após deterioração visível da confiança em torno do caso.

A controvérsia também ampliou críticas sobre a supervisão no sistema financeiro. Banco Central e CVM passaram a ser questionados quanto à capacidade de identificar fragilidades antes que episódios ganhassem escala. No caso da CVM, o debate revela uma característica conhecida de sua forma de atuação estar fortemente orientada para a apuração de condutas e para o julgamento de processos administrativos.

Essa característica tem raízes na própria história do órgão. Quando a CVM foi criada, há cerca de 50 anos, o arranjo regulatório brasileiro separou a supervisão bancária da regulação do mercado de capitais. O Banco Central

assumiu responsabilidade pela estabilidade das instituições financeiras. A CVM passou a disciplinar o funcionamento do mercado de capitais. Esperava-se que cada autoridade exercesse funções de fiscalização e também de prevenção de riscos.

Com o tempo, a dimensão preventiva ganhou maior protagonismo na supervisão bancária. Episódios de instabilidade e reformas inspiradas em Basileia consolidaram uma cultura de monitoramento permanente de riscos no Banco Central. Instrumentos prudenciais passaram a orientar a atuação da supervisão e permitiram identificar vulnerabilidades ainda em estágio inicial.

No mercado de capitais, a evolução da supervisão seguiu outro caminho. Grande parte da energia concentra-se na construção de acusações administrativas. Cada processo exige análise detalhada, mobiliza equipes técnicas e percorre o rito de julgamento. O desfecho pode levar anos. Foi assim em episódios envolvendo o grupo X, está sendo assim no caso Americanas, e tudo indica que os casos Master e Reag terão trajetória semelhante.

Esse modelo impõe custos relevantes para o funcionamento

da autarquia. O peso atribuído ao processo sancionador exige dedicação das áreas técnicas e do colegiado, cuja agenda passa a ser dominada pelo julgamento de casos. A discussão sobre aumento de orçamento e ampliação de quadros costuma surgir como resposta a esse cenário. O reforço de recursos é legítimo, embora não altere por si só a lógica de funcionamento da supervisão no curto prazo.

O ponto central envolve a forma como os recursos disponíveis são organizados. A essência de uma supervisão baseada em risco consiste em direcionar atenção para áreas nas quais fragilidades possuem maior probabilidade de surgir. Isso requer capacidade do regulador para identificar operações sensíveis, selecionar amostras de investigação e em produtos específicos e estruturar equipes dedicadas a temas recorrentes. Reguladores que adotaram essa abordagem conseguiram aumentar a capacidade de antecipação e reduzir a probabilidade de novas crises.

Uma estrutura baseada predominantemente em regras tende a produzir outro tipo de dinâmica. A supervisão se concentra no cumprimento de

prazos formais, no envio de documentos e no atendimento de requisitos de registro ou divulgação. O acompanhamento da qualidade das operações ou da evolução dos riscos acaba recebendo menor atenção.

Mudanças dessa natureza já ocorreram em outros segmentos do sistema financeiro nacional. No Banco Central, a transição começou nos anos 1990, em meio às crises bancárias que acompanharam a estabilização da moeda. Na supervisão dos fundos de pensão, processo semelhante ocorreu após escândalos investigados na década de 2010. A Previc passou por um período de reorganização institucional e contou com apoio técnico do Banco Mundial para desenvolver métodos de supervisão mais efetivos. A transição exigiu alguns anos de adaptação, embora os efeitos positivos tenham surgido ainda no início do processo.

A CVM possui condições técnicas para avançar em direção semelhante. Os processos administrativos conduzidos por lá revelam elevado grau de sofisticação analítica e profundo conhecimento das estruturas de mercado. O desafio consiste

em transformar o aprendizado acumulado nesses julgamentos em instrumentos de prevenção.

Caso essa mudança na supervisão não ocorra, é razoável esperar que episódios semelhantes voltem a surgir com maior frequência. O mercado de capitais continuará se expandindo e a inovação financeira seguirá criando estruturas cada vez mais complexas. A credibilidade do sistema depende da capacidade de seus reguladores de antecipar vulnerabilidades e agir antes que crises se consolidem. Julgamentos administrativos permanecem instrumentos importantes para responsabilização de condutas, mas a proteção do mercado de capitais depende também de uma supervisão capaz de identificar riscos antes que se transformem em crises.

Fábio Coelho é presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec)
E-mail presidente@amecbrasil.org.br

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.



Valor E
Quarta-feira, 25 de março de 2026

Legislação & Tributos SP

Fiscal Apesar do placar favorável ao governo federal, as seccionais da OAB em São Paulo e Goiás conseguiram liminares ontem

União vence em 90% das decisões sobre aumento no lucro presumido

Marcela Villar
De São Paulo

A União tem vencido, até agora, a discussão sobre o aumento de 10% nas alíquotas do lucro presumido, instituído a partir deste ano. Segundo dados da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), 85% a 90% das decisões proferidas na Justiça foram favoráveis ao governo federal — a maior parte delas ainda são liminares e ainda existem ações sem decisão. Ao todo, os contribuintes tiveram 275 pedidos de liminar negados.

O aumento nas alíquotas incrementa a arrecadação em R\$ 20,3 bilhões nos próximos três anos. Segundo estimativas da Receita Federal, serão R\$ 5,1 bilhões injetados em 2026, R\$ 7,4 bilhões em 2027 e R\$ 7,8 bilhões em 2028. Somado às outras mudanças feitas pela Lei Complementar nº 224, de 2025, o montante total chega a R\$ 44,3 bilhões. Os números estão na nota técnica Coest/Cetad nº 009/2026.

No Rio de Janeiro, a PGFN conseguiu suspender a liminar favorável à seccional fluminense da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB-RJ), obtida há duas semanas. O desembargador Luiz Antonio Soares, anteontem, suspendeu a eficácia do entendimento de primeira instância até o julgamento do mérito no Tribunal Regional Federal da 2ª Região (TRF-2) — ainda sem data.

Nos Estados do Rio de Janeiro e Espírito Santo só há uma decisão favorável às empresas, segundo o procurador Julio Lopa Sélles, chefe da defesa na 2ª Região. A liminar favorece o escritório E7

Aurum, de Direito Tributário (processo nº 5000713-87.2026.4.03.6100). "É uma única decisão, que ficou isolada", diz Sélles, citando 78 decisões favoráveis à Fazenda na 2ª Região, sendo 19 do tribunal.

Em Minas Gerais, todas as 42 decisões sobre o tema — sendo duas sentenças — foram a favor da PGFN, diz o procurador Rafael Amaral Amador dos Santos, chefe da Defesa na 6ª Região. Lá, a OAB-MG enfrentou a derrota na primeira instância — teve a liminar negada no sábado (processo nº 5003806-52.2026.4.02.0000).

Recentemente, porém, algumas seccionais têm obtido êxito. Ontem, saíram liminares favoráveis à OAB-GO e à OAB-SP para afastar a cobrança majorada no lucro presumido (processos nº 1015292-08.2026.4.01.3500 e 5004598-12.2026.4.03.6100).

A enxurrada de ações, especialmente coletivas, foi o que ligou o radar da PGFN para inserir o assunto na incubadora de teses da reforma tributária, diz a procuradora Greyce Carvalho, coordenadora de Estratégias Judiciais do órgão. "Esse tema foi trabalhado a nível nacional para posterior disseminação da tese entre as unidades", afirma.

O debate envolve a Lei Complementar (LC) nº 224, de 2025, que considera o lucro real como o padrão para pagamento do Imposto de Renda (IRPJ) e CSLL e o lucro presumido como benefício fiscal. Por isso, aumentou em 10% as alíquotas para essa sistemática de apuração, permitida a empresas com faturamento de até R\$ 78 milhões. O adicional é cobrado de contribuintes que faturam

mais de R\$ 5 milhões por ano ou R\$ 1,25 milhão por trimestre.

Contribuintes defendem que o lucro presumido é uma sistemática legítima de apuração do IRPJ. Equipará-lo a um incentivo fiscal, dizem, desconfigura a natureza do regime e viola princípios da isonomia, capacidade contributiva e livre concorrência. Isso porque criaria uma disparidade entre os contribuintes que ganham acima de R\$ 5 milhões.

Já a União entende que é uma questão de justiça fiscal. "O que a lei busca é exatamente garantir a isonomia", diz o procurador Rafael Amaral. "Não estabelece que quem ganha acima de R\$ 5 milhões vai ser tributado da forma X. É a receita que superar R\$ 5 milhões que vai entrar nesse adicional de 10%", afirma. Ele ainda acrescenta que a norma está em linha com a progressividade da tributação da renda. "Quem recebe mais, vai ser tributado mais", completa.

Após a suspensão da liminar favorável, a OAB-RJ deve esperar o julgamento do mérito do recurso da Fazenda no TRF-2 e não deve entrar com agravo interno, diz a presidente da entidade, Ana Tereza Basilio. A ideia é acelerar a ida do processo ao Superior Tribunal de Justiça (STJ), onde há mais chances de êxito, na avaliação dela.

Há também a possibilidade de sair uma liminar do Supremo Tribunal Federal (STF), onde o Conselho Federal da OAB entrou com ação direta de inconstitucionalidade. O relator do caso é o ministro Luiz Fux, com quem Ana despachou na sexta-feira, junto ao presidente da OAB, Beto Simo-

netti (ADI 7944). "Ele [Luiz Fux] disse que ia analisar com todo o carinho", disse.

Fux, porém, não analisou a liminar da Confederação Nacional de Serviços (CNS), que também provocou o STF sobre o mesmo tema. O ministro afirmou que prefere julgar diretamente o mérito, dada a relevância da discussão (ADI 7936).

Segundo a procuradora Greyce Carvalho, o STF já analisou o conceito do lucro presumido e dos benefícios fiscais. "Não existe uma definição taxativa do que são os benefícios. Esse tratamento mais ampliativo que é dado nos tribunais superiores deixa a gente bastante confiante e não houve limitação constitucional ao poder de tributar violada", acrescenta, citando que foi respeitada a anterioridade — prazo de 90 dias ou um ano para a cobrança de tributos majorados.

Na ação da OAB-RJ, a liminar havia sido concedida porque a lei complementar não poderia "transmutar a natureza jurídica de institutos consagrados no ordenamento", como a dos benefícios fiscais. Mas o desembargador Luiz Antonio Soares, do TRF-2, entendeu que não foram preenchidos os requisitos para dar a decisão. Segundo ele, não havia "perigo na demora", que "só ocorre quando a parte demandante comprova de forma definitiva que não pode arcar com a cobrança imposta enquanto não proferido o provimento final".

"No caso em tela, não restou demonstrada a existência de um risco concreto e iminente a justificar a concessão da liminar", completou. O relator também



Greyce Carvalho: STF já analisou o conceito do lucro presumido e de benefício fiscal

entendeu que não "resta configurada no caso a violação à segurança jurídica e à confiança legítima, pois não há direito adquirido à imutabilidade das bases de cálculo e alíquotas" (processo nº 5003806-52.2026.4.02.0000).

Segundo Ana Tereza Basilio, a medida tem impactado negativamente pequenos e médios escritórios de advocacia. Junto com a reforma tributária, diz ela, terão a carga tributária aumentada de 15% para 44%. "Teremos um novo sócio majoritário, que é o governo", afirma. "O propósito do governo supostamente era tributar super-ricos e ele está, na verdade, tributando pequenos escritórios de advocacia, porque os super-ricos não caem nesses 10%, vão para o lucro real".

Na visão da tributarista Fernanda Lains, sócia do Bueno Tax

Lawyers, o tema ganhou um viés político, por isso, a última palavra deve ser do STF. "Existe uma pressão orçamentária e necessidade de corte dos benefícios fiscais em função do cenário econômico, e, ainda mais em ano eleitoral, acredito que o Supremo vai sofrer essa pressão política e uma decisão que deveria ser absolutamente técnica pode escorregar para outro caminho", afirma.

Para Fernanda, a liminar favorável a OAB-RJ não deveria ter sido suspensa, pois há "perigo de demora" se o cenário não se reverter. "O perigo de demora não se apresenta só no fato do contribuinte poder ou não pagar mais ou menos tributo", diz. "Ela é institucional, porque uma lei que aparentemente é inconstitucional não poderia desvirtuar todo o sistema tributário", acrescenta.

Empresas de vale-refeição flexível se livram de pagar indenização

Luiza Calegari
De São Paulo

A iFood Benefícios, Caju, Flash e Swile — startups de cartões de vale-refeição — conseguiram derrubar sentença que determinou o pagamento de indenização por concorrência desleal à Associação Brasileira de Benefícios ao Trabalhador (ABBT), que reúne empresas como Pluxee (ex-Sodexo), Alelo, VR e Ticket. Cabe recurso.

Segundo a decisão do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP), a oferta de "benefícios flexíveis" não configura concorrência desleal em relação às empresas que atuam com modelos fixos no âmbito do Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT). O entendimento reforça a legalidade do Decreto nº 12.712, de 2025, que moderniza o PAT, mas tem sido questionado na Justiça.

Os cartões flexíveis são de "arranjo aberto". Nele, existe uma empresa instituidora do arranjo (bandeira), outra que emite o cartão (como um banco) e uma terceira que credencia os estabelecimentos alimentícios para aceitar esse meio de pagamento (por exemplo, as maquininhas). Na prática, o usuário não precisa perguntar se o restaurante aceita determinado cartão, porque em geral é



"Nosso modelo de negócios nunca foi questionado pelas autoridades"
Pedro Lane

da bandeira Visa ou Mastercard, que se aceita em todo lugar.

Nos modelos fixos trata-se de "arranjo fechado". O cartão é emitido

por uma empresa de benefícios de vale-refeição e vale-alimentação, não possui bandeira e só pode ser usado em estabelecimentos que servem refeição, em supermercados, mercearias ou outros parceiros específicos que comercializem alimentos - uma rede fechada.

No centro da discussão está o Decreto nº 10.854, de 2021. A ABBT entrou com a ação judicial alegando que, até 11 de maio de 2023, quando a norma entrou em vigor, não havia autorização legal para a adoção do arranjo aberto. Assim, as empresas nesse modelo teriam praticado concorrência desleal e deveriam pagar indenização. As startups, por sua vez, argumentaram que também não havia nenhuma proibição legal. Portanto, elas sempre puderam atuar nesse modelo.

Na primeira instância, o juiz Andre Salomon Tudisco, da 1ª Vara Empresarial e Conflitos de Arbitragem de São Paulo, deu razão à ABBT. Segundo ele, os prejuízos sofridos pelas associadas "são incontestáveis, pois aqueles que contrataram as requeridas, para utilização de cartões alimentação ou refeição, por meio de arranjo de pagamento aberto, sob o regime do PAT, seriam prováveis clientes". As startups recorreram.

No TJSP, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial reformou

a sentença. Segundo o relator do processo, desembargador Fortes Barbosa, não havia, na legislação da época, "vedação específica para a atuação em "arranjo de pagamento aberto", do que decorre não ser viável o reconhecimento de prática de concorrência desleal pelas requeridas" (processo nº 1070054-96.2022.8.26.0100).

Ao votar, o magistrado considerou que o recente Decreto nº 12.712/2025 tornou obrigatório o uso de arranjos abertos quando atendidos mais de 500 mil trabalhadores e adotou total alternatividade para as outras situações. Essa alteração começa a vigorar a partir do mês de maio.

Assim, segundo ele, fica mantida "uma conjuntura naturalmente voltada para a maior liberdade do trabalhador no uso dos valores vinculados ao Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT), tomando plena a portabilidade".

Segundo estimativas do Ministério da Fazenda, a edição desse novo decreto pode levar a uma economia de quase R\$ 8 bilhões por ano. Esse valor decorre, segundo a pasta, da redução das margens de lucro elevadas praticadas pelas empresas emissoras de vale-alimentação e vale-refeição, que serão revertidas aos estabelecimentos, que poderão repassar a

economia ao consumidor.

Segundo a advogada Fernanda Perregil, sócia do Wfaria Advogados, a decisão do TJSP dialoga com a evolução do PAT, que estaria caminhando para ampliar a liberdade de escolha do trabalhador e a portabilidade. "E isso tem impactos diretos não só concorrenciais, mas também trabalhistas", diz. Tanto a empresa quanto os funcionários acabam sendo beneficiados com essa flexibilidade, afirma Renata Tognini, sócia do Ernesto Borges Advogados. "Quanto mais opções de benefícios, com a legalidade chancelada pelo Judiciário, melhor para todos", diz.

Pedro Lane, cofundador da Flash, destaca que a empresa tinha autorização do próprio Ministério do Trabalho e Emprego para atuar no PAT desde o início, o que por si só já demonstra a legalidade de sua atividade. "Nosso modelo de negócios nunca foi questionado pelas autoridades do Ministério em termos de ser ou não aderente à regulação vigente", diz o executivo.

"Em um país onde a livre concorrência é um direito constitucional, a decisão garante que nunca houve no ordenamento jurídico um veto ao arranjo aberto. Ela reconhece o direito legítimo da concepção e existência da Flash", afirma.

Em nota, o iFood Benefícios disse que "reafirma seu compromisso

com a conformidade legal e regulatória, atuando sempre dentro dos marcos estabelecidos pela legislação vigente". "A empresa seguirá trabalhando para oferecer soluções inovadoras e competitivas no setor de benefícios, contribuindo para a democratização do acesso e para a melhoria contínua dos serviços oferecidos a empresas e trabalhadores brasileiros."

Já a Caju ressaltou, no próprio processo, que não operava no PAT no período questionado na ação judicial. Em nota, a diretora jurídica da empresa Karen Fletcher afirmou que "a segurança jurídica sempre foi um princípio central na construção da Caju. Desde o início, estruturamos nossa operação com base em uma leitura rigorosa da legislação e das regras do Programa de Alimentação do Trabalhador, sempre com foco na proteção dos clientes e na transparência das operações".

Segundo a Swile, também por nota, a decisão não traz qualquer surpresa, "mas valida um entendimento que sempre esteve claro em nossa atuação. Ela reforça que a inovação, quando alinhada ao marco regulatório e construída com diálogo, é não apenas legítima, mas essencial para a evolução do mercado".

Procurada pelo **Valor**, a ABBT não deu retorno até o fechamento desta edição.



State Street Brasil S.A. - Banco Comercial

CNPJ nº 09.274.232/0001-02
Avenida Paulista, 283/287 - 12º andar - Bela Vista
CEP 01311-000 - São Paulo - SP
Tel.: (11) 3027-5900

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Em cumprimento às disposições legais e estatutárias, submetemos à apreciação de V.Sas. as Demonstrações Financeiras do State Street Brasil S.A. - Banco Comercial do exercício findo em 31 de dezembro de 2025, acompanhados das respectivas notas explicativas e do relatório dos auditores independentes, elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, configuradas pela Lei das Sociedades por Ações, associadas às normas do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BACEN).

São Paulo, 16 de março de 2026

BALANÇO PATRIMONIAL - 31 de dezembro de 2025				(Em milhares de reais)			
	Notas	Dezembro 2025		Notas	Dezembro 2025		
Ativo			Passivo				
Circulante e não circulante		1.874.396	Circulante e não circulante		1.166.968		
Disponibilidades	4	7.770	Depósitos e demais instrumentos financeiros		1.127.494		
Ativos financeiros mensurados ao custo amortizado	4	887.000	Passivos financeiros mensurados ao custo amortizado		1.123.457		
Aplicações interfinanceiras de liquidez		887.000	Depósitos a prazo	11	407.764		
Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes	5	940.186	Obrigações por empréstimos no exterior	12	715.693		
Titulos e valores mobiliários		940.186	Passivos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado		4.037		
Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado	6.b	1.837	Outros passivos	6	4.037		
Instrumentos financeiros derivativos		1.837	Provisão para despesa de pessoal	15	10.213		
Outros ativos	7	25.903	Credores diversos no país		794		
Ativos fiscais diferidos	9.b	11.700	Outros pagamentos		82		
Permanente	8	4.683	Outras		53		
Imobilizado de uso	8	1.587	Sociais e estatutárias		12.130		
Imobilizado de uso		9.823	Sociais e estatutárias		12.130		
(Depreciações acumuladas)		(8.236)	Passivos fiscais		16.202		
Intangível	8	3.096	Fiscais e previdenciárias	9.a	16.150		
Ativos Intangíveis		14.257	Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados		52		
(Amortizações acumuladas)		(11.161)	Patrimônio líquido		712.111		
			Capital social:				
			De domiciliados no exterior		688.506		
			Reservas de lucros:				
			Reserva legal		7.167		
			Reservas especiais de lucros - outras		26.641		
			Outros resultados abrangentes	5	(10.203)		
Total do ativo		1.879.079	Total do passivo e patrimônio líquido		1.879.079		

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO							
Exercício findo em 31 de dezembro de 2025							
(Em milhares de reais)							
	Notas	Capital social	Reservas de lucros	Outros resultados abrangentes	Lucros acumulados	Total	
Saldos em 31 de dezembro de 2024		688.506	6.140	13.714	(40.603)	667.757	
Alocação dos juros sobre capital próprio conforme AGO de 22/04/2025	13.e	—	—	6.673	—	6.673	
Ajuste a valor de mercado TVM - VJORA		—	—	—	30.400	30.400	
Lucro líquido do exercício		—	—	—	20.541	20.541	
Juros sobre capital próprio		—	—	—	(13.260)	(13.260)	
Destinações:							
Reserva legal	13.d	—	1.027	—	(1.027)	—	
Outras reservas		—	—	6.254	(6.254)	—	
Saldos em 31 de dezembro de 2025		688.506	7.167	26.641	(10.203)	712.111	
Saldos em 30 de junho de 2025		688.506	6.385	20.387	(13.984)	705.946	
Ajuste a valor de mercado TVM - VJORA		—	—	—	3.781	3.781	
Lucro líquido do semestre		—	—	—	15.644	15.644	
Juros sobre capital próprio		—	—	—	(13.260)	(13.260)	
Destinações:							
Reserva legal	13.d	—	782	—	(782)	—	
Outras reservas		—	—	6.254	(6.254)	—	
Saldos em 31 de dezembro de 2025		688.506	7.167	26.641	(10.203)	712.111	

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - 31 de dezembro de 2025							
(Em milhares de reais)							

1 | CONTEXTO OPERACIONAL

O State Street Brasil S.A. - Banco Comercial ("Banco"), com sede na Avenida Paulista, nº 287 - 12º andar, na cidade de São Paulo, é uma instituição financeira independente privada, constituída sob a forma de Sociedade Anônima, autorizada a operar no país como Banco Comercial, e tem como objetivo social a prática de operações ativas, passivas e acessórias, inerentes à sua carteira comercial autorizada, bem como operações de Câmbio, além de quaisquer outras operações que venham a ser permitidas às Companhias da espécie, de acordo com as disposições legais e regulamentares, podendo participar de capital de outras Companhias como sócia ou acionista. O Banco é uma controlada do State Street Bank and Trust Company ("SSBT") e tem como controlador final o State Street Corporation ("SSC").

2 | APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Elaboração das demonstrações financeiras: As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, estabelecidas pela Lei das Sociedades por Ações, em conjunto às normas do Conselho Monetário Nacional (CMN), do Banco Central do Brasil (Bacen) e modelo do documento previsto no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no que não conflitam com as normas emitidas pelo Bacen e evidenciam todas as informações relevantes próprias das demonstrações financeiras, as quais estão consistentes com as utilizadas pela Administração na sua gestão. O Banco, em conformidade com o disposto no Art. 79 da Resolução CMN nº 4.966/21, segue sem apresentação comparativa nas demonstrações financeiras referentes aos períodos do ano de 2025 relativamente aos períodos anteriores. A preparação das demonstrações financeiras requer a adoção de estimativas por parte da Administração, impactando certos ativos e passivos, divulgações sobre contingências passivas e receitas e despesas nos períodos demonstrados. Uma vez que o julgamento da Administração envolve estimativas referentes à probabilidade de ocorrência de eventos futuros, os montantes reais podem diferir dessas estimativas. Adoção das novas normas - Resolução CMN nº 4.966/21 e correlatas: I) *Classificação de categorias:* (a) Títulos e Valores Mobiliários - De "Disponível para Venda" para "Valor Justo por meio de Outros Resultados Abrangentes" - com base no modelo de negócio de gestão financeira, a Administração do banco decidiu manter os ajustes de marcação a mercado dos títulos e valores mobiliários em contrapartida do Patrimônio Líquido. Consequentemente, não houve impacto no patrimônio líquido decorrente da reclassificação das categorias, em conformidade com a adoção inicial da Resolução CMN nº 4.966/2021. (b) "Instrumentos Financeiros Derivativos" é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para a entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade. Os instrumentos financeiros da Companhia estão avaliados de acordo com as diretrizes contábeis estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.966/2021 e Resolução BCB nº 352/2023, e são classificados na categoria de "Valor Justo no Resultado", de acordo com os modelos de negócio estabelecidos. (c) "Ativos e passivos financeiros" foram classificados ao "Custo Amortizado": Um ativo financeiro, desde que não designado ao "valor justo através do resultado" no reconhecimento inicial, é mensurado ao custo amortizado se ambas as seguintes condições forem encontradas: • É mantido dentro de um modelo de negócios cujo objetivo é o de manter ativos com o objetivo de obter fluxos de caixa contratuais; • Os termos contratuais do ativo financeiro representam fluxos de caixa contratuais que representam apenas pagamentos de principal e juros sobre o valor principal em aberto. Um passivo financeiro, conforme previsto no Artigo 9º da Resolução CMN nº 4.966/2021, deve ser classificado na categoria de custo amortizado, exceto nos casos em que o passivo financeiro seja classificado como "valor justo por meio do resultado" ou designado como tal, como abaixo: • Derivativos que sejam passivos, os quais devem ser classificados na categoria valor justo no resultado; • Passivos financeiros gerados em operações que envolvam o empréstimo ou aluguel de ativos financeiros, os quais devem ser classificados na categoria valor justo no resultado; • Passivos resultantes de transferência de ativos VJR não qualificados para baixa; • Garantia financeira: maior entre provisão para perdas associadas ao risco de crédito, e o valor justo no reconhecimento inicial menos o valor acumulado da receita reconhecida de acordo com a regulamentação específica; • Contratos híbridos. II) *Provisão para perdas associadas ao risco de crédito:* Dentro dos critérios estabelecidos para mensuração da provisão para perdas associadas ao risco de crédito, devem ser consideradas as perdas incorridas dos instrumentos financeiros, conforme definidos pela Resolução BCB nº 352/2023, art. 76, para operações adimplidas e inadimplidas. O modelo de perda esperada está baseado na constituição de cenários de perda considerando as características dos produtos e seus estágios para os índices de PD (Probabilidade de inadimplência), LGD (Perda dada inadimplência) e EAD (Exposição no caso de inadimplência). O Banco tem aplicado a sua experiência no desenvolvimento de modelos internos para o cálculo dos parâmetros tanto para fins do ambiente regulatório, quanto para gestão interna. A Resolução CMN nº 4.966/2021, define que as operações devem ser classificadas nos estágios 1, 2 e 3, sendo a métrica de alocação em cada estágio seguindo: *Estágio 1:* Operações em curso normal; *Estágio 2:* Operações com aumento significativo no risco de crédito. *Estágio 3:* Operações com atraso superior a 90 dias ou classificadas como ativo problemático. III) *Operações de câmbio:* A Resolução CMN nº 4.966/2021 e a Resolução BCB nº 277/2022 alteraram o tratamento contábil da carteira de câmbio das instituições financeiras e demais entidades autorizadas a operar no mercado de câmbio, e passaram a valer em 1º de janeiro de 2025. Os principais pontos das alterações são: • Mensuração: A carteira de câmbio agora deve ser mensurada pelo valor justo (fair value), com reconhecimento de variações diretamente no resultado do período. • Registro: As operações de câmbio (compra e venda de moeda estrangeira) devem ser registradas de forma segregada por natureza (própria ou de clientes) e respeitar o princípio da competência, refletindo o real valor dos ativos e passivos cambiais. IV) *Mensuração do Valor Justo:* Valor justo é o valor pelo qual um ativo pode ser vendido, ou um passivo liquidado, entre partes conhecidas e interessadas, em condições competitivas e normais de mercado, na data da avaliação. A mensuração dos valores justos de ativos financeiros e passivos financeiros é baseada nos preços de cotações do mercado ou cotações de preços de agentes de mercado para os instrumentos financeiros negociados em mercados ativos. Para os demais instrumentos financeiros, o valor justo é determinado utilizando-se técnicas de avaliação. As técnicas de avaliação incluem técnicas de valor líquido presente, método de fluxos de caixa descontados, comparação com instrumentos similares para os quais existam preços observáveis no mercado, e modelos de avaliação. O Banco utiliza modelos de avaliação amplamente reconhecidos para determinar o valor justo de instrumentos financeiros, conforme determinado em política interna, levando em consideração dados observáveis no mercado. Os ajustes de avaliação são registrados para levar em conta, considerando principalmente, os riscos dos modelos, as diferenças entre o valor contábil e o valor presente atualizado, os riscos de liquidez, bem como outros fatores. Na opinião da Administração, tais ajustes de avaliação são necessários e apropriados para a correta demonstração do valor justo dos instrumentos financeiros registrados no balanço.

3 | PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

a) *Auração de resultado:* O resultado é apurado pelo regime contábil de competência. b) *Moeda funcional:* As demonstrações financeiras estão apresentadas na moeda do ambiente econômico primário na qual a entidade opera, em Reais (R\$), que é a moeda funcional do Banco, definidas conforme previsto na Resolução nº 4.524/16 do BACEN. c) *Caixa e equivalentes de caixa:* Caixa e equivalentes de caixa são representados por disponibilidades em moeda nacional, moeda estrangeira e aplicações em depósitos interfinanceiros, cujo vencimento das operações na data da efetiva aplicação seja igual ou inferior a 90 dias e apresentem risco insignificante de mudança de valor justo, que são utilizados pelo Banco para gerenciamento de seus compromissos de curto prazo. d) *Aplicações interfinanceiras de liquidez:* As aplicações interfinanceiras de liquidez são classificadas na categoria "custo amortizado", conforme regulamentação prevista na Resolução CMN 4.966/2021 do Banco Central, os quais atendem cumulativamente às seguintes condições: • o ativo é gerido dentro de modelo de negócios cujo objetivo é manter ativos financeiros com o fim de receber os respectivos fluxos de caixa contratuais; e • os fluxos de caixa futuros contratualmente previstos constituem-se somente em pagamentos de principal e juros sobre o valor do principal, em datas especificadas. e) *Títulos e valores mobiliários:* Os títulos e valores mobiliários são classificados na categoria "valor justo em outros resultados abrangentes" VJORA, conforme regulamentação prevista na Resolução CMN 4.966/2021 do Banco Central do Brasil, os quais atendem cumulativamente às seguintes condições: • o ativo financeiro é gerido dentro do modelo de negócios cujo objetivo é gerar retorno tanto pelo recebimento dos fluxos de caixa contratuais quanto pela venda do ativo financeiro com transferência substancial de riscos e benefícios; e • os fluxos de caixa futuros contratualmente previstos constituem-se somente em pagamentos de principal e juros sobre o valor do principal, em datas especificadas. f) *Instrumentos financeiros derivativos:* Os instrumentos financeiros derivativos são classificados na categoria "valor justo no resultado" VJR, conforme regulamentação prevista na Resolução CMN 4.966/2021 do Banco Central, os quais atendem às seguintes condições: • operações financeiras dentro de modelo de negócios cujo objetivo seja gerar retorno somente pela venda do ativo financeiro; • operações cujos fluxos de caixa futuros contratualmente previstos não se constituam exclusivamente em pagamentos de principal e juros sobre o valor do principal, em datas especificadas. g) *Operações em moeda estrangeira:* As operações ativas e passivas com cláusula de variação cambial são atualizadas pela taxa de compra ou de venda da moeda estrangeira, na data das demonstrações financeiras, de acordo com as disposições contratuais. Os efeitos da variação cambial sobre as operações de moeda estrangeira estão distribuídos nas linhas das demonstrações do resultado conforme a natureza das respectivas contas patrimoniais. h) *Outros ativos e passivos:* Os ativos estão demonstrados pelos valores de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias e cambiais auferidas em base "pro rata" dia e provisão para perda, quando julgada necessária. Os passivos estão demonstrados pelos valores conhecidos e mensuráveis, acrescidos, quando aplicável, dos encargos e das variações monetárias e cambiais incorridos em base "pro rata" dia. i) *Imposto de renda e contribuição social:* O imposto de renda, quando devido, é calculado pela alíquota de 15%, com um adicional de 10%, ajustado pelas adições e exclusões previstas na legislação. A contribuição social, quando devida, é apurada sobre o lucro ajustado na forma da legislação em vigor à alíquota de 20%. Os ativos e passivos fiscais diferidos sobre prejuízo fiscal, base negativa de contribuição social, despesas temporariamente inadmissíveis e ajustes de marcação a mercado sobre instrumentos financeiros, quando existente, são reconhecidos pelas alíquotas aplicáveis ao período em que se estima a realização. j) *Imobilizado de Uso:* O imobilizado de uso é demonstrado pelo custo de aquisição, menos a depreciação acumulada. A depreciação é calculada

pelo método linear com base no tempo de vida útil estimado dos bens, pelas seguintes taxas anuais: instalações, móveis, equipamentos de uso e sistemas de segurança e comunicações - 10%, e sistema de processamento de dados e veículos - 20%. k) *Intangível:* O ativo intangível corresponde aos gastos com aquisição de sistemas, amortizados linearmente pela taxa máxima anual de 20%. l) *Depósitos:* São demonstrados pelos valores de exigibilidade e contemplam as variações monetárias, bem como os encargos incorridos até a data do balanço, reconhecidos em base "pro rata" dia. m) *Obrigações por empréstimos e repasses:* As obrigações em moedas estrangeiras são convertidas em moeda nacional pelas taxas de câmbio em vigor na data do balanço, divulgadas pelo BACEN, incorporando os encargos incorridos, demonstradas pelo valor atualizado até a data do balanço. n) *Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros:* A redução ao valor recuperável dos ativos não financeiros (*impairment*) é reconhecida como perda, quando o valor contábil de um bem ou de sua unidade geradora de caixa excede seu valor recuperável ou de realização. As perdas por *impairment*, quando aplicável, são registradas no resultado do período em que foram identificadas. Até o momento não existem indícios de redução ao valor recuperável dos ativos não financeiros. o) *Contingências:* O reconhecimento, a mensuração e a divulgação dos ativos contingentes, obrigações legais (fiscais e previdenciárias) e provisão para demandas judiciais e administrativas são efetuados de acordo com os critérios definidos na Resolução nº 3.823/09 do CMN, que aprovou o Pronunciamento Técnico nº 25 emitido pelo CPC. As provisões para passivos contingentes de natureza tributária, trabalhista e cível, quando aplicável, são constituídas e reavaliadas periodicamente pela Administração, que leva em consideração, entre outros fatores, as possibilidades de êxito das ações e a opinião de seus consultores jurídicos, bem como modelos e critérios que permitam a sua mensuração da forma mais adequada possível, apesar das incertezas inerentes ao seu prazo e valor. As contingências passivas são reconhecidas contabilmente quando, baseado na opinião de assessores jurídicos e da Administração, for considerado provável o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa, com uma provável saída de recursos para a liquidação das obrigações e quando os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes classificados como perdas possíveis pelos assessores jurídicos são apenas divulgados em notas explicativas, enquanto aquelas classificadas como perda remota não requerem provisão e divulgação. p) *Resultado não recorrente:* De acordo com os critérios estabelecidos na resolução BCB nº 2/2020, a instituição deve evidenciar em nota explicativa, a natureza e origem ao resultado não recorrente, que não esteja previsto para ocorrer com frequência nos exercícios futuros e que não estejam relacionados com as atividades típicas da instituição.

4 | COMPOSIÇÃO DO CAIXA E DO EQUIVALENTE DE CAIXA

	Dezembro 2025	
Disponibilidades em moeda nacional	1.895	
Disponibilidades em moeda estrangeira	5.875	
Total de disponibilidades	7.770	
Aplicações em operações compromissadas	887.000	
Total de aplicações interfinanceiras de liquidez	887.000	
Total de caixa e equivalente de caixa	894.770	

No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, as operações com aplicações interfinanceiras e liquidez geraram um resultado de receita no montante de R\$151.492.

5 | TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Composição da carteira de títulos e valores mobiliários por categoria:

Descrição	Dezembro/2025		
	Valor de custo	Ajuste a valor de mercado/mercado	Valor de mercado/Contábil
Ativos financeiros mensurado ao valor justo por meio dos outros resultados abrangentes	958.736	(18.550)	940.186
Carteira própria			
Títulos públicos federais	517.978	(7.373)	510.605
Vinculados à prestação de garantias			
Títulos públicos federais	440.758	(11.177)	429.581

Composição da carteira de títulos e valores mobiliários por prazo de vencimento:

Descrição	Dezembro/2025			
	Até 90 dias	De 90 dias a 1 ano	Acima de 1 ano	Valor de mercado/Contábil
Ativos financeiros mensurado ao valor justo por meio dos outros resultados abrangentes	—	193.352	746.834	940.186
Carteira própria				
Letras do tesouro nacional - LTN	—	193.352	317.253	510.605
Vinculados à prestação de garantias				
Letras do tesouro nacional - LTN	—	—	429.581	429.581

Os títulos públicos são classificados como valor justo de nível 1 por se tratar de títulos de alta liquidez com preços disponíveis no mercado ativo. O valor de mercado dos títulos públicos é apurado considerando a cotação média dos mercados e o seu fluxo de caixa estimado, descontando o valor presente conforme as correspondentes curvas de juros aplicáveis, considerando como representativas das condições de mercado por ocasião da apuração dos balanços. Os ajustes acumulados de marcação a mercado dos títulos e valores mobiliários classificados como "Ativos Financeiros Mensurado ao Valor Justo por Meio dos Outros Resultados Abrangentes" totalizam valor negativo de R\$10.203 em 31 de dezembro de 2025. Líquido dos efeitos tributários, e foram reconhecidos em conta específica do patrimônio líquido. No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, as operações com títulos e valores mobiliários geraram um resultado de receita no montante de R\$109.658. Todos os instrumentos financeiros anteriormente classificados anteriormente como "Títulos Disponíveis para Venda" foram reclassificados como "Ativos Financeiros Mensurados ao Valor Justo por Meio dos Outros Resultados Abrangentes". Consequentemente, não houve impacto no patrimônio líquido decorrente da reclassificação das categorias, em conformidade com a adoção inicial da Resolução CMN nº 4.966/2021.

6 | INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

a) *Contratos futuros:*

A carteira de contratos de futuros - B3 (valores de referência) é assim sumarizada:

Posição	Dezembro 2025	
	Comprada	Vendida
I) Tipo:		
Futuro - DOL	161.824	—
II) Vencimento:		
Até 90 dias	161.824	—

A carteira de contratos de futuros - B3 (ajustes diários) é assim sumarizada:

Posição	Dezembro 2025	
	Ativo	Passivo
I) Tipo:		
Futuro - DOL	—	2.614
II) Vencimento:		
Até 90 dias	—	2.614

b) *Contratos de câmbio:*

A carteira de contratos de câmbio (valores de referência) é assim sumarizada:

Posição	Dezembro 2025	
	Comprada	Vendida
I) Tipo:		
Contratos de câmbio	2.313.801	1.771.316
II) Vencimento:		
Até 90 dias	2.313.801	1.771.316

A carteira de contratos de câmbio (ajustes diários) é assim sumarizada:

Posição	Dezembro 2025	
	Ativo	Passivo
I) Tipo:		
Liquidação pronta	154	1.356
- venda de moeda estrangeira	1.389	12
Liquidação futura		
- compra de moeda estrangeira	19	1
- venda de moeda estrangeira	275	54
II) Vencimento:		
Até 90 dias	1.837	1.423

No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, as operações com instrumentos financeiros derivativos e câmbio resultaram em receitas de R\$221.741 e despesas de R\$296.366, registrados diretamente no resultado do exercício na rubrica de "resultado com instrumentos financeiros derivativos e câmbio".

7 | OUTROS ATIVOS

	Dezembro/2025		
	Até 1 ano	Acima de 1 ano	Total
Adiantamentos e antecipações salariais	146	—	146
Devedores por depósitos em garantia	—	18.361	18.361
Impostos e contribuições a compensar	7.218	—	7.218
Devedores diversos	117	—	117
Outros valores e bens - Despesas antecipadas	55	6	61
Total	7.536	18.367	25.903

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO			
Exercício/semestre findos em 31 de dezembro de 2025			
(Em milhares de reais, exceto lucro/prejuízo) por lote de mil ações			
	Notas	2º Semestre 2025	Exercício 2025
Receitas da intermediação financeira		134.163	261.150
Resultado de aplicações interfinanceiras de liquidez	4	80.030	151.492
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	5	54.133	109.658
Despesas da intermediação financeira		(56.721)	(176.694)
Operações de captação no mercado	11	(26.197)	(50.634)
Resultado com instrumentos financeiros derivativos e câmbio	6	(6.662)	(74.625)
Resultado com operações de empréstimos e repasses	12	(23.862)	(51.435)
Variações cambiais (líquidas)		(23.380)	16.760
Resultado bruto da intermediação financeira		54.062	101.216

Data, Hora e Local: 20/02/2026, às 13h30, na sede social da Promotora Distribuidora de Produtos e Farmacêuticos S.A. ("Cia" ou "Promotora"), localizada na Av. José Silva de Azevedo Neto, nº 155, bl. 1, sala 301, CEP 22775-056, na Cidade e Estado do RJ. 2. **Convocação:** Edital de convocação publicado no jornal "Valor Econômico" do Estado do RJ, nos dias 12, 13 e 14/01/2026, nas páginas E2, E2B e E2C, sob o nº 185.612.510, com o teor seguinte: "A Promotora Distribuidora de Produtos e Farmacêuticos S.A., assim como disponibilizado para consulta nos websites da Cia. (https://www.inproforma.com.br), da CVM ("CVM") (https://www.gov.br/cvm/pl-pt-br) e da B3 S.A. (Brasil, Bolsa, Balcão) ("B3") (www.b3.com.br). 3. **Publicações:** Todos os documentos relacionados às matérias a serem deliberadas, conforme previsto na Resolução da CVM nº 1.291/2022, conforme alterada ("Resolução CVM 81"), estão disponíveis no website da CVM (https://www.inproforma.com.br), da CVM (https://www.gov.br/cvm/pl-pt-br) e da B3 (www.b3.com.br). 4. **Presença:** Os presentes acionistas titulares de ações representativas de 83,08% do total de ações com direito ao voto da Cia., conforme se verifica (I) das assinaturas apostas no "Livro de Presença de Acionistas", e (II) da dispensa da participação do acionista titular de 17,92% das ações da Cia., em virtude de, além de voto à distância válidos recebidos por meio da Central Depositária da B3, pelo escriturário das ações da Cia., e também diretamente pela Cia., nos termos da Resolução CVM 81. Estiveram à disposição dos acionistas o Sr. Marcel Sapir, Presidente do Conselho de Administração da Cia., e o Sr. Maximiliano Guimarães Fischer, Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores. 5. **Ordem do Dia:** 6. **Ordem do Dia:** Deliberar sobre a seguinte Ordem do Dia: (I) o aumento do capital da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração da Cia., para adequar a redação relativa aos requisitos dos membros do Conselho de Administração da Cia.; (II) a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para prever a possibilidade da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração declarar e distribuir dividendos contra o saldo da Reserva de Investimentos; e (III) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 7. **Deliberações:** 8. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 9. **Deliberações:** 10. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 11. **Deliberações:** 12. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 13. **Deliberações:** 14. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 15. **Deliberações:** 16. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 17. **Deliberações:** 18. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 19. **Deliberações:** 20. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 21. **Deliberações:** 22. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 23. **Deliberações:** 24. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 25. **Deliberações:** 26. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lavrada na forma de sumário e publicada com a omissão das assinaturas dos acionistas, conforme facultado pelo art. 130, §1º e §2º da Lei das S.A., o que foi autorizado pelos acionistas presentes, bem como também proposta e aprovada pela unanimidade dos acionistas presentes a dispensa da leitura da ata, bem como a dispensa da leitura da ata da presente Assembleia, a qual foi divulgada em 12/01/2026; e (III) do mapa de votação sintético consolidado disponibilizado pela Cia. em 10/02/2026, nos termos do art. 46-C, § Único, da Resolução CVM 81, o qual foi posto à disposição dos acionistas presentes. Ao continuo, os Srs. acionistas aprecia-ram e aprovaram, por unanimidade, a seguinte proposta: "A Assembleia Geral, para aprovar a adequação da alínea "f" do art. 36 do Estatuto Social da Cia. para atualizar o capital social da Cia., refletindo no mesmo o aumento de capital que foi aprovado pelo Conselho de Administração dentro do limite do capital au-mentado, e (II) a consolidação do Estatuto Social da Cia., se aprovados os itens (I) a (III). 27. **Deliberações:** 28. **Deliberações:** Dando início aos trabalhos, o Presidente da mesa esclareceu que a presente ata será lav

[illegible]



SÃO PAULO
GOVERNO
DO ESTADO

AVISO DE LICITAÇÃO

**UASG - SECRETARIA DE ESTADO DA SAÚDE
COORDENADORIA GERAL DE ADMINISTRAÇÃO**

Modalidade: Pregão Eletrônico Registro de Preço nº 90373/2025.

Nº Processo: 024.00153439/2025-13.

Objeto: Aquisição Futura e Eventual de Materiais Descartáveis.

Total de Itens Licitados: 05 (Cinco).

Valor Total da Licitação: Sigiloso.

Disponibilidade do Edital: 25/03/2026.

Horário: Das 08h00 às 17h59.

Endereço: Avenida Dr. Enéas de Carvalho Aguiar, 188, 2º andar - sala 200 - São Paulo/SP.

Link do PNCP: <https://www.gov.br/pncp/pt-br>

Entrega das Propostas: A partir de 25/03/2026 às 08h00 no site: www.gov.br/compras.

Abertura das Propostas: 07/04/2026 às 09h00 no site: www.gov.br/compras.

Fonte: DOESP (<https://www.doe.sp.gov.br>) e PNCP (<https://www.gov.br/pncp/pt-br>).

CENTRO NACIONAL DE
MONITORAMENTO E ALERTAS
DE DESASTRES NATURAIS

MINISTÉRIO DA
CIÊNCIA, TECNOLOGIA
E INOVAÇÃO

GOVERNO DO
BRASIL

DO LADO DO POVO BRASILEIRO

unesp  **UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA**
“JÚLIO DE MESQUITA FILHO”
Campus de Assis
AVISO DE LICITAÇÃO
PREGÃO ELETRÔNICO 90008/2026 – CAs.
PROCESSO 407/2026 – CAs.

GERDAU S.A.
Companhia Aberta

CNPJ nº 33.611.000/0001-18 - NIRE 35300520696

**EXTRATO DA ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA NA SEDE SOCIAL, NA AVENIDA DOUTORA RUTH CARDOSO,
8.501, 8º ANDAR, CONJUNTO 2, PINHEIROS, SÃO PAULO, SP, REALIZADA
NO DIA 23 DE FEVEREIRO DE 2026, COM INÍCIO ÀS 11h00min**

Eleição Diretoria

O Conselho de Administração tomou conhecimento da renúncia apresentada pelo Sr. Carlos Eduardo Vieira da Silva, ao cargo de Diretor da Companhia, com efeitos a partir de 02/03/2026. O Conselho de Administração agradeceu ao Sr. Carlos Eduardo Vieira da Silva pelas importantes contribuições à Companhia. O Conselho de Administração aprovou, por unanimidade dos participantes, a eleição do Sr. Rafael Gamboa Lopes, brasileiro, casado, engenheiro, inscrito no Conselho Federal de Engenharia, Arquitetura e Agronomia (CREA) nº 151.518-1, com escritório profissional na Av. Dra. Ruth Cardoso, 8.501, 8º andar, conjunto 2, Pinheiros, São Paulo, SP, CEP 05425-070, como Diretor Vice-Presidente e com mandato até a Assembleia Geral Ordinária que deliberará sobre as contas do exercício de 2026. O termo de posse e a declaração de desincompatibilidade, assinados pelo Diretor eleito, ficarão arquivados na sede da Companhia. A reunião contou com a participação da totalidade dos membros do Conselho de Administração, nos termos do Regimento Interno, tendo sido presidida por André Bier Gerdau Johannpeter e secretariada por Leandro Miana Telles. Assinaturas: André Bier Gerdau Johannpeter (Presidente), Claudio Johannpeter e Guilherme Chagas Gerdau Johannpeter (Vice-presidentes), Gustavo Bernbeck da Costa (Diretor), Claudia Sander Ratz e Alberto Fernandes (Conselheiros) e Leandro Miana Telles (Declarante). Declaração: O presente documento foi transcrito na ata lavrada em livro próprio, São Paulo, 23 de fevereiro de 2026, Leandro Miana Telles - Secretário. JUCESP nº 092.270/26-8 em 13/03/2026. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.

[illegible][illegible]

CCISAT74 Incorporadora Ltda.

CNPJ nº 06.289.226/0001-40 CNPJ nº 06.238.177-77

Ata de Resolução de Quotista Realizada em 13 de Março de 2026

1. Data, Hora e Local: 13 de março de 2026, às 10 horas, na sede social da CCISAT74 Incorporadora Ltda. ("Sociedade"), localizada na Rua Funchal, nº 411, 13º andar, conjunto 132-D, Vila Olímpia, São Paulo/SP, CEP 04551-060. **2. Convocação e Presença:** Dispensadas as formalidades de convocação, de acordo com o disposto no parágrafo do artigo 1.076 do Código Civil, tendo em vista que há unanimidade entre os quotistas. Compareceram ao ato: **Fábio Elias Cruz**, brasileiro casado, engenheiro civil, portador da cédula de identidade RG nº 7.284.517-X, residente e domiciliado na Rua Funchal, nº 411, 13º andar, conj. 132-D, Vila Olímpia, CEP 04551-060, inscrita no CNPJ/MF nº 06.289.760.0001-83, com seu estatuto social devidamente arquivado na JUCESP sob NIRE 35.300.348.231, neste ato representada por seus Diretores, **Fábio Elias Cruz**, brasileiro, casado, engenheiro civil, portador da cédula de identidade RG nº 7.284.517-X, residente e domiciliado na Rua Funchal, nº 411, 13º andar, conj. 132-D, Vila Olímpia, CEP 04551-060, advogado, portador da cédula de identidade RG nº 691.031.566-B IPR/RJ, inscrito no CPF/MF sob o nº 086.531.587-84, ambos residentes e domiciliados em São Paulo/SP, com endereço profissional na sede da empresa que ora representam ("**Cury**") e **3. Composição da Mesa:** Presidência da Mesa: **Fábio Elias Cruz**; e Secretário, **Leonardo Mesquita da Cruz**. **4. Ordem do Dia:** Deliberação sobre: (I) a aprovação da redução do capital social da Sociedade, para fins de redução das quotas, e consequente aprovação da forma de restituição do respectivo valor das quotas à única sócia S.A. **5. Deliberações:** Em conformidade com o ordem do dia, a única sócia aprova, sem quaisquer reservas ou restrições, todas as deliberações, conforme segue: I. Aprovar a redução do capital social da Sociedade, de **R\$ 4.154.651,00 (quatro milhões cento e cinquenta e quatro mil seiscentos e cinquenta e um reais)** para **R\$ 3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil reais)**, mediante o cancelamento de 3.500.000,00 (três milhões e quinhentas mil) quotas; II. Aprovar o pagamento do reembolso de 3.500.000,00 (três milhões e quinhentas mil) quotas integralizadas do capital social da Sociedade, com valor nominal de R\$ 1.000,00 (um real) cada uma, em moeda corrente nacional, à única sócia Cruz, no valor de R\$ 3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil reais), em parcela única, imediatamente após a realização da reunião anual de grande circulação e a sua inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis, para que produzam os devidos efeitos legais (artigo 1.084, §§§ 1º, 2º e 3º da Lei 10.406/2002). **6. Encerramento:** Nada mais havendo para tratar e deliberar, foi oferecida a palavra a quem quisesse se manifestar e, ante a ausência de manifestação, o Presidente da Mesa providenciou o encerramento da reunião, da qual foi lavrada a presente ata que, lida e aprovada, foi assinada por todos as Sócias, pelo representante legal, e por **Fábio Elias Cruz - Presidente da Mesa;** **Leonardo Mesquita da Cruz - Secretário da Mesa;** e **Fábio Elias Cruz - Sócio Construtora e Incorporadora S.A.: Fábio Elias Cruz, Leonardo Mesquita da Cruz,**

AVISO DE LICITAÇÃO

PREGÃO ELETRÔNICO LICITAÇÃO Nº 00033/2026 - PROCESSO Nº 2026046977

O Comando de Policiamento do Interior CNI-CP, situado na Avenida dos Estudantes nº 1980, Bosé Vista, São José do Rio Preto/SP, torna pública a licitação na modalidade Pregão, em sua forma Eletrônica, Nº 00033/2026, do tipo **menor preço**, cujo objetivo é a aquisição de gêneros alimentícios para solenidades do 30ºPM, 52ºPM e 9ºBAEP, nas cidades de Catanduva/SP, Mirassol/SP e São José do Rio Preto/SP. O Edital e o Anexo I estão disponíveis no endereço eletrônico www.comprasnet.gov.br, publicado no Diário Oficial do Estado de São Paulo, a sessão pública do certame será realizada na no endereço eletrônico www.comprasnet.gov.br, no dia 08 de abril de 2026, a partir das 09h00 horas, maiores informações pelo fone (17) 3231-7771, ramos (2050 - 2097), ou pelo e-mail cpis@compartilmitar.sp.gov.br

[illegible]

**A mais completa cobertura
de economia e negócios
do Brasil.**

Acesse valor.globo.com

[illegible]



Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo - Prodesp

CNPJ: 62.577.929/0001-35

RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO 2025

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO



O trabalho realizado ao longo de 2025 reafirmou o compromisso da Prodesp com a transformação digital do Governo do Estado de São Paulo, consolidando nosso papel como protagonista na modernização dos serviços públicos e na geração de valor para a sociedade.

Mantivemos uma agenda de investimentos que totalizou R\$ 404,8 milhões em transformação digital. Esses recursos foram direcionados a iniciativas estratégicas em hiperautomação, cibersegurança, desenvolvimento de novos sistemas e evolução de plataformas estruturantes,

fortalecendo a eficiência, a segurança da informação e a experiência dos cidadãos paulistas.

A Receita, somada aos convênios, atingiu R\$ 3,7 bilhões. O EBITDA alcançou R\$ 289,1 milhões, refletindo a consistência operacional e a capacidade de geração de resultado mesmo em um ambiente fiscal restritivo. O Lucro Líquido foi de R\$ 85,1 milhões, resultado que demonstra equilíbrio entre expansão de investimentos e responsabilidade financeira.

Seguimos firmes na disciplina de gestão e no compromisso com a eficiência financeira, promovendo revisões contratuais, otimização de custos e priorização de soluções de alto impacto. Essa postura assegura sustentabilidade econômica ao mesmo tempo em que amplia nossa capacidade de inovação.

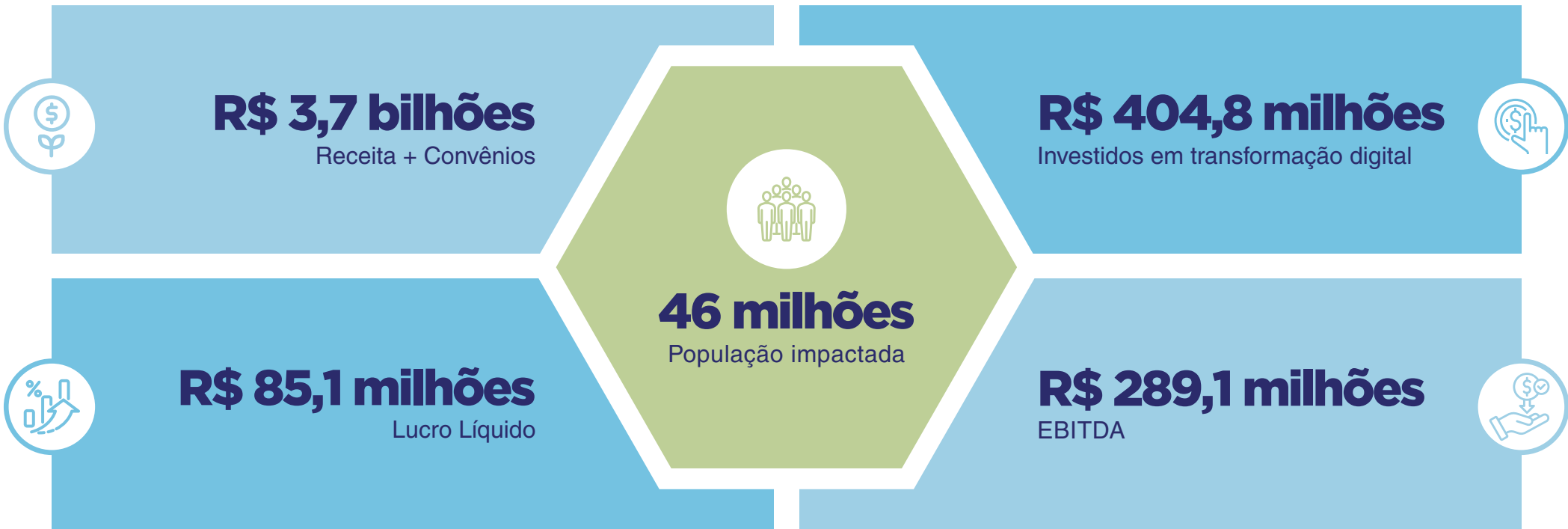
Nossas soluções impactam aproximadamente 46 milhões de cidadãos, evidenciando a relevância social da Prodesp e o alcance das políticas públicas suportadas por nossa infraestrutura tecnológica.

Os resultados apresentados refletem o empenho de nossos colaboradores, parceiros e clientes institucionais, que compartilham conosco o propósito de transformar tecnologia em valor público.

Seguiremos avançando com responsabilidade, inovação e foco no cidadão, fortalecendo a Prodesp como referência em tecnologia para o setor público.

Gileno Gurjão Barreto
Diretor-Presidente

GESTÃO CORPORATIVA



SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA

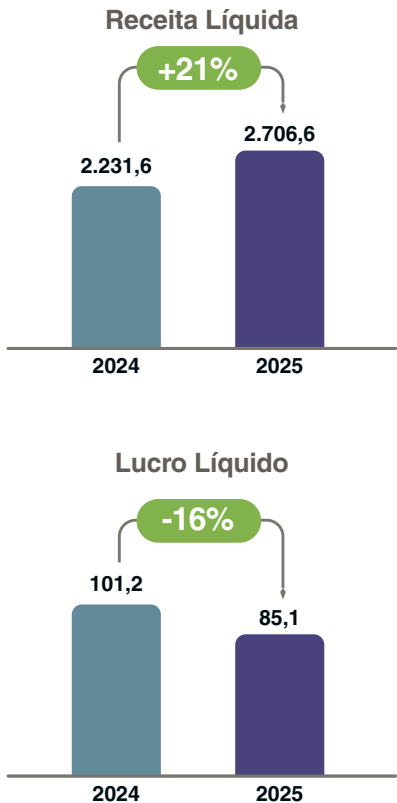
Venda da unidade Mooca

A venda do imóvel na Mooca foi efetivada em novembro de 2025, após processo competitivo que alcançou R\$ 150 milhões, valor superior às avaliações de mercado. A venda eliminou cerca de R\$ 10 milhões anuais em custos recorrentes, evitou aproximadamente R\$ 70 milhões em investimentos estruturais e liberou capital para aplicações de maior retorno. Os recursos serão direcionados a sistemas essenciais para o Estado e iniciativas de transformação digital focadas no cidadão, fortalecendo a eficiência e a geração de valor para a Prodesp.

Eficiência financeira

A gestão contratual e a revisão de escopos geraram economia direta de R\$ 284,3 milhões para a Prodesp em 2025, por meio de renegociações, descontos, ajustes técnicos e renúncia de reajustes. Esse resultado reforça disciplina de custos e eficiência na alocação de recursos da Companhia. Adicionalmente, a atuação centralizada de compras de tecnologia para o Governo do Estado possibilitou uma economia estimada de R\$ 2,1 bilhões aos demais órgãos estaduais, valor relevante para o setor público, ampliando o impacto financeiro global das iniciativas conduzidas pela Prodesp.

Rentabilidade



A Prodesp mantém como objetivo contribuir para a transformação digital do Governo de São Paulo, especialmente por meio da prestação de serviços de desenvolvimento de soluções, cibersegurança e hiperautomação, alcançando um crescimento de 21% em comparação com 2024. Esse aumento significa mais serviços e produtos de tecnologia para seus clientes e atendimento a mais cidadãos.

O Lucro Líquido de 2025 apresentou redução de 16%, totalizando R\$ 85,1 milhões. Essa variação decorre, principalmente, do repasse não integral de parte dos custos operacionais aos clientes no período de 2025. Adicionalmente, os investimentos realizados pela Prodesp ainda se encontram em fase de maturação, com efeitos positivos das margens esperados nos próximos exercícios. Mesmo diante desse cenário, a Companhia apresentou trajetória sustentável, com perspectiva de evolução gradual da rentabilidade.



Continua ►



Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo - Prodesp

CNPJ: 62.577.929/0001-35

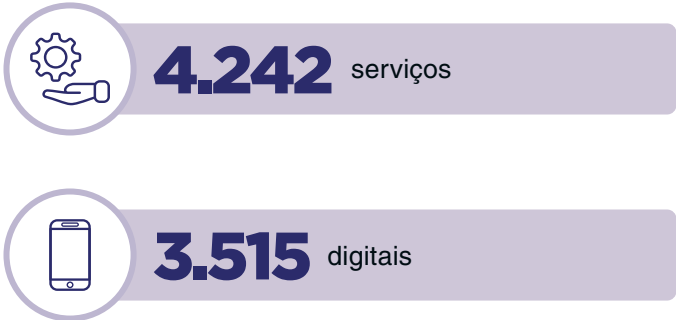
RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO 2025

POUPATEMPO.SP.GOV.BR

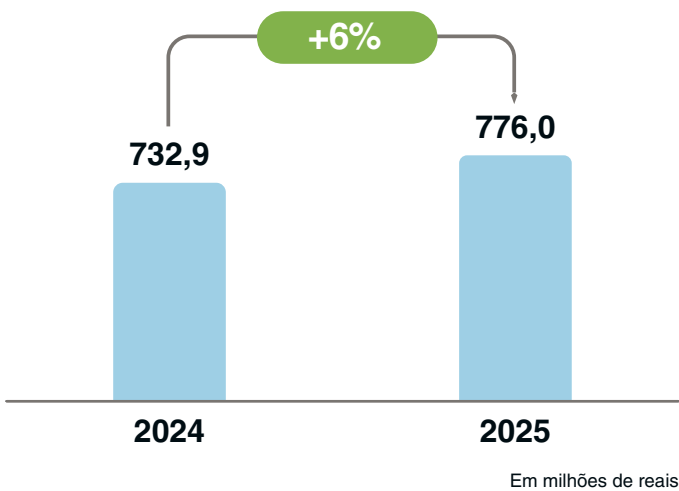


Ampliação e qualificação da relação de serviços

A relação de serviços do Poupatempo seguiu em processo de expansão e qualificação. Já a ampliação da oferta digital contribuiu para jornadas mais rápidas e melhor aproveitamento da infraestrutura física dos postos.

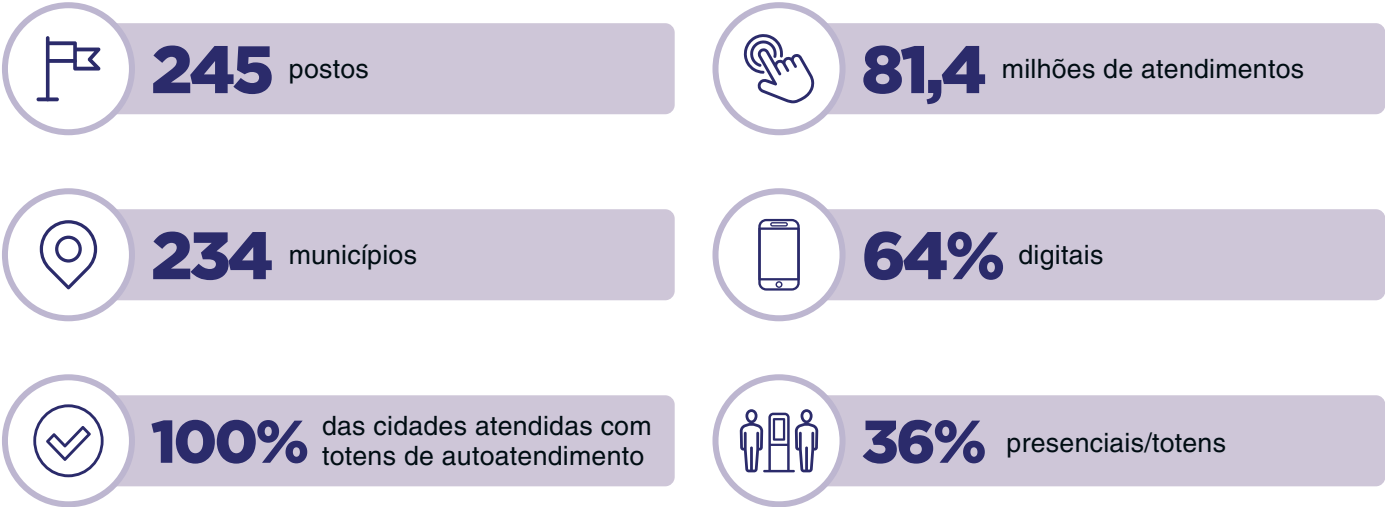


Investimentos na operação e modernização dos postos



Em 2025, o Poupatempo manteve-se como uma das principais portas de acesso da população aos serviços públicos do Estado de São Paulo, combinando capilaridade territorial, ampliação do atendimento digital e melhoria contínua da experiência do cidadão. O modelo híbrido - digital e presencial - permitiu atender diferentes perfis da população, em larga escala, por meio de múltiplos canais.

Capilaridade e acesso ao cidadão



Reconhecimento e excelência no atendimento



SOLUÇÕES PARA CLIENTES

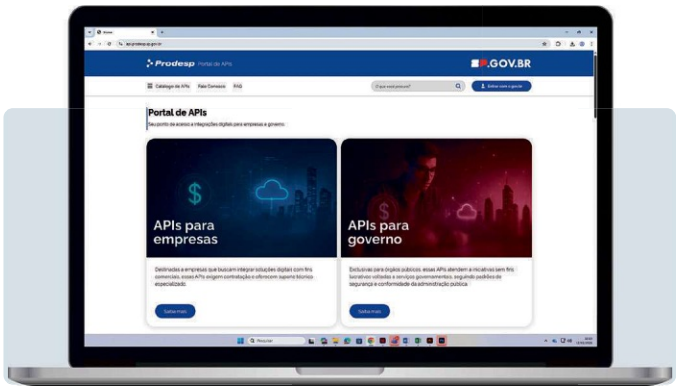
Empregabilidade e inclusão produtiva

Desenvolvido para a Secretaria de Estado de Desenvolvimento Econômico, o portal Trampolim é uma plataforma que reúne vagas de emprego, cursos de qualificação, ferramentas de orientação de carreira e apoio para quem busca se recolocar ou crescer profissionalmente - tudo em um só lugar. Já as empresas participantes podem definir os perfis desejados, divulgar vagas gratuitamente e colaborar na criação de trilhas formativas personalizadas, garantindo uma conexão mais eficaz com candidatos.

trampolim

Plataformas digitais e integração de serviços

As APIs estratégicas foram estruturadas como instrumentos de integração entre sistemas governamentais, viabilizando o compartilhamento seguro, padronizado e auditável de dados entre órgãos, plataformas e parceiros. A iniciativa contribui para a redução de redundâncias, a simplificação de fluxos e a ampliação da interoperabilidade, apoiando projetos transversais e iniciativas de inovação no âmbito do Governo Digital.



Tecnologia para segurança



Aplicativo desenvolvido pela Prodesp e integrado às Polícias Militar e Civil para ampliar a proteção de mulheres em situação de risco. Oferece botão do pânico, geolocalização em tempo real e acesso via gov.br, garantindo resposta rápida em casos de violência doméstica.

A solução foi reconhecida internacionalmente no Cannes Lions 2025, na categoria Health & Wellness Tech - Use of Technology, reforçando o impacto da tecnologia paulista na proteção e no salvamento de vidas.

Gestão do funcionalismo



O SOU.SP.GOV.BR é uma plataforma digital voltada à gestão do funcionalismo estadual, disponível em versão web e aplicativo. A solução reúne mais de 80 serviços e atende aproximadamente 500 mil servidores. Em 2025, a plataforma passou por atualização, com melhorias na experiência do usuário, automação de fluxos e adoção de validação por biometria, reduzindo erros, retrabalho e etapas manuais nos processos administrativos.



Continua ►



Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo - Prodesp
CNPJ: 62.577.929/0001-35
RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO 2025



Monitora.SP

A plataforma Monitora.SP - Sistema de Gestão e Operações Viárias - incorporou a gestão e recepção das infrações de cerca de 600 novos radares de rodovias paulistas. Houve, ainda, a integração com o sistema de inteligência da Polícia Militar, possibilitando o envio de dados de tráfego viário em tempo real. O sistema realiza a gestão mensal média de 800 mil infrações.

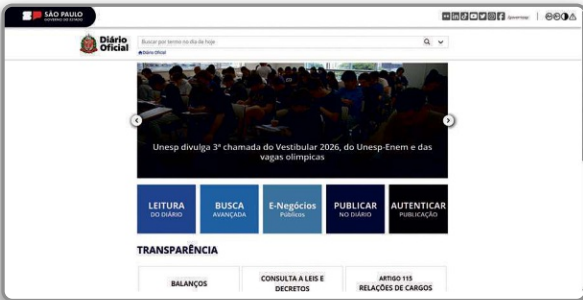


Saúde



Na área da Saúde, ampliação e evolução da plataforma Remédio SP, implantada de forma piloto na Farmácia de Alto Custo Maria Zélia, na capital paulista. A iniciativa facilita o acesso da população a medicamentos por meio de soluções digitais integradas. Contribui para maior controle, transparência e eficiência na gestão da distribuição de medicamentos.

Diário Oficial 100% digital



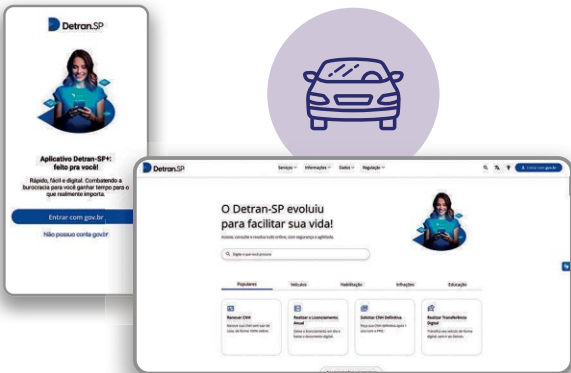
A transformação digital do Diário Oficial do Estado foi concluída com a implantação da diagramação com inteligência artificial para os cadernos Municípios e Empresarial, o que aprimorou a eficiência operacional e permitiu a ampliação do horário para envio de matérias. Em 2025, o Diário 100% digital contabilizou a publicação de **mais de 600 mil atos oficiais** e **5 milhões de visitantes únicos**.

Governo digital nos municípios

A estratégia de interiorização do Governo Digital seguiu em expansão, com soluções voltadas à modernização das rotinas administrativas municipais e à ampliação do acesso a serviços públicos. O SEI Cidades foi implantado em 104 municípios, alcançando 833 mil processos e 5,9 milhões de documentos tramitados de forma totalmente digital. A iniciativa gerou uma economia estimada de R\$ 193 milhões, associada à eliminação do uso de papel, à redução de deslocamentos e à maior eficiência dos fluxos administrativos. De forma complementar, o Cidades SP.GOV.BR ampliou o acesso do cidadão a serviços públicos em ambiente digital unificado, com maior transparência, eficiência e redução de custos.



Habilitação e veículos

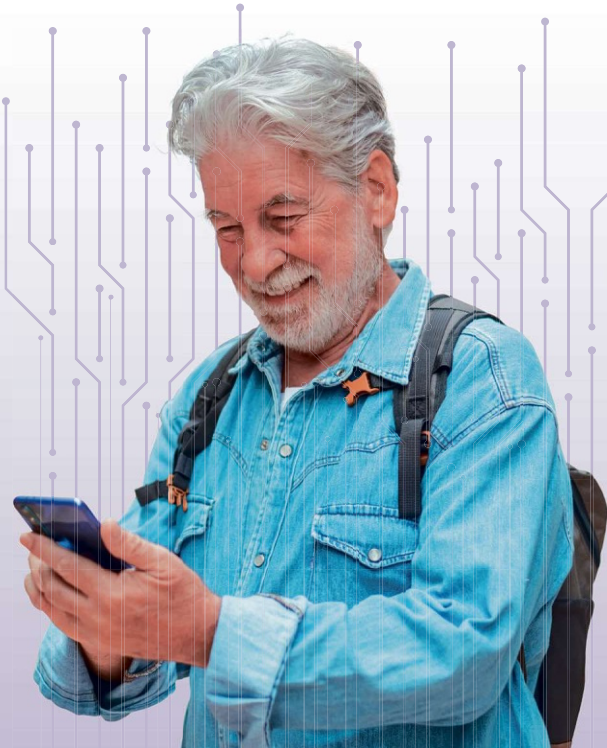


Ao longo de 2025, a Prodesp implementou ações voltadas à digitalização e à automação de serviços relacionados à habilitação e a veículos, com foco na redução de fraudes, na agilidade dos processos e na segurança da informação. A emissão do CRLV-e passou a operar de forma totalmente automatizada, permitindo liberação mais rápida do documento ao cidadão e redução de falhas operacionais. O Registro Nacional de Veículos em Estoque (Renave) e a Comunicação Digital de Venda foram aprimorados por meio de integrações entre sistemas e hiperautomação, ampliando a rastreabilidade e a padronização dos procedimentos. O app Detran-SP+, por sua vez, ampliou a oferta de serviços digitais e a integração com outras plataformas do Governo do Estado, consolidando uma jornada cada vez mais digital para o cidadão e para os profissionais que atuam no setor.



Modernização do Sistema Biométrico do Estado de São Paulo

A adoção de solução automatizada de identificação (ABIS) no Sistema Biométrico do Estado, em fase de implementação, disponibilizará uma plataforma tecnológica avançada para identificação precisa de pessoas, utilizando dados biométricos como impressões digitais e reconhecimento facial. Capaz de detectar duplicidades, prevenir fraudes e garantir a identificação exclusiva de indivíduos, a solução terá capacidade para armazenar a identidade biométrica fiel de 46 milhões de cidadãos paulistas, ampliando significativamente a segurança nas suas jornadas de acesso e no uso de serviços digitais.



Defesa do cidadão

O Procon Digital seguiu como uma das principais ferramentas de defesa do consumidor no Estado, ampliando o acesso da população aos canais de atendimento e mediação de conflitos. Em 2025, a solução digitalizou novas etapas do processo, reduziu prazos e aumentou a capacidade de atendimento, promovendo maior transparência e eficiência na relação entre consumidores, fornecedores e poder público.

ESG - AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA



Processados em 2025:



AValiação dos Administradores

A Prodesp realizou a avaliação coletiva e individual do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, em conformidade com a Lei Federal nº 13.303/2016, que estabelece a análise periódica de desempenho dos órgãos de gestão em empresas estatais. O processo adotou procedimentos definidos pelo Conselho de Defesa dos Capitais do Estado (Codec). Neste ciclo, o resultado indicou que o colegiado “satisfaz às expectativas”.

Continua ►



Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo - Prodesp

CNPJ: 62.577.929/0001-35

RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO 2025

PESSOAS



Plataforma de aprendizagem

O desenvolvimento contínuo dos funcionários é diretriz permanente da Prodesp. Com esse propósito, a empresa ampliou suas iniciativas de capacitação por meio da contratação de uma plataforma digital de aprendizagem, com acesso a cursos e programas educacionais nas áreas de Tecnologia da Informação e Ciência de Dados; Engenharia e Ciências Aplicadas; Desenvolvimento Pessoal e Soft Skills, além de Certificações Profissionais voltadas à qualificação técnica, entre outros temas. Essa abordagem permite a oferta de treinamentos de forma ágil, acessível e colaborativa, fortalecendo competências técnicas e comportamentais e apoiando a evolução contínua do quadro de pessoal.



Benefício Farmácia

A Prodesp instalou, em sua Sede, um Posto Avançado de uma rede de drogarias, ampliando a comodidade e o acesso dos colaboradores ao Benefício Farmácia. A iniciativa é parte das melhorias implementadas no programa, após escuta ativa de 159 sugestões de funcionários, visando garantir a sustentabilidade do programa. As ações resultaram em redução de gastos de 76,7% em relação ao ano anterior, além de maior controle e ampliação da cobertura para tratamentos de alto custo, com incentivos ao uso de medicamentos genéricos, elevando a cobertura para 80% nessa modalidade.



10.793 colaboradores próprios e terceiros

GOVERNANÇA, COMPLIANCE E INOVÇÃO



Integridade e governança corporativa

Em 2025, a Prodesp atingiu o nível III no modelo de Governança Empresarial do Código das Entidades da Administração Indireta do Estado de São Paulo (Codec), a partir da adoção e do aprimoramento de mecanismos de controle, gestão de riscos, transparência e prestação de contas.

Nível III no modelo de Governança do Codec



Compliance, gestão de riscos e proteção de dados

Um dos destaques do ano foi a evolução expressiva no índice de conformidade em privacidade e proteção de dados pessoais, comparada a 2023. O resultado decorre da implementação de controles internos, capacitações, revisão de processos e fortalecimento da governança de dados, em conformidade com a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD).

Maior conformidade em privacidade



Inovação aberta e fortalecimento do ecossistema GovTech

O programa **Prodesp for Startups** manteve-se como porta de entrada para soluções inovadoras, com mais de 300 startups inscritas e 61 homologadas em segmentos estratégicos. No mesmo eixo, a parceria com a Fapesp viabilizou o **GovChallenge**, iniciativa de inovação aberta que conecta desafios públicos a empresas de base tecnológica, com apoio financeiro de até R\$ 1,5 milhão por projeto.

Prodesp for Startups: 300+ empresa inscritas 61 homologadas



Inteligência artificial e pesquisa aplicada

Em 2025, avançou a estruturação de iniciativas voltadas à pesquisa aplicada em inteligência artificial, com foco em automação, interoperabilidade, análise de dados e melhoria da experiência do cidadão.

Destaca-se a criação de um **Centro de Excelência em Inteligência Artificial**, em parceria com a Universidade de São Paulo (USP) e a Fapesp, com o objetivo de desenvolver soluções, fomentar a formação de especialistas e apoiar projetos estratégicos do Governo do Estado.

AVANÇO E INOVAÇÕES



Leilão de móveis

Como parte da estratégia de desocupação da antiga filial Mooca, a venda de 689 lotes em 2025, correspondentes a **62%** do estoque disponível, gerou uma receita de **R\$ 3,3 milhões**, representando um incremento de **24,91%** frente ao valor originalmente avaliado.



Mercado livre de energia

Em abril de 2025 a Prodesp realizou a migração do Ambiente de Contratação Regulada (ACR) para o Ambiente de Contratação Livre (ACL), gerando uma economia de 23% em comparação com o desembolso no ano anterior. A iniciativa visa ampliar a previsibilidade dos custos de energia e reduzir a exposição a variações tarifárias. Já nos primeiros meses, a migração para o ACL permitiu ganhos relevantes de eficiência econômica.

INFRAESTRUTURA OPERACIONAL



Cibersegurança como agenda estratégica

Um programa estruturante de proteção digital foi executado pela Companhia ao longo de 2025, com investimentos voltados à prevenção, detecção e resposta a incidentes cibernéticos. Como resultado, a Prodesp adotou o NIST Cybersecurity Framework, tendo cumprido as metas estratégicas e em nível tático, inclusive quanto à gestão centralizada dos acessos críticos aos sistemas. As ações incluíram soluções de monitoramento, controle de acessos, proteção de endpoints e fortalecimento da governança de segurança da informação.



Continua ►



Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo - Prodesp
CNPJ: 62.577.929/0001-35
RELATÓRIO DE ADMINISTRAÇÃO 2025

As demonstrações financeiras apresentadas a seguir são resumidas e não devem ser consideradas isoladamente para a tomada de decisão. O entendimento da situação financeira e patrimonial da Companhia demanda a leitura das demonstrações financeiras completas auditadas, elaboradas na forma da legislação societária e da regulamentação contábil aplicável. As demonstrações financeiras completas auditadas, incluindo o respectivo relatório do auditor independente, estão disponíveis nos seguintes endereços eletrônicos: <https://empresaspublicas.imprensaoficial.com.br> e <https://www.prodesp.sp.gov.br/transparencia/demonstracoes-financeiras/>

Balanco Patrimonial Resumido

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 (em milhares de reais)

	2025	2024		2025	2024
Ativo			Passivo e patrimônio líquido		
Circulante			Circulante		
Caixa e equivalentes de caixa	144.019	590.592	Fornecedores	982.696	550.682
Contas a receber de clientes	448.206	460.633	Arrendamentos	24.542	21.671
Valores a receber convênios	75.112	58.622	Valores a pagar convênios	158.858	381.125
Tributos a recuperar	210.899	125.940	Salários e encargos sociais	90.348	84.281
Despesas antecipadas	473.886	241.663	Obrigações fiscais	79.318	67.796
Outros ativos circulantes	21.261	10.726	Juros sobre o capital próprio	20.204	24.049
	1.373.383	1.488.176	Outros passivos circulantes	30.426	20.440
				1.386.392	1.150.044
Ativos não circulantes mantidos para venda	-	9.854			
	1.373.383	1.498.030	Não circulante	42.859	64.245
Não circulante				42.859	64.245
Realizável a longo prazo	264.324	75.677			
			Patrimônio líquido		
Investimentos	900	900	Capital social	744.841	744.841
Imobilizado	156.508	205.156	Reserva de lucros	188.910	124.046
Intangível	567.887	303.413		933.751	868.887
	989.619	585.146			
Total do ativo	2.363.002	2.083.176	Total do passivo e patrimônio líquido	2.363.002	2.083.176

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração do Resultado Resumida

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 (em milhares de reais)

	2025	2024
Receita operacional líquida	2.706.638	2.231.634
Custo dos serviços prestados	(2.319.024)	(1.947.533)
Lucro bruto	387.614	284.101
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(274.308)	(221.262)
Resultado com baixa de ativos imobilizado e intangível	74.305	1.590
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(80.220)	68.740
Receitas (despesas) operacionais	(280.223)	(150.932)
Lucro operacional antes do resultado financeiro	107.391	133.169
Resultado financeiro	9.024	14.420
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	116.415	147.589
Imposto de renda e contribuição social corrente e diferidos	(31.347)	(46.331)
Lucro líquido do exercício	85.068	101.258

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 (em milhares de reais)

	Capital social	Reserva de lucros		Ações em tesouraria	Lucro acumulado	Total
		Reserva legal	Reserva de lucros			
Saldos em 31 de dezembro de 2023	668.232	10.721	112.727	(2)	-	791.678
Aumento de capital social	76.609	-	(76.609)	-	-	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	101.258	101.258
Destinações do lucro líquido do exercício:						
Constituição de reserva legal	-	5.063	-	-	(5.063)	-
Destinação de juros sobre o capital próprio para distribuição	-	-	-	-	(24.049)	(24.049)
Constituição de reserva de lucros	-	-	72.146	-	(72.146)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2024	744.841	15.784	108.264	(2)	-	868.887
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	85.068	85.068
Destinações do lucro líquido do exercício:						
Constituição de reserva legal	-	4.253	-	-	(4.253)	-
Destinação de juros sobre o capital próprio para distribuição	-	-	-	-	(20.204)	(20.004)
Constituição de reserva de lucros	-	-	60.611	-	(60.611)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2025	744.841	20.037	168.875	(2)	-	933.751

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração dos Fluxos de Caixa Resumida – Método Indireto

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 (em milhares de reais)

	2025	2024
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	(7.873)	429.191
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(397.438)	(345.966)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(41.262)	(41.637)
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa no exercício	(446.573)	41.588
Saldos de caixa e equivalentes de caixa:		
No início do exercício	590.592	549.004
No final do exercício	144.019	590.592

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração do Valor Adicionado Resumida

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 (em milhares de reais)

	2025	2024
Receitas	2.998.312	2.592.078
Insumos adquiridos de terceiros	(1.838.092)	(1.695.903)
Valor adicionado bruto	1.160.220	896.175
Depreciação e amortização	(181.680)	(114.536)
Valor adicionado líquido produzido pela Companhia	978.540	781.639
Valor adicionado recebido em transferência	107.928	35.115
Valor adicionado total a distribuir	1.086.468	816.754
Distribuição do valor adicionado	(1.086.468)	(816.754)
Pessoal	(515.770)	(492.139)
Impostos, taxas e contribuições	(475.986)	(223.263)
Remuneração de capital de terceiros	(9.644)	(94)
Remuneração de capitais próprios	(85.068)	(101.258)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

1. Informações sobre a Prodesp

A Prodesp - Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo é a empresa pública de tecnologia do Governo do Estado de São Paulo. Criada em 1969, a Prodesp oferece soluções digitais para modernização do setor público, incluindo desenvolvimento de sistemas, infraestrutura de TI, gestão do Poupatempo e operacionalização de programas sociais do Estado.

2. Políticas contábeis

As demonstrações financeiras foram elaboradas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil e as normas internacionais de contabilidade (IFRS), seguindo os pronunciamentos do CPC e a Lei das Estatals (Lei nº 13.303/16).

3. Desempenho e resultados

Em 2025, a Prodesp manteve seu papel estratégico na transformação digital do Estado, com foco na manutenção e evolução das soluções implantadas, garantindo a continuidade dos serviços públicos digitais e a proteção das informações críticas. Os investimentos priorizaram hiperautomação, serviços de segurança e soluções SaaS, resultando na capitalização de cerca de R\$ 388 milhões em ativos intangíveis, principalmente em projetos como Motor Biométrico, RH-estruturante e plataformas digitais.

O Poupatempo permaneceu com 245 unidades em operação, ampliando funcionalidades digitais no aplicativo, e a Companhia encerrou a operacionalização do Bolsa do Povo, devolvendo os valores remanescentes ao Estado. Outro destaque foi o reconhecimento, pelo STF, da imunidade

tributária recíproca, com trânsito em julgado em maio de 2025, permitindo a não incidência de IRPJ e a possibilidade de recuperação de tributos pagos indevidamente.

A Prodesp manteve capacidade operacional sólida, com crescimento de 21% da receita operacional líquida e continuidade dos investimentos em cibersegurança e gestão eficiente de contratos. A alienação do imóvel da Mooca reforçou a estratégia de eficiência, enquanto a redução do caixa de aproximadamente R\$ 268.089 em 31 de dezembro de 2024 para R\$ 60 milhões em 31 de dezembro de 2025, reflete o ritmo dos investimentos essenciais para sustentar a infraestrutura crítica e a evolução dos serviços digitais do Estado.

4. Eventos subsequentes

Na data de emissão das demonstrações financeiras da Companhia, cumprindo CPC 24, informamos que não houve evento significativo que possa influenciar as decisões econômicas a serem tomadas pelos usuários.

Assinado digitalmente por
Glauber Frediani
Gerente de Controladoria

Assinado digitalmente por
Matheus Romualdo de Jesus
Contador - CRC n.º SP-328640/O-4

Extrato de Informações Relevantes do Relatório Anual do Comitê de Auditoria Estatutário da Prodesp para o Exercício de 2025

O Comitê de Auditoria Estatutário não encontrou problemas que afetassem a independência da BDO RCS Auditores Independentes S.S Ltda. em relação à Prodesp. Não houve divergências significativas entre a administração da Prodesp, os auditores independentes e o comitê em relação às demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2025. O Comitê recomenda ao Conselho de Administração a aprovação das demonstrações financeiras auditadas.

Conselho de Administração

Presidente
Eduardo Aggio de Sá

Conselheiros
André Rodrigues Fróes (Membro Independente)
Carlos Augusto Jatthy Duque-Estrada Junior (Membro Independente)
Gileno Gurjão Barreto
João Rodrigues da Silva Filho
José Lopes Hott Junior
Leonardo José Mattos Sultani
Marcelo Almeida (Membro Independente e Coordenador do Comitê de Auditoria Estatutário)
Marcos Tadeu Yazaki (Membro Representante dos Empregados)
Paulo Robério Tavora Pinho
Rogério Campos

Extrato de Informações Relevantes do Parecer do Conselho Fiscal sobre as Demonstrações Financeiras do Exercício de 2025

O Conselho Fiscal da Prodesp se reuniu para examinar as demonstrações financeiras completas de 2025 e, baseando-se nos exames e verificações que efetuou mensalmente nos balanços da Companhia, no relatório final dos auditores independentes e nos esclarecimentos da diretoria e do Comitê de Auditoria Estatutário independente e colegiado, opinou por considerar que as referidas Demonstrações Financeiras encontram-se em condições de serem submetidas à apreciação dos Senhores Acionistas.

Diretoria Executiva

Diretor-Presidente
Gileno Gurjão Barreto

Diretor Administrativo-Financeiro
Camilo Cogo Cavalcanti

Diretor Jurídico, de Governança e Gestão
André Luiz Sucupira Antonio

Diretor de Relacionamento com o Cliente
Thiago Waltz Alves

Diretor de Desenvolvimento de Sistemas
Rafael Almeida Fernandez Soto

Diretor de Operações
Ricardo Cezar de Moura Jucá

Diretor de Serviços ao Cidadão
Carlos Henrique Netto Vaz

Extrato de Informações Relevantes do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras completas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025 e o relatório do auditor independente sobre essas demonstrações financeiras completas estão disponíveis eletronicamente no endereço: <https://www.prodesp.sp.gov.br/transparencia/demonstracoes-financeiras/>. O referido relatório do auditor independente sobre essas demonstrações financeiras foi emitido em 13 de março de 2026 sem ressalvas.

Contador

Matheus Romualdo de Jesus - CRC SP 328640/O-4

NO MUNDO DOS NEGÓCIOS, CADA BALANÇO CONTA UMA HISTÓRIA.

Descubra o poder do **VALOR EMPRESAS 360**: todos os insights em um só lugar.

Nessa temporada de balanços, não desvendamos apenas as demonstrações financeiras, mas também exploramos a essência das instituições com uma visão ampla das empresas brasileiras, consolidando conteúdos do **Valor Econômico**, **Pipeline**, **Valor Investe** e **Valor PRO**.

Vá além dos números. Acesse análises estratégicas, cotações, notícias e tenha em mãos a chave para o entendimento profundo do universo empresarial.

DESVENDE O MUNDO DOS NEGÓCIOS E CONFIRA:

Indicadores de Mercado

Valor de Mercado	R\$ 153,75 B
Preço/Lucro	26,71
Lucro por Ação	R\$ 1,40
Preço/Valor patrimonial	8,61
Retorno com dividendos	0,96%

Empresas do setor

INDICADORES DE MERCADO E CONCORRENTES:
Explore indicadores-chave, compare com concorrentes e fique à frente nos negócios.

SUA EMPRESA

R\$ 36,63 ▲ 6,89%

1 dia 5 dias 1 mês 3 meses 6 meses 1 ano

Atividade: 54.824
Preço: R\$ 35,51
Volume: R\$ 837,56 M
Máximo: R\$ 36,63
Mínimo: R\$ 31,42 (25/10/2023)
Variação (12 meses): -0,76%

Consenso de analistas | SUA EMPRESA

Recomendação: 6 Compra 6 Neutro 6 Venda 6 Em revisão

Preço-alvo: R\$ 41,45
Potencial: ▲ 13,2%

Fonte: Valor PRO

VALOR DAS AÇÕES E RECOMENDAÇÕES:
Histórico de valores, consenso de analistas para preço alvo e recomendações de compra ou venda.

Ganhos x perdas da empresa

Visualizar demonstração | Mostrar gráfico

ANUAL TRIMESTRAL EM REAIS % DA RECEITA

	2021	2022	Var.	2023	Var.
Receita líq. de vendas e serviços (+/-)	23.563,3	29.904,7	27%	32.503,6	9%
Custos (-)	-16.602,4	-21.209,2	-28%	-21.702,7	-2%
Despesas operacionais e outros resultados (-)	-2.802,6	-3.643,9	-30%	-4.338,9	-19%
Receitas com participações (+/-)	0,0	0,0	-	0,1	-
Lucro operacional ou Ebit (+/-)	4.158,3	5.051,6	21%	6.462,1	28%
Receitas e despesas com juros (+/-)	171,7	64,1	-63%	128,7	101%
Tributos (-)	-672,6	-842,8	-20%	-723,2	14%
Lucro líquido dos acionistas (+/-)	3.657,5	4.272,9	17%	5.867,6	37%

*Valores em milhões - Consolidado - IFRS Fonte: CVM V.1

BALANÇO DETALHADO E FATOS RELEVANTES:
Veja os balanços mais recentes e informações cruciais para sua análise de mercado.



Enriqueça sua experiência e destaque-se.
VALOR EMPRESAS 360
Para quem investe sabendo
valor.globo.com/empresas360