

Educação

Educação de jovem e adultos pode transformar o Brasil, diz Rosalina Soares, da Fundação Roberto Marinho **A7**



SpaceX

Wall Street aumenta a aposta e reforça recomendações de compra para as ações da companhia **C6**



Conjuntura

Hiato do PIB é positivo há 13 trimestres e mostra que a economia brasileira se mantém aquecida, diz Claudio Considera **A6**

Quarta-feira, 8 de julho de 2026
Ano 27 | Número 6541 | R\$ 7,00
www.valor.com.br

ECONÔMICO
Valor



Bradesco BBI e Amaggi.
Uma parceria de sucesso.

O Bradesco BBI atuou como coordenador exclusivo da oferta pública de R\$ 3,5 bilhões de Cédulas de Produto Rural Financeira (CPR-F) da **Amaggi**, a maior já realizada no mercado brasileiro.

Parabenizamos a **Amaggi** por mais essa importante captação, que reforça a solidez da companhia e o seu papel de destaque no agronegócio brasileiro.





Bradesco BBI e Amaggi. Uma parceria de sucesso.

O Bradesco BBI atuou como coordenador exclusivo da oferta pública de R\$ 3,5 bilhões de Cédulas de Produto Rural Financeira (CPR-F) da **Amaggi**, a maior já realizada no mercado brasileiro.

Parabenizamos a **Amaggi** por mais essa importante captação, que reforça a solidez da companhia e o seu papel de destaque no agronegócio brasileiro.

Educação

Educação de jovens e adultos pode transformar o Brasil, afirma Rosalina Soares, da Fundação Roberto Marinho **A7**



SpaceX

Wall Street aumenta a aposta e reforça recomendações de compra para as ações da companhia **C6**



Conjuntura

Hiato do PIB é positivo há 13 trimestres e mostra que a economia brasileira se mantém aquecida, diz Claudio Considera **A6**

Quarta-feira, 8 de julho de 2026
Ano 27 | Número 6541 | R\$ 7,00
www.valor.com.br

ECONÔMICO
Valor

Em meio à dificuldade com dívida pública, Tesouro quer rediscutir títulos incentivados

Finanças Para o secretário Daniel Leal, avanço da ineficiência do mercado tende a tornar esse debate inevitável, independentemente do resultado das eleições

Giordanna Neves e Jéssica Sant’Ana
De Brasília

As distorções provocadas no mercado financeiro pela expansão das ofertas de títulos incentivados deverão ser enfrentadas pelo próximo governo, independentemente do resultado das eleições. Segundo o secretário do Tesouro Nacional, Daniel Leal, o avanço da ineficiência do mercado tende a tornar esse debate inevitável. A afirmação ocorre em meio às dificuldades enfrentadas pelo Tesouro nos leilões de títulos indexados à inflação (NTN-Bs), dian-

te da instabilidade no mercado local de renda fixa. “Isso vai ter que ser enfrentado para que a gente tenha um mercado mais eficiente para benefício de todos, inclusive daqueles que emitem um incentivado”, disse o secretário em entrevista ao **Valor**.

O estresse das últimas semanas no mercado de renda fixa, que pressionou as taxas das NTN-Bs, tem promovido alterações na estratégia de gestão da dívida pública. No leilão de ontem, o Tesouro fez apenas uma oferta protocolar de NTN-Bs, concentrando suas emissões em LFI, os papéis atrelados à taxa Selic.

Segundo Leal, a disfuncionalidade do mercado eleva a taxa de referência das emissões e, por isso, encarece o custo de captação como um todo. Assim, diz ele, a redução dessas distorções beneficiaria não apenas o Tesouro, mas também os próprios emissores de títulos incentivados.

O secretário disse que ainda não há definição sobre qual caminho será adotado para corrigir essas distorções, mas afirmou que alternativas já foram discutidas. Segundo ele, as opções incluem mudanças na taxação sobre esses investimentos, como incidência de Imposto de Renda e co-

brança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), e ajuste nas regras de emissão dos títulos incentivados, como letras de crédito imobiliário e do agronegócio (LCIs e LCAs) e debêntures incentivadas. As medidas poderão ser adotadas de forma isolada ou combinada, a depender da estratégia definida, podendo ser implementadas por decreto, normas do Conselho Monetário Nacional (CMN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou ainda por meio de projeto de lei. (**Colaboraram Victor Rezende e Maria Fernanda Salinet, de São Paulo**). **Páginas C1 e C3**

Para o Planalto, Flávio legitima injustiça dos EUA

Sofia Aguiar, Beatriz Roscoe e Giordanna Neves
De Brasília

Na tentativa de adiar a aplicação, pelos Estados Unidos, de tarifas sobre produtos brasileiros, o pré-candidato à Presidência Flávio Bolsonaro (PL) argumentou ontem, em audiência pública do Escritório do Representante Comercial dos EUA (USTR), que este seria “o pior momento para agir”, repetindo o que já havia dito em carta ao governo americano, em razão do calendário eleitoral. Segundo ele, a imposição de tarifas beneficiaria o atual governo brasileiro. O Planalto divulgou nota acusando o parlamentar de “legitimar” uma investigação injusta contra o Brasil e de explorar eleitoralmente a relação entre os países.

O governo espera realizar ao menos mais uma reunião técnica e outra política com representantes dos EUA antes do dia 15, prazo legal para a conclusão da investigação americana. **Páginas A4 e A8**

● **Fernando Exman:** A política externa vai para o centro do debate eleitoral **A8**

Ex-prefeito de Belford Roxo é preso pela PF

Camila Zarur, Alessandra Saraiva e Beatriz Roscoe
Do Rio e de Brasília

O ex-prefeito de Belford Roxo (RJ) e pré-candidato ao Senado, Márcio Canella (União), foi preso ontem pela Polícia Federal após agentes encontrarem um fuzil no carro do político, durante cumprimento de mandado de busca e apreensão. Canella é suspeito de envolvimento em esquema de lavagem de dinheiro em postos de combustíveis na Região Metropolitana do Rio. Além do fuzil, foram apreendidos uma pistola, dois revólveres e grande quantidade de munição na casa dele, num condomínio de luxo na Barra da Tijuca. Canella foi indicado por Flávio Bolsonaro para disputar o Senado em fevereiro. Segundo a PF, o ex-prefeito seria o braço político do esquema de lavagem de dinheiro. O **Valor** não conseguiu contato com a defesa de Canella até o fechamento desta edição. **Página A9**

EUA voltam a bombardear o Irã após ataque a navios em Ormuz

Agências internacionais

Os Estados Unidos retomaram o bombardeio ao Irã em represália a ataques contra três navios petroleiros no Estreito de Ormuz. Mais cedo, Washington já havia revogado a licença que autorizava a venda de petróleo iraniano. Ainda antes do anúncio das medidas, o barril do petróleo do tipo Brent, a referência global, encerrou o pregão de ontem cotado a US\$ 74,16, com valorização de 3% — a alta chegou a 5,2% nas negociações pós-fechamento, depois do anúncio da revogação da licença. “Os ataques indicam que o cessar-fogo não é tão sólido e duradouro quanto o mercado de petróleo passou a acreditar”, disse Bob McNally, presidente da consultoria Rapidan Energy Group. **Páginas A13 e C2**

Destaques

Capitalização da Aegea

A Aegea planeja aumento de capital entre R\$ 1,5 bilhão e R\$ 2,1 bilhões, como forma de reduzir sua alavancagem, que está próxima dos limites de endividamento da companhia. Os sócios deverão decidir sobre o assunto em assembleia convocada para 28 de julho. **B3**

Recuperação da Oncoclínicas

A Oncoclínicas pode apresentar seu pedido de recuperação extrajudicial nesta quarta-feira, segundo o colunista Lauro Jardim, de O Globo. Em sérias dificuldades financeiras há meses, a companhia busca reestruturar uma dívida da ordem de R\$ 4 bilhões, com descontos de 40% a 50%. **B4**

Indicadores

Ibovespa	7/jul/26	-0,25%	R\$ 20,9 bi
Selic (meta)	7/jul/26	14,25% ao ano	
Selic (taxa efetiva)	7/jul/26	14,15% ao ano	
Dólar comercial (BC)	7/jul/26	5,1452/5,1458	
Dólar comercial (mercado)	7/jul/26	5,1516/5,1522	
Dólar turismo (mercado)	7/jul/26	5,1822/5,3622	
Euro comercial (BC)	7/jul/26	5,8774/5,8786	
Euro comercial (mercado)	7/jul/26	5,8809/5,8815	
Euro turismo (mercado)	7/jul/26	5,9546/6,1346	



Tendências



Fabricantes de eletrodomésticos investem em design para “esconder” os aparelhos. “O consumidor quer que a geladeira, que é um

volume imenso, fique esteticamente bonita em seu ambiente”, disse Bertha Fernandes, chefe de comunicação e marcas da

Whirlpool, ao lado de Jorge Giordan, vice-presidente de engenharia e marketing de produto da companhia. **Página B6**

Luto na teledramaturgia



O dramaturgo e escritor Benedito Ruy Barbosa, autor de novelas de enorme sucesso como “Pantanal”, “Terra Nostra”, “Rei do Gado” e “Renascer”, entre outras, morreu ontem em São

Paulo. Conhecido por verdadeiras sagas, o autor construiu histórias que atravessam o universo rural brasileiro e exploram a diversidade cultural, com interesse especial na imigração italiana. **Página A2**

Fifa embolsa receita recorde de US\$ 10,9 bi

Luiza Palermo
De São Paulo

Com o novo modelo de disputa da Copa do Mundo, com 48 seleções, o número de partidas passou de 64 para 104, gerando uma receita recorde de US\$ 10,9 bilhões, 56% maior do que no torneio de 2022. A Fifa fica com 99% da receita dos contratos de transmissão, da venda de ingressos, patrocínios e merchandising, diz Andrew Zimbalist, professor de economia no Smith College e autor do livro e “Circo Máximo: A aposta econômica por trás da organização das Olimpíadas e da Copa do Mundo”. Para as cidades-sede, os preços altos, os custos e a política anti-imigração do governo Trump tornaram a expectativa de ganhos com o aquecimento do turismo no mínimo duvidosa. **Página A12**

Soberania em IA é uma questão de acesso a múltiplas ferramentas

Ren Ito A15



Memória Autor de ‘Pantanal’ e ‘Terra Nostra’ foi vítima de complicações de insuficiência renal crônica

Dramaturgo, autor de novelas de sucesso, Benedito Ruy Barbosa morre aos 95 em SP

Guilherme Bryan
Para o **Valor**, de São Paulo

O dramaturgo e escritor Benedito Ruy Barbosa, autor de novelas como “Pantanal” e “Terra Nostra”, morreu nesta terça-feira (7) em São Paulo, aos 95 anos, em decorrência de complicações de uma insuficiência renal crônica.

Em janeiro, Benedito ficou 19 dias internado no Hospital do Coração (HCor) para o tratamento de uma infecção urinária associada a um quadro de insuficiência renal crônica.

Conhecido por verdadeiras sagas, o dramaturgo construiu histórias que atravessam o universo rural brasileiro, exploram a diversidade cultural, com interesse especial na imigração italiana, e apresentam amores intensos.

Seu legado inclui tramas icônicas como “Meu Pedacinho de Chão” (1971), “Pantanal” (1990), “O Rei do Gado” (1996) e “Terra Nostra” (1999), marcadas por protagonistas de “bom caráter, determinação para a luta, crença em valores positivos”.

O mais velho entre cinco irmãos, Benedito Ruy Barbosa nasceu em Gália, no interior de São Paulo, em 1931, e passou a infância na vizinha Vera Cruz, uma região de cafezais habitada por imigrantes japoneses e italianos.

Com a morte precoce do pai, precisou trabalhar desde cedo para ajudar a família. Ao longo da juventude, trabalhou como auxiliar em uma firma comercial, vendedor de verduras e faxineiro, até conseguir um emprego como revisor no jornal Estado de S. Paulo.

O gosto pela escrita levou Benedito a criar seu primeiro romance, “Fogo frio”, que foi adaptado para o teatro e premiado pela Associação Paulista dos Críticos de Arte. Foi o começo de sua trajetória como roteirista.

Sua estreia na televisão aconteceu em 1966, com “Somos todos irmãos”, na TV Tupi. Nos anos seguintes, passou por emissoras como Excelsior, Record e TV Cultura. Em 1971, escreveu “Meu pedacinho de chão”, novela produzida por uma parceria da Cultura com a Globo e exibida por ambas. Cinco anos depois, assinou com a Globo, onde deu início a uma sequência de sucesso na faixa das 18h. Nessa época, adaptou o romance de Ribeiro Couto em “Cabocla” (1979).



Benedito Ruy Barbosa: histórias que atravessam o universo rural brasileiro, exploram a diversidade cultural, a imigração italiana e amores intensos

Em 1990, ao se transferir para a TV Manchete, Benedito escreveu “Pantanal”, que inovou ao utilizar locações externas e explorar a cultura e os mistérios do bioma brasileiro. Com o sucesso, retornou à Globo para escrever “Renascer” (1993), trama ambientada no interior baiano e marcada pelo duelo de gerações do coronel José Inocêncio. Ambas seriam refilmadas décadas depois, escritas por seu neto Bruno Luperi.

Com “O Rei do Gado” (1996), Benedito abordou a rivalidade entre duas famílias de imigrantes italianos, enquanto discutia temas como a posse de terra e a reforma agrária. Já em “Terra Nostra” (1999), retratou o drama dos italianos Matteo e Giuliana, separados ao chegarem ao Brasil no início do século XX.

Ruy Barbosa também revisitou suas próprias obras. Em 2006 e 2014, assinou as refilmagens de “Sinhá Moça” e “Meu Pedacinho de Chão”. Na versão cheia de cores da segunda obra, declarou que finalmente conseguiu colocar no ar ideias que a Censura ha-

via barrado na primeira versão, durante a ditadura militar.

Em 2016, escreveu “Velho Chico”, ambientada na fictícia cidade de Grotas do São Francisco, no sertão nordestino. A novela trouxe um embate de gerações e a disputa por terra e poder no interior do Brasil.

Benedito deixou rodado o documentário inédito “Da terra ao coração”, que contará sua história, dirigido por Davi Lacerda em parceria com Edmara Barbosa, filha de Benedito. O documentário está em fase final de edição e tem previsão de estreia este ano.

Benedito era “um homem muito criativo, que dava vazão a seus sonhos, dava vazão aquele menino do interior”
Tony Ramos

Benedito deixa quatro filhos, frutos do longo casamento que manteve, por 54 anos, com a atriz Marilene Barbosa, que morreu em 2014 devido a um câncer: Edmara, Edilene, Ruy Maurício e Marcelo Barbosa.

A primogênita Edmara Barbosa, hoje com 65 anos, seguiu os passos do pai na escrita dramaturgica. Assinou a escrita e a adaptação dos remakes de “Renascer” (1993), “Cabocla” (2004), “Sinhá moça” (2006) e “Paraíso” (2009). É mãe de Bruno Luperi, outro herdeiro da tradição literária da família, responsável pela adaptação de “Pantanal” (2022) e “Renascer” (2024).

Edilene Barbosa também atua profissionalmente com a escrita de novelas. A caçula da família foi colaboradora de diversas obras e criações do pai, entre as quais “Renascer” (1993), “Cabocla” (2004), “Sinhá moça” (2006), “Paraíso” (2009), “Meu pedacinho de chão” (2014) e “Velho Chico” (2016).

Ruy Maurício Barbosa é empresário. Marcelo Barbosa tornou-se compositor e produtor, tendo colaborado de maneira re-

corrente nas trilhas sonoras das novelas escritas pelo pai.

Repercussão

A atriz Zezé Motta publicou um texto em suas redes sociais afirmando que Benedito “tinha um olhar raro para o Brasil, para a nossa gente, para as nossas raízes”. Ela trabalhou com o autor de novelas em “Sinhá moça” (2006). “Seus personagens eram vivos, humanos e cheios de verdade. Ele nos ensinou que contar histórias também é preservar a memória de um povo. Vou guardar para sempre a gratidão por cruzar o caminho de um homem tão talentoso, sensível e generoso.”

A cantora Maria Bethânia — intérprete de músicas famosas nas trilhas de “Velho Chico” (2016), “Pantanal” (2022) e “Renascer” (2024) — também lamentou a perda, destacando que sua obra tinha “poesia e estética bucólicas, a graça dos ‘causos’ dos caipiras, mas também com as lutas do campo. Uma obra eterna”.

Famosa em “O rei do gado”, a atriz Lavinia Vlasak comentou:

“Fez parte de mim de um jeito muito especial. Mudou a minha trajetória. Agradeço pela linda oportunidade com que você me presenteou. Meus mais sinceros sentimentos à família e a todos que o amavam. Pois sabemos que ele fará muita falta”.

O ator Tony Ramos afirmou que Benedito era “um homem muito criativo, que dava vazão aos seus sonhos, dava vazão aquele menino do interior” em depoimento à GloboNews. “A gente conversou muito sobre como olhar o país sem panfletagem, entendendo a alma brasileira, as dores e as grandes alegrias do brasileiro.”

Jayme Monjardim, um dos diretores que mais marcaram a história do autor na televisão, responsável por dirigir novelas de sucesso como “Sinhá moça” (1986), “Pantanal” (1990) e “Terra nostra” (1999), destacou a importância do dramaturgo não apenas para a TV brasileira, mas para a sua própria carreira. “Benedito Ruy Barbosa mudou a história da televisão brasileira e, com isso, mudou também a minha história. ‘Pantanal’ é um marco da nossa dramaturgia, e foi um divisor de águas na minha carreira — afirmou.

Atriz que deu vida à Juma Maruá em “Pantanal”, Cristina Oliveira disse que Benedito era uma “lenda”. “Benê me deu um início, uma vida pública, acreditou que aquela menina de 26 anos, sem experiência, poderia fazer uma personagem pura, sincera, ingênua, forte, destemida, a protetora do Pantanal”, afirmou ela. “Te rei o Benedito sempre em mim e na minha gratidão.”

Outra atriz de “Pantanal”, mas de sua segunda versão, Isabel Teixeira relembrou sua personagem, Maria Bruaca: “É parte desse livro imenso que ele deixou para a gente. Como atrizes, estamos ligadas ao nosso autor, no que há de eterno na escrita de uma personagem. Me sinto hoje um pouco órfã.”

Trabalhando com o autor em novelas como “Cabocla” (2004), “Sinhá Moça” (2006), “Paraíso” (2009), Eriberto Leão, em entrevista à GloboNews, destacou que o dramaturgo mostrou o “Brasil profundo ao povo brasileiro através de suas novelas de uma maneira única, um Brasil que tem uma integridade nos seus mistérios, na sua religiosidade, suas lendas, suas histórias”. *(Com O Globo)*

Êxito no futebol se traduz em escola em alta, diz estudo

Alex Ribeiro
De São Paulo

Quando um garoto da cidade vira jogador profissional de um grande clube, os outros jovens vão deixar a escola em segundo plano para passar o dia nos campinhos de futebol? Um estudo acadêmico que acaba de sair sugere que o novo exemplo de sucesso, na verdade, vai motivá-los a se esforçar mais para completar os estudos.

O trabalho feito por cinco economistas de universidades americanas, brasileira e portuguesa examinou o que ocorre com os demais estudantes de uma determinada cidade quando um jogador local se profissionaliza e joga num time da Série A do Brasileiro, o pelotão de elite do futebol no país.

O surgimento de um craque

na vizinhança pode servir de exemplo para as demais crianças. O problema: o risco de elas investirem tempo e energia numa carreira altamente competitiva e com resultados incertos, na qual relativamente poucos viram estrelas. E, com isso, deixar de colocar esforço no caminho mais seguro da escola.

O estudo concluiu que o sucesso de jogadores de futebol da própria cidade fortalece, e não enfraquece, a trajetória escolar dos jovens. Segundo as estimativas dos autores, quando um atleta se torna o primeiro morador de um município a estrear por um grande clube, a taxa de conclusão dos alunos do ensino médio da cidade aumenta 1,14 ponto percentual. Os efeitos se concentram nos meninos, embora

também haja um impacto menor em relação às meninas.

Eles destacam duas explicações para um exemplo bem-sucedido melhorar o desempenho escolar. Uma delas é que o sucesso desses jogadores “gera um efeito amplo de motivação, que se manifesta principalmente na decisão de permanecer na escola: os estudantes se tornam menos propensos a abandonar os estudos, em linha com a percepção de que o esforço pode trazer resultados”.

A segunda explicação tem a ver com as instituições municipais que ajudam a capitalizar o exemplo bem-sucedido: onde há escolinhas de futebol, o efeito no desempenho escolar é maior porque, em geral, essa é uma das exigências para quem quer seguir nos treinos.

O estudo acadêmico não tem a pretensão de apontar uma bala de prata que resolva o problema da educação no país. Na verdade, ele explora um dos tópicos entre muitos estudados pelos especialistas: o papel dos exemplos para desenvolver o capital humano. Outras pesquisas investigam o papel, por exemplo, de professores do mesmo gênero, mentores e líderes.

Entre os autores, está Beatriz Rache, uma acadêmica brasileira formada na PUC-Rio que atualmente faz seu doutorado na UCLA Anderson, a escola de administração da Universidade da Califórnia, em Los Angeles. Também assina o estudo o ex-diretor de política econômica do BC Carlos Viana de Carvalho, que é professor da PUC-Rio e chefe de pesquisa da Kapitalo Investimentos.

Eles levantaram, a partir de dados da Wikipedia e do cruzamento com informações dos clubes, os nomes de 7.463 jogadores masculinos, seu local de nascimento e os anos em que jogaram na divisão principal do campeonato. Depois, usando ferramentas matemáticas e estatísticas, investigaram relações de causa e efeito com indicadores de educação de cada município.

O futebol, argumentam os economistas, é o tipo de atividade em que um número restrito de profissionais bem-sucedidos é muito bem remunerado, e os demais, nem tanto. O rendimento médio anual de um jogador da Série A do Brasileiro equivale a R\$ 1,711 milhão. O valor cai para R\$ 318 mil na Série B, R\$ 121 mil na Série C e R\$ 44 mil na Série D.

Eles pontuam que o salário médio do trabalhador brasileiro foi de R\$ 43 mil em 2025.

O ganho nos índices de escolaridade ocorre sobretudo na redução da taxa de evasão escolar no ensino médio, que diminui 12% em relação à taxa de 8,8% na ausência de um ídolo no município que sirva de exemplo para os alunos.

Também são autores do estudo “From the Pitch to the Classroom: Football Role Models and Educational Outcomes” (Dos campos para a sala de aula: como exemplos de sucesso no futebol influenciam a educação) os economistas Patricio Dalton, da Tilburg University; Cauê Dobbin, da Georgetown University; e Wayne Aaron Sandholtz, da Nova SBE, de Portugal.

Índice de empresas citadas em textos nesta edição

3Z B1 Aegea B3 AGI B8 Airbnb B4 Aiwa B5 Allianz C2 Allos B1 Alude Capital A6 Amazon B6 Ancar B1	Anthropic C6 AOC B5 Apple B6 Banco Safra B3 Bank of America C6 BGC Liquidez C2, C3 booking.com B4 Braskem B3 Brava Energia B4 BTG Pactual B1	Building B1 BYD B4 Centaurus B4 Citi B1, C6 Copasa B3 Cury B4 Cyrela B1 Deutsche Bank C6 Disney B7 EasyJet A16	Ecopetrol B4 Elettromec B6 EMS B1 Eytse Estratégia C3 Eztec B1 Falmec B6 Fleury B4 Goldman Sachs B4, C6 Gravus Capital A6 Hisense B5	Hub B1 Ibis B1 IG4 B4 IG4 Capital B3 Iguatemi B1 Itaú BBA B1 Itaú Unibanco C3 Itaúsa B3 Kapitalo Investimentos A2 Krivo Capital A6	Lavoro B8 LG B5 Mak Capital B4 Master A9, A10 Mercado Bitcoin C6 Meta C2 Microsoft C2 Mitre B2 MK B5 Mobly B8	Morgan Stanley C2, C6 Moura Dubeux B1 Multiplan B1 NielsenIQ B5 Oncoclínicas B4 Oncoprod B4 OpenAI B6, C6 Panmure Liberum C2 Pátria Investimentos B8 Philips B5	Porto B4 Ryanair A16 Samsung B5, B6 Santander B1 Softbank C6 SpaceX B7, C2, C6 Starboard B4 TCL B5 Tenda B2 Tendências Consultoria A6	Tether C6 Tok&Stok B8 UBS C6 UPL B8 VRBO B4 Warren Investimentos A6 Whirlpool B6 WorldPanel by Numerator B6 XP A6
--	---	---	---	---	--	--	--	--

JHSF

SURPREENDENTE

APRESENTA:

A NOVA FAZENDA DA JHSF.



FAZENDA SANTA HELENA
BRAGANÇA PAULISTA

CLIMA DE MONTANHA, VISTAS SERRANAS
E NATUREZA INCOMPARÁVEL.

AGENDE
SUA VISITA.



FOTO REAL DA FAZENDA SANTA HELENA

Relações externas PODE haver diálogo com representante comercial americano esta semana, diz Elias Rosa

Brasil quer novas reuniões com EUA antes de tarifa

Giordanna Neves
De Brasília

O ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, Márcio Elias Rosa, afirmou nesta terça-feira (7) que o governo ainda espera realizar ao menos mais uma reunião técnica e outra de natureza política com os Estados Unidos antes do dia 15 de julho, prazo legal para a conclusão da investigação da Seção 301. Há expectativa de uma reunião entre ele, o chanceler Mauro Vieira e o representante comercial dos Estados Unidos, Jamieson Greer, ainda nesta semana.

“O tempo corre contra nós. O dia 15 está logo aí, na próxima semana, mas a expectativa é que nós tenhamos, pelo menos, mais uma reunião técnica, ou de nível técnico, e uma reunião um pouco mais de natureza política, de coordenação, ainda nesta semana ou no início da semana que vem”, disse aos jornalistas.

Ele afirmou ainda que uma eventual abertura do mercado brasileiro ao etanol norte-ameri-

cano não deve ser discutida no âmbito das negociações comerciais com os Estados Unidos sem que também haja avanços em relação ao açúcar brasileiro, que enfrenta sobretaxas no mercado americano.

“Uma pena que algumas pessoas pensem de outro modo e queiram estabelecer um regime paritário entre o etanol brasileiro e o etanol americano, para que ele possa, o etanol americano, entrar no país com facilidade. O Brasil vem negociando esse tema com muito cuidado, com muito cuidado”, disse.

“Esse é um setor muito importante, sobretudo no Nordeste do país. A abertura do mercado para o etanol norte-americano colocaria em risco, sobretudo, a produção do etanol no Nordeste do país. E a gente precisa ter um olhar muito cuidadoso para essa área”, acrescentou o ministro.

Em relação ao açúcar, Elias Rosa afirmou que o produto enfrenta uma sobretaxa de quase 100% nos Estados Unidos. “Nós não podemos dissociar uma dis-



Elias Rosa: “Não há espaço para discussão de outra natureza, política eleitoral”

cussão da outra, porque todas são ligadas à mesma cadeia produtiva”, disse.

Ontem, segundo o ministro, houve mais uma rodada de negociações técnicas com o escritório do Representante de Comércio dos Estados Unidos (USTR), dando continuidade às conversas iniciadas na última quinta-feira.

De acordo com ele, as discussões foram divididas por tópicos e, nesta etapa, trataram do pedido do presidente Luiz Inácio Lula da Silva para ampliar a cooperação bilateral no combate ao crime organizado e ao crime transnacional.

“Hoje [ontem] nós tratamos de um pedido que o presidente Lula tem feito ao governo norte-americano para que nós tenhamos uma atuação integrada no combate ao crime transnacional, ao crime organizado, e há um reconhecimento de que é possível avançarmos nesse ponto”, afirmou.

O titular do Mdic acrescentou que o Ministério da Justiça detalhou aos americanos uma proposta de cooperação bilateral

nessa área. Segundo ele, as conversas devem ter continuidade ao longo da semana.

O ministro ressaltou que, embora os encontros sejam classificados como técnicos, eles também envolvem questões políticas. “Quando a gente fala em reunião de natureza técnica, não significa que não serão discutidas questões políticas. A oferta feita nessas reuniões de alto nível se segue depois da discussão de um outro nível para detalhar como é que isso pode ser construído”, explicou Elias Rosa.

Ele também evitou comentar sobre a atuação do pré-candidato à Presidência da República Flávio Bolsonaro (PL), que está em viagem aos Estados Unidos e busca reverter o tarifaço, e disse que o Brasil não pretende incluir a questão política nas negociações com os americanos.

“Não há espaço para discussão de outra natureza, política eleitoral, egoística, qualquer outro interesse que não seja do interesse do Brasil, a defesa da soberania e a defesa dos reais interesses do Brasil”, afirmou.

Entidades alertam sobre impacto nos Estados Unidos e ameaça chinesa

Michael Esquer e Cibelle Bouças
De São Paulo e Belo Horizonte

O aumento das exportações brasileiras para a China em decorrência das possíveis novas taxas americanas foi um dos alertas levados por representantes empresariais brasileiros no segundo dia de audiências no Escritório do Representante de Comércio dos Estados Unidos (USTR, na sigla em inglês). “Trouxemos esse argumento de que taxar o Brasil para máquinas e equipamentos possibilitaria que o país fosse deslocado e que quem pode ocupar [espaço] é a China. Outros setores também trouxeram esse argumento. Para alguns, apenas a China pode substituir, mas em outros, Índia e Coreia do Sul, por exemplo, também poderiam”, disse Patrícia Gomes, diretora-executiva de mercado externo da Abimaq, entidade que representa os fabricantes e esteve na audiência que tratou da recomendação feita em junho pela USTR de imposição de alíquota de 25% sobre parte das mercadorias importadas do Brasil por práticas comerciais que a administração americana considera “desleais”.

Segundo a Abimaq, questionamentos levantados incluíram se havia produção doméstica nos EUA do material exportado pela indústria brasileira e se ela era suficiente para atender a demanda americana. “Mas falamos da dificuldade de se substituir esse tipo de fornecimento de máquinas que fazemos, já que se tratam de produtos customizados feitos sob demanda e que atendem certificações extremamente rigorosas que são difíceis de serem obtidas.”

Para a indústria de calçados, ter o Brasil como fornecedor diversifica os embarques para os EUA com uma fonte de abastecimento ocidental “confiável”. Segundo a Abicalçados, entidade que representa o segmento, os EUA consomem mais de 2 bilhões de pares de calçados por ano e produz aproximadamente

20 milhões de pares, ou seja, cerca de 1% do consumo doméstico. Atualmente, a oferta para os americanos é liderada pela China, com 48% do total em termos de volume, segundo a entidade.

Tarifa adicional “tenderia a aumentar custos, reduzir a diversidade de fornecimento e reforçar a concentração das fontes de abastecimento dos EUA em origens já dominantes, indo na contramão dos interesses americanos em diversificação”, afirmou, em comunicado, Letícia Sperb Masselli, gerente de relacionamento e negócios da Abicalçados, que participou da audiência.

Welber Barral, ex-secretário de Comércio Exterior do Brasil e sócio do escritório Barral Parente Pinheiro disse que a audiência foi “bastante formal”. “O tema foi concentrado em documentos, em dados e em confirmação de dados, então bem mais técnica”, disse. O escritório do qual ele é sócio representou entidades como a Indústria Brasileira de Árvores (Ibá), a União da Indústria de Cana-de-Açúcar e Bioenergia (Unica) e a Associação Brasileira da Indústria de Café Solúvel (Abics) nas discussões.

A Abimaq usou como argumento o fato de 82% das exportações do setor brasileiro de máquinas e equipamentos terem sido feitas entre empresas do mesmo grupo econômico em 2024, ou seja, aquelas que têm sede no Brasil e subsidiária nos EUA, ou vice-versa. Para a entidade, a taxação afetaria brasileiras que estão investindo em território americano e americanas investindo no Brasil. “Esse tipo de comércio complementa a produção americana”, afirmou Gomes.

Ela disse que o superávit comercial de US\$ 1,2 bilhão dos EUA com o Brasil na balança comercial de máquinas e equipamentos do Brasil também foi mencionado.

Já a Abicalçados afirmou que “as explanações foram todas favoráveis ao Brasil, apontando, sobre-

tudo, o impacto tarifário no país, que não possui produção significativa de calçados”, disse Sperb.

Outra fonte que participou da reunião disse acreditar que, com base na audiência, o governo americano deve apenas corrigir dados apontados pela indústria. “Claramente, o USTR basicamente vai corrigir algumas coisas que apontamos, mas a conclusão geral, provavelmente, vai ser a mesma [de impor tarifa], não sei se de 25%. Na verdade, o que depende agora é da negociação do governo brasileiro, porque a decisão final é do Trump”, afirmou.

No painel voltado ao café, o Cecafé, a Associação Brasileira da Indústria de Café Solúvel (Abics) e a National Coffee Association (NCA), dos Estados Unidos, defenderam manter a isenção da tarifa de 25% sobre os cafés verde, torrado e moído e estender o benefício ao café solúvel.

A Abics defendeu em sua apresentação que o produto é fundamental para diversos setores da economia americana, incluindo bebidas prontas para consumo, produtos de panificação, confeitaria, laticínios e serviços de alimentação institucional. A entidade citou estudos que apontam crescimento anual de 5,6% entre 2025 e 2030 no mercado americano de café pronto para consumo.

A Abics salientou a necessidade de garantir abastecimento estável e acessível de café solúvel. Segundo a associação, o Brasil responde por 22% das importações americanas de café solúvel.

“Explanações foram todas favoráveis ao Brasil, apontando, sobretudo, o impacto tarifário no país”
Letícia Sperb



Patrícia Gomes: “Falamos da dificuldade de se substituir esse tipo de máquinas que fazemos, feitos sob demanda”

A tarifa adicional de 25% pressionaria as margens das empresas e a inflação no país, diz a entidade.

“México e Brasil respondem por quase 60% do total das importações, sendo que os preços mexicanos são cerca de 1,5 vez mais alto que os brasileiros”, afirmou Fabio Sato, diretor de relações institucionais da Abics e que participou da audiência.

O setor exportador de mel também participou das audiências na segunda-feira. O Brasil exporta em torno de 40 mil toneladas de mel orgânico por ano para os Estados Unidos, que não tem produção local dessa categoria de mel. O setor já está sujeito a uma taxa de importação de 12,5% e, com a sobretaxa de 25% proposta pela administração Trump, a taxação chega a 37,5%.

“O Brasil atende 75% da demanda, é o principal fornecedor de mel orgânico para os EUA”, disse João Marcelo Messas, diretor da Associação Brasileira dos Exportadores de Mel (Abemel). A Abemel estima que cada dólar de mel orgânico importado se transforma em US\$ 5,50 em negócios para a economia americana.

Messas disse estar otimista com o andamento da investigação pelo USTR. “Cumprimos os prazos, respondemos os questionamentos de forma muito esclarecedora, que foi muito bem recebida pelo comitê que avaliou a gente”, afirmou.

Ele acrescentou que, além de ter o apoio durante a audiência do setor exportador brasileiro, empresas que estão sendo impactadas nos Estados Unidos também defenderam a isenção da tarifa de 25%. “Vejo com bons olhos tudo o que aconteceu, mas ainda sem garantia de que a gente vai ter uma definição a nosso favor.”

A indústria do arroz também participou do primeiro dia de audiências. Andressa Silva, diretora-executiva da Associação Brasileira da Indústria do Arroz (Abiarroz), disse que o ambiente na audiência foi receptivo.

Falamos sobre os potenciais impactos sobre pequenas e médias empresas americanas que atendem ao nicho de comunidade latina, bem como toda a cadeia de valor envolvida de logística, transporte, armazenagem e o potencial aumento de custo

para o consumidor americano.”

A Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), que foi representada por Fernando Maciel Carneiro, rebateu que o desmatamento ilegal está concentrado em uma área isolada e não representa a agropecuária brasileira. A CNA apresentou dados indicando que o desmatamento na Amazônia Legal reduziu 56% entre 2011 e 2025.

No segmento de biocombustíveis, o governo americano acusa o Brasil de prejudicar o comércio de etanol com aplicação de tarifas. A União da Indústria de Cana-de-Açúcar e Bioenergia (Unica) alegou que a tarifa brasileira sobre o etanol importado segue a regra de Nação Mais Favorecida da OMC e que não se trata de uma retaliação aos EUA.

A União Nacional do Etanol de Milho (Unem), por sua vez, defendeu que o etanol americano perdeu espaço no Brasil por causa do câmbio, dos custos logísticos e da expansão acelerada da indústria de etanol de milho no mercado doméstico.

O USTR tem até o dia 15 para tomar a sua decisão final.

Comércio com americanos é o menor da série, aponta Amcham

Vinícius Lucena
De São Paulo

O comércio entre Brasil e Estados Unidos somou US\$ 36,4 bilhões no primeiro semestre, queda de 12,8% em relação a igual período do ano passado. O desempenho levou a participação dos Estados Unidos nas exportações brasileiras para 9,4%, o menor para o período desde o início da série histórica, em 1997.

As exportações brasileiras para o mercado americano no período recuaram 13%, para US\$ 17,4 bilhões, enquanto as importações caíram 12,5%, totalizando US\$ 19 bilhões, destaca a edição de janeiro a junho do Monitor do Comércio Brasil-EUA, da Amcham Brasil.

Na corrente de comércio brasileira, a participação americana atingiu o menor nível da série, com 11,1%. Apesar da retração, os Estados Unidos permanecem como se-

gundo principal parceiro comercial do Brasil em bens e maior destino das exportações industriais.

O desempenho contrasta com o crescimento das exportações brasileiras para o mundo (alta de 11,5%) e para parceiros relevantes, como China (21,9%) e União Europeia (12,8%) no primeiro semestre.

A análise da Amcham mostra que os bens submetidos às sobretaxas responderam pela maior parte da retração das exportações

brasileiras. Enquanto as vendas de produtos sobretaxados caíram 16,6%, as exportações de bens sem sobretaxa recuaram 8,7%.

Entre os produtos sujeitos às tarifas adicionais, os itens enquadrados na tarifa de 10% registraram queda de 25,9%, enquanto os produtos abrangidos pela Seção 232 recuaram 6,7%. Os maiores impactos ocorreram em produtos como semiacabados de ferro e aço, com queda de 21,7%;

caminhões (-46,7%); madeira (-40,5%) e cobre (-37,4%).

Desde a decisão da Suprema Corte dos EUA, em fevereiro, que revogou as tarifas adicionais aplicadas com base na IEEPA (sigla em inglês para lei de poderes econômicos de emergência internacional), o universo de produtos brasileiros isentos de sobretaxas aumentou de 382 para 1.488 itens. Ainda assim, permanecem em vigor tarifas adicionais de 10%

(Seção 122) e de até 50% para produtos enquadrados na Seção 232, mantendo elevada a pressão sobre parte relevante da pauta exportadora brasileira.

Apesar do resultado negativo do semestre, junho apresentou um sinal de melhora. As exportações brasileiras para os Estados Unidos cresceram 3,7% em valor na comparação com junho de 2025, interrompendo uma sequência de dez meses consecutivos de queda.

TRANSIÇÃO
ENERGÉTICA

Energia e indústria:
como descarbonizar sem
perder competitividade

14 de julho, 9h30

Trío Metropolitan (espaço de eventos 1º andar)
Rua Amauri, 255, Jardim Europa – São Paulo

Setores intensivos em energia, como aço, cimento, química, papel e celulose, enfrentam uma pressão crescente e inevitável para reduzir suas emissões. O grande desafio agora é transformar essa exigência em vantagem de mercado.

Neste evento, vamos discutir as soluções tecnológicas mais viáveis, o custo real da energia limpa e os caminhos práticos para uma transição sustentável que mantenha a indústria brasileira competitiva globalmente.

Inscreva-se e participe do debate presencial.

PROGRAMAÇÃO

9h30 Welcome coffee

Painel 1: O desafio da indústria intensiva em energia



Alessandra Fajardo
Diretora-executiva técnica do Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (CEBDS)



Janaina Donas
Presidente-executiva da Associação Brasileira do Alumínio (Abal)



Rodrigo Lauria
Diretor de Mudanças Climáticas e Carbono da Vale



MEDIAÇÃO
Daniela Chiaretti
Repórter especial do Valor Econômico

10h

Painel 2: Tecnologia, energia limpa e novos caminhos para a indústria



Carlos José Bastos Grillo
Vice-presidente de Tecnologia da WEG



Marisete Pereira
Presidente da Associação Brasileira das Empresas Geradoras de Energia Elétrica (Abrage)



Ricardo Cardoso
Diretor-executivo Industrial, Engenharia e Projetos da Klabin



MEDIAÇÃO
João Sorima
Jornalista do GLOBO

11h

Acesse o site e
inscreva-se



Vagas limitadas. Sujeito a lotação.

Patrocínio

Realização



Conjuntura Estudo da FGV diz que hiato do produto tem maior avanço em quase um ano

Juros altos não impedem economia de crescer acima do potencial

Alessandra Saraiva
Do Rio

O hiato do produto da economia brasileira voltou a acelerar no primeiro trimestre e alcançou o maior patamar em quase um ano. Entre janeiro e março, o indicador atingiu 3,5% e foi o maior desde os 3,7% do segundo trimestre do ano passado. Os dados constam do estudo “Hiato do PIB continua positivo há 13 trimestres”, dos economistas da Fundação Getúlio Vargas (FGV) Claudio Considera e Henrique Bittencourt e divulgado ao **Valor**. A série acompanha desde o terceiro trimestre de 1982 o índice, que é a diferença entre o PIB real, efetivamente produzido, e o PIB potencial, a capacidade máxima sustentável da economia. Ele indica se a economia está acelerada ou ociosa e funciona como termômetro para governos ajustarem juros e projeções de inflação.

Quando o hiato do produto sobe, significa que a economia está acelerando e o que o PIB efetivo cresce mais rápido do que capacidade produtiva de longo prazo (PIB potencial). Quanto mais positivo o hiato, mais a economia está crescendo acima do potencial. Para Considera, o dado comprova que a economia, mesmo com projeções que apontam o contrário, se mantém aquecida em 2026.

A maioria dos economistas consultados pelo **Valor** também avaliou que a economia, no momento, está mais aquecida do que o projetado no começo do ano. O novo contexto levou especialistas a atualizarem previsões para o PIB, Selic e inflação em 2026, com crescimento da economia mais próximo a 2% — e Índice Nacional de

Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acima de teto de meta inflacionária (4,5%) no fim do ano.

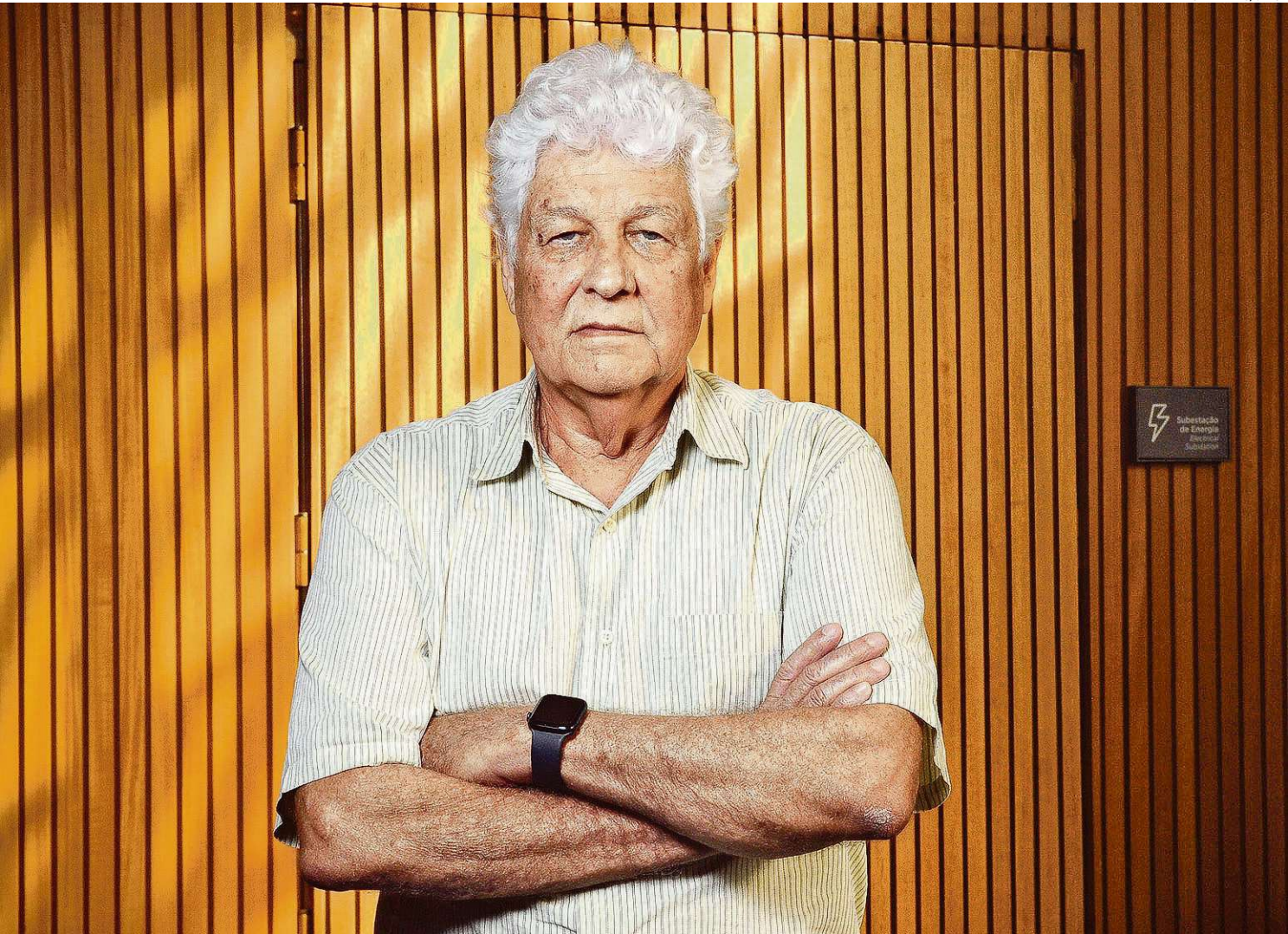
Considera informou que o estudo mapeou uma sequência de 13 altas consecutivas, no hiato do produto do país. Nesse período, houve ausência de capacidade ociosa na economia.

No estudo, os pesquisadores explicaram que o hiato do produto se tornou acentuadamente negativo a partir do primeiro trimestre de 2015 — e negativo permaneceu, até o quarto trimestre de 2022. A partir do primeiro trimestre de 2023, o produto efetivo cresce um pouco mais (8,3% naquele trimestre) do que o potencial (8,2%), tornando o hiato positivo.

“O nosso indicador mostra uma economia em crescimento. Este ano vai crescer em torno de 2% outra vez, ou mais”, projetou.

Sinais positivos originados do mercado de trabalho, no emprego e na renda impulsionam demanda e norteiam aquecimento da economia em 2026, afirmou Considera. Ele contou que um aspecto também delineado pelo estudo foi estudar a trajetória da produtividade do trabalho, bem

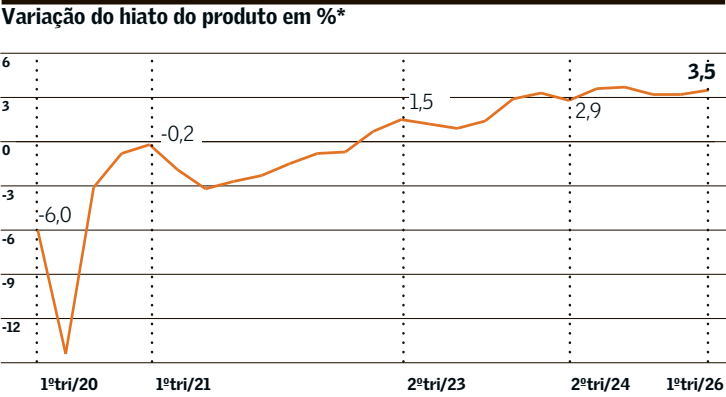
“Vejo a inflação pressionada pela demanda aquecida, pela inércia em serviços e pelo ruído fiscal”
Ricardo Trevisan



Claudio Considera: "O nosso indicador mostra uma economia em crescimento; este ano vai crescer em torno de 2% outra vez, ou mais"

Hiato do produto 'azul' há 13 trimestres

Alta do hiato no 1ºtrimestre 2026 é o maior em quase um ano



Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV) *diferença entre o PIB real (efetivamente produzido) e o PIB potencial (a capacidade máxima sustentável da economia) de um país.

como da produtividade do capital na economia. Segundo Considera e Bittencourt, desde início de 2023 a produtividade do trabalho cresce lentamente, enquanto a produtividade do capital ficou estagnada.

Assim, completou Considera, o cenário de economia aquecida, delineado no estudo, ocorreu com pouca alocação de investimento produtivo. Isso ocorre porque a indústria e os empresários de maneira geral têm que lidar com quadro de juros altos. Atualmente a Selic está em 14,25% ao ano, mesmo com três cortes este ano. Esse contexto torna empréstimos e dívidas mais caros, bem como capital de giro para investimento.

“Mas não podemos deixar a inflação avançar”, frisou, a lembrar que o BC mantém a Selic elevada como forma de conter possíveis descontroles da inflação. “O problema é efetuar a calibragem dos juros” disse. O economista admitiu que conter a inflação sem penalizar o empresariado é um desafio.

O quadro de aquecimento da economia em 2026 tem sido comandado por segmentos pouco dependentes da Selic, notou Silvio Campos Neto, economista e sócio da Tendências Consultoria. Agro, negócio, mineração e petróleo, grandes exportadores, são menos afetados pelos juros altos e mais impulsionados por demanda global. Segmentos como de bens de consumo têm sido auxiliados por

políticas fiscais expansionistas e crédito subsidiado. Assim, ponderou, mesmo com a Selic em 14,25% ao ano, a atividade segue em alta.

Campos Neto comentou ser bem “complexa” a calibragem da Selic no atual contexto. “Quando o BC calibra a política monetária em linha contracionista, o que ele quer é afetar o máximo de setores possíveis da atividade, justamente para gerar esses esfriamentos”, disse. “O problema é que quando existem segmentos que estão mais imunes a isso, por exemplo, por conta de linhas de crédito direcionadas, aí o remédio a ser usado para a Selic é maior”, afirmou.

Nesse contexto, a Tendências atualizou projeções para 2026. A inflação oficial medida pelo IPCA para este ano foi revisada de 4,1% para 5,3%. A variação do PIB passou de 1,6% para 1,9%, com Selic em 14% até fim do ano.

Ricardo Trevisan, CEO da Gravus Capital, também aposta em Selic a 14% no fim do ano, com variação do PIB a 1,8% em 2026. Sobre a inflação, o economista é pessimista: IPCA a 6% em 2026. “Vejo a inflação pressionada pela demanda aquecida, pela inércia em serviços e pelo ruído fiscal e eleitoral do ano, com risco concreto de estouro do teto” da meta inflacionária, de 4,5%, disse, acrescentando que a própria ata da última reunião do Comitê de Política Econômica (Copom) assinala que a atividade está

mais aquecida que o esperado.

Marco Saravalle, estrategista-chefe da Krivo Capital, lembrou que o câmbio é outra variável que pode afetar inflação este ano. “Está muito volátil. Se subir para R\$ 5,50 [atualmente em torno de R\$ 5,17], praticamente descartamos queda de juros por um tempo”, disse. Por enquanto, ele prevê IPCA entre 5% e 5,3%, também acima da meta, com Selic a 14% ao término de 2026, e variação de PIB em 1,8%.

“Vejo o dólar mais próximo de R\$ 5,35–5,40 até o fim do ano, dado que a incerteza fiscal doméstica e a cautela do Fed [banco central americano] nos cortes de juros deve limitar a apreciação do real”, acrescentou João Debom, sócio da Alude Capital. Ele projeta variação de 1,99% no PIB de 2026, com IPCA a 5,30%, e Selic a 14%.

Em contrapartida, Felipe Salto, economista-chefe e sócio da Warren Investimentos, afirmou que, “sob a política monetária atual, bastante restritiva, é apenas questão de tempo para que a desaceleração [da economia] ocorra de maneira mais óbvia”. “Apesar do bom resultado do PIB no primeiro trimestre, a tendência de desaceleração está posta”, disse.

Ele ponderou que, mesmo com possibilidade de desaceleração mais evidente na atividade econômica no segundo semestre, “é papel do Banco Central ficar atento e redobrar a cautela em um contexto mais incerto”.

IGP-DI tem deflação, com alívio no preço de commodities

Do Rio

Após subir 0,87% em maio, o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) caiu 0,79% em junho, informou na terça-feira (7) a Fundação Getúlio Vargas (FGV). Foi a menor taxa desde fevereiro deste ano (-0,84%). Uma sucessão de quedas de preços em commodities no setor atacadista, que representa 60% do indicador, levou ao resultado, explicou Matheus Dias, economista da fundação. Ele ponderou, no entanto, ser difícil prever se o recuo de preços continuará nos próximos meses.

Dias citou o Índice de Preços ao Produtor Amplo – Disponibilidade Interna (IPA-DI) como determinante para queda observada no IGP-DI em junho. O IPA-DI, um dos componentes do IGP-DI e que representa atacado, saiu de alta de 0,95% para recuo de 1,36%, entre maio e junho.

Houve ajuste em junho em preços de commodities que haviam subido muito no meses anteriores devido à guerra no Oriente Médio. O conflito elevou preços, principalmente de derivados de petróleo. A região é grande produtora de petróleo e conta com expressivo fluxo de transporte do item.

O conflito “afetou muito as commodities”, disse. O efeito, disse, não se deteve apenas a produtos relacionados a petróleo. “Em cenário de incerteza, isso influencia toda a cadeia produtiva. Outras commodities acabam aumentando, influenciadas por incerteza macroeconômica, climática e econômica”, disse. O mercado de commodities ficou bastante contaminado desde início do conflito em fevereiro, concordou. “Mas à medida que a guerra, o conflito foi esfriando, está longe de estar como em abril”, observou.

No entendimento dele, esse

contexto de “esfriamento” da guerra naquela região acabou por influenciar ajustes para baixo em preços de commodities que subiram muito no auge do conflito. Foram o caso das quedas observadas, no atacado, em minério de ferro (-4,12%), óleo diesel (-9,58%) e café em grão (-8,68%), os principais recuos que contribuíram para a deflação do IPA-DI em junho.

Parte do ajuste também foi repassada para alguns itens no varejo. A inflação apurada pelo Índice de Preços ao Consumidor – Disponibilidade Interna (IPC-DI), 30% do IGP-DI, diminuiu de maio

para junho, de 0,60% para 0,36%. Um dos itens que mais pressionaram para baixo a trajetória do indicador foi a gasolina: -0,20%.

Outros fatores também ajudaram a derrubar preços no varejo. As ofertas de cana-de-açúcar e de café operam em alta no momento, o que ajudou a reduzir preço, de itens relacionados, no mercado varejista. No IPC-DI de junho, foram observadas quedas expressivas em etanol (-3,58%) e em café em pó (-2,26%).

Já o Índice Nacional de Custo da Construção – Disponibilidade Interna (INCC-DI), 10% do IGP-DI, diminuiu de 0,88% para 0,78% de

maio para junho devido a materiais mais baratos.

Ao ser questionado se o IGP-DI pode continuar a cair, Dias foi cauteloso. O especialista ponderou que conflitos no Oriente Médio embora arrefecidos, ainda não acabaram. Não se sabe quais serão próximos passos da guerra. Isso gera incerteza sobre trajetória futura de preços de commodities, forte influência para resultado do indicador. “Eu acredito que não tem como avaliar [prever] agora.”

Até junho, o IGP-DI acumulava altas de 3% no ano e de 3,59% em 12 meses, disse ainda a FGV. (AS)

Preço do aluguel em capitais tem desaceleração em junho

Do Rio

Após subir 0,33% em maio, o Índice de Variação de Aluguéis Residenciais (Ivar) subiu apenas 0,10% em junho, informou na terça-feira (7) a Fundação Getúlio Vargas (FGV). Foi a menor taxa desde julho do ano passado (0,06%). Com a desaceleração, o resultado acumulado em 12 meses do índice diminuiu de 5,42% para 4,46%, de maio para junho, o mais baixo desde fevereiro de 2026 (4,05%).

Um processo de “esgotamento” em prover reajustes de alta no mercado imobiliário de São Paulo,

contribuiu para derrubar média de variação do aluguel no país, apurada pelo indicador, segundo Matheus Dias, economista da fundação responsável pelo índice.

O especialista não destacou variações mais “moderadas” para a locação no país nos próximos meses.

De maio para junho, houve acelerações, na variação do aluguel no Rio de Janeiro (de 0,34% para 0,35%), e em Porto Alegre (de 0,32% para 0,33%); desaceleração, em Belo Horizonte (de 0,64% para 0,034%); e retorno à deflação em São Paulo (de 0,22%

para -0,19%). Esse foi o recuo mais intenso, para cidade de São Paulo desde maio de 2025 (-6%).

São Paulo é a capital de maior peso no cálculo do indicador, lembrou Dias. Assim, qualquer movimento na área de locação paulistana acaba por influenciar de forma determinante o comportamento do Ivar no mês.

Dias informou que, no caso de São Paulo, após vários meses de aumentos significativos, o mercado pode estar passando por período de realinhamento ou ajuste, nas variações de locação. Isso ocorre por meio de um movimento de

concentração de reajustes menos expressivos ou novos contratos com preços de locação mais contidos. Neste cenário, o mercado de locação acaba por operar com menor volatilidade, com taxas próximas a zero — como foi o caso do Ivar de junho. “Creio que tem ocorrido um ‘esgotamento’ das altas [na variação de aluguel na cidade de São Paulo]”, resumiu.

Ao ser questionado se o Ivar pode continuar em desaceleração, o especialista comentou que o resultado de junho sinaliza que a variação do aluguel está saindo “de taxas mais altas, que

ocorriam até início do ano passado, a taxas mais moderadas”. “Creio que [em 12 meses, o Ivar] vai ficar nessa faixa de 4%, 4,5%”, afirmou Dias.

A FGV apurou ainda a evolução das taxas acumuladas em 12 meses nas quatro capitais pesquisadas. De maio para junho, ocorreram desacelerações nas taxas de variação de locação em São Paulo (de 7,56% a 3,95%) e Porto Alegre (de 3,71% a 3,06%). Houve acelerações nessa mesma taxa acumulada em Rio de Janeiro (de 2,10% a 5,87%) e Belo Horizonte (de 5,28% para 7,07%). (AS)

Curta

Inflação mais baixa

A queda dos preços do petróleo no mercado internacional levou a XP a cortar sua projeção para o IPCA no fim deste ano, de 5,5% para 5,2%. A corretora ressalva, no entanto, que riscos permanecem altistas para os próximos anos. Em sua revisão mensal de cenário, a XP nota que a inflação corrente já tem mostrado sinais de desaceleração nos grupos de serviços e alimentação no domicílio. Apesar disso, pondera que ainda permanecem altas e que é preciso ter mais leituras antes de dizer se isso é uma tendência.

Políticas públicas Educação de jovens e adultos teve queda de matrículas e investimentos no país nos últimos anos, alerta estudo

Rede de instituições quer jogar luz para importância do EJA

Tiago Angelo e Alessandra Saraiva
De Brasília e do Rio

Instituições da sociedade civil e organismos multilaterais lançaram na terça-feira (7), em Brasília, a Rede EJA e Inclusão Produtiva, que busca ampliar o debate sobre a educação de jovens e adultos (EJA) e o acesso a essa modalidade de ensino. Além da iniciativa, foi divulgado estudo que mostra um enorme passivo educacional entre a população de mais de 15 anos.

Oferecido em especial pelas redes públicas de ensino, mas também no setor privado, a EJA permite que jovens e adultos concluam o ensino fundamental e médio. Nos últimos anos, no entanto, houve a diminuição no número de matrículas, além de desinvestimento. A Rede EJA Inclusão Produtiva busca colocar o tema em evidência na próxima década para garantir a ampliação da política pública. A Fundação Roberto Marinho faz parte da iniciativa.

No estudo, intitulado “População de 15+ fora da escola, demanda potencial por EJA e transições para o trabalho: diagnóstico e evidências para políticas públicas”, o quadro traçado é desafiador. De acordo com os dados, mesmo com avanços na educação nas últimas décadas, o país ainda possui 63,9 milhões de pessoas com 15 anos ou mais

fora da escola sem concluir a educação básica.

Do total de pessoas fora do universo escolar, 44,7 milhões não concluíram o ensino fundamental e 19,3 milhões não terminaram o ensino médio. Apesar do enorme contingente de pessoas que poderiam retornar aos estudos, a EJA consegue atender apenas cerca de 1,5% da demanda potencial, informaram as instituições no levantamento.

“A educação é um direito e temos que lembrar disso todos os dias, que a educação básica é um direito básico”, disse Rosalina Soares, superintendente de Conhecimento da Fundação Roberto Marinho, durante o lançamento da Rede EJA Inclusão Produtiva. “Não pode ser um desafio só do MEC [Ministério da Educação]. Uma sociedade em transformações permanentes precisa criar possibilidades permanentes de aprender. Uma das grandes transformações que o Brasil precisa fazer passa pela EJA, que tem um enorme potencial de transformar o Brasil.”

Segundo ela, a educação de jovens e adultos deve ser uma prioridade. Ela também defendeu a continuidade de políticas públicas que funcionam e a necessidade de investimentos.

“A descontinuidade produz retrocessos profundos. Não é por acaso que a matrícula da EJA vem caindo ao longo dos anos. Tivemos períodos de desinvestimento na modalidade, e isso tem que

nos mobilizar, independentemente de governos, para que a continuidade aconteça.”

Segundo o estudo, o alcance de só 1,5% da demanda potencial no país significa que milhões de brasileiros que poderiam estar retomando os estudos não têm acesso à modalidade. A baixa cobertura é observada em todo o Brasil. Alagoas, que tem a maior taxa de cobertura, atende apenas 4,1% de sua demanda potencial. Já Mato Grosso do Sul tem a menor taxa do país: 0,7%.

Segundo Barbara Frasseto, líder de Inovação Pedagógica do Bradesco, há uma série de desafios para a permanência de jovens e adultos na escola. Por isso, afirma, é preciso que a educação de jovens e adultos garanta flexibilidade e um currículo apropriado que “converse realmente com pessoas que não são mais crianças”.

“O que a gente fomenta agora com a Rede EJA é justamente que

aqueles que ofertam esse segmento comecem a olhar não para um aluno idealizado, para um aluno ideal, que tem todo o tempo disponível ao estudo, mas para um aluno real. A realidade se impõe”, disse a especialista.

Segundo ela, há toda uma geração que ficou desassistida no que diz respeito à educação, o que exige políticas públicas de longo prazo, mas também maior atuação do setor privado.

“A gente tem uma série de entes do setor privado que oferecem a EJA. Não são só governos e Estados. É o que a gente tenta fomentar com a Rede EJA, além de trazer entendimento para os entes que oferecem essa modalidade de ensino”, conclui.

O contingente de pessoas de 15 anos ou mais de idade fora da escola também tem impactos econômicos, segundo o estudo: a incompletude educacional faz com que o país deixe de movimentar, em renda originada do trabalho, R\$ 66 bilhões por ano.

O valor representa em torno de 0,6% do Produto Interno Bruto (PIB), informa o mapeamento. A taxa de pobreza entre essa população também é maior do que entre quem completou a educação básica.

A baixa escolaridade impacta ainda a inserção no trabalho. Entre as pessoas que não concluíram o ensino fundamental, apenas 43,1% participam do mercado de trabalho, percentual que



Rosalina Soares: "Educação é um direito e temos de lembrar disso todos os dias"

sobe para 73,5% entre os que concluíram o ensino médio.

Segundo o levantamento, a taxa de formalização do trabalho também aumenta conforme a escolarização. Entre os ocupados sem ensino fundamental completo, só 38,4% são empregados formais, contra 65% entre os que concluíram o ensino médio.

Além da Fundação Roberto Marinho, a Rede EJA e Inclusão Produtiva é formada por 16 instituições da sociedade civil e organismos multilaterais, como Funda-

ção Bradesco, Fundação Itaú/ Itaú Educação e Trabalho e Fundação Arymax, com a cooperação da Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (Unesco). Integram a rede ainda a Ação Educativa, Ashoka, Conhecimento Social - Estratégia e Gestão, Conselho Nacional do SESI, GIFE-Grupo de Instituições Fundações e Empresas, Instituto Rodrigo Mendes Pacto Global, Redes da Maré, Todos Pela Educação, Unesco, Unicef, e United Way Brasil - Juventudes Potentes.

Governo faz ofensiva para conectar Amazônia à internet

Marlla Sabino
De Brasília

A poucos meses das eleições, o governo federal anunciou uma série de entregas relacionadas as infovias na região Norte para ampliar o acesso à internet de alta velocidade em áreas onde o serviço ainda é inexistente ou funciona de forma precária. Com a entrada em operação de mais uma estrutura na última semana, o programa Norte Conectado passará a contar, em julho, com seis infovias funcionando, uma delas ainda em fase de testes. Até maio, apenas três estavam em operação.

O programa, que leva internet por meio de cabos de fibra óptica lançados nos leitos dos rios amazônicos, prevê a implantação de nove infovias, somando 13,2 mil quilômetros de cabos. Se todos os empreendimentos forem concluídos, o programa deverá atender 70 localidades nos Estados do Acre, Amapá, Amazonas, Pará, Rondônia e Roraima, beneficiando cerca de 7,5 milhões de pessoas.

Segundo o Ministério das Comunicações, mais de 6 milhões de brasileiros já são beneficiados pela infraestrutura instalada. A intenção é oferecer internet de alta velocidade, reduzir a ocorrência de falhas em regiões que já possuem rede e estimular a oferta de planos com maior velocidade e menor custo para a população.

Embora os grandes centros urbanos e parte expressiva do interior do país já estejam atendidos, permanece um desafio estrutural para levar conectividade a áreas remotas e de menor viabilidade econômica. Dados da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) indicam que ainda há 925 municípios sem fibra óptica no Brasil, dos quais 683 não possuem compromissos de atendimento.

Apesar de as entregas representarem um avanço, o ex-conselheiro da Anatel Moisés Moreira aponta que o projeto de instalação de infovias teve início há mais de uma década, ainda no governo da ex-presidente Dilma Rousseff, conduzido pelo Exército brasileiro. Em 2017, foi implantada uma nova infovia, ligando Macapá (AP) a Santarém (PA), em parceria com o Mi-

Cronograma de implantação das infovias na Amazônia

Programa prevê 9 infovias, 70 localidades atendidas e 7,5 milhões de pessoas beneficiadas

O que foi feito	Entregas	
Infovia 00 Macapá (AP) à Santarém (PA)	Infovia 03 Macapá (AP) à Belém (PA)	Infovia 04 Boa Vista (RR) à Manaus (AM)
5 localidades em 2 Estados	6 localidades em 2 Estados	6 localidades em 2 Estados
938 mil pessoas beneficiadas	1,9 milhão de pessoas beneficiadas	2,5 milhões de pessoas beneficiadas
72 órgãos públicos atendidos	70 órgãos públicos atendidos	65órgãos públicos atendidos
769,4 km de fibra óptica subfluvial	779,6 km de fibra óptica subfluvial	1.181km de fibra óptica (920,7km subfluvial + 261km terrestre)
Início da operação comercial em 2022	Início da operação comercial em junho/26	Início da operação comercial definitiva em julho/2026
Infovia 01 Manaus (AM) à Santarém (PA)	Infovia 02 Atalaia do Norte (AM) à Manaus (AM)	Infovia 05 Autazes (AM) à Porto Velho (RO)
11 localidades em 2 Estados	20 localidades em 1 Estado	9 localidades em 2 Estados
2,9 milhões de pessoas beneficiadas	2,7 milhões de pessoas beneficiadas	697,3 mil de pessoas beneficiadas
177 órgãos públicos atendidos	257 órgãos públicos atendidos	107 órgãos públicos atendidos
1.053,62 km de fibra óptica subfluvial	2.050,8 km de fibra óptica (1.796,2km subfluvial + 254,6 km terrestre)	1.326 km de fibra óptica (1.116 km subfluvial + 210 km terrestre)
Início da operação comercial em 2024	Início da operação antecipada julho/2026	Início do lançamento do cabo subfluvial em julho/2026
O que está previsto		
Infovia 07 * São Gabriel da Cachoeira (AM) a Vila de Moura (AM)	Infovia 06 Manacapuru (AM) a Rio Branco (AC)	Infovia 08 Fonte Boa (AM) a Cruzeiro do Sul (AC)
4 localidades em 1 Estado	8 localidades em 2 Estados	8 localidades em 2 Estados
84,7 mil de pessoas beneficiadas	538,9 mil de pessoas beneficiadas	239,4 mil de pessoas beneficiadas
25 órgãos públicos atendidos	104 órgãos públicos atendidos	91 órgãos públicos atendidos
795 km de fibra óptica subfluvial	2.485 km de fibra óptica (2.203km subfluvial + 282 km terrestre)	2.766 km de fibra óptica subfluvial
Início da revitalização entre São Gabriel e Santa Isabel em julho/2026	Infovia em estudo de viabilidade técnica e econômica	Infovia em estudo de viabilidade técnica e econômica

Fonte: Ministério das Comunicações. * Infovia já em operação

nistério das Comunicações e a Rede Nacional de Ensino e Pesquisa (RNP). Em 2021, a política foi ampliada por meio do Programa Amazônia Integrada e Sustentável, que agregou mais ativos.

Moreira destaca que, ao longo

dos anos, outras alternativas de financiamento para ampliar a expansão da fibra óptica também foram adotadas. Como exemplo, cita a mudança nos modelos dos leilões, que passaram a direcionar parte dos recursos que seriam des-

tinados ao pagamento de outorgas à União para o financiamento de políticas públicas. Das nove infovias previstas no programa, sete contam com trechos financiados com recursos do leilão do 5G. A iniciativa também prevê investimen-

tos de R\$ 1,3 bilhão do Novo PAC.

“Essas infovias podiam estar mais aceleradas e é importante que haja empenho para que todas sejam concluídas por várias questões, já que não existe inviabilidade técnica hoje. Existem soluções para superar qualquer obstáculo que surja no caminho. Além de atingirem localidades que jamais seriam alcançáveis sem políticas públicas, promoverão redundância na Amazônia”, disse.

O engenheiro Rogerio Moreira Lima, doutor em telecomunicações e diretor da Associação Brasileira de Telecomunicações (ABTelecom), destaca a importância do novo modelo de leilões, já que parte dos recursos é destinada ao cumprimento desses compromissos, voltados não apenas à conectividade em áreas remotas, mas também à expansão da cobertura em áreas rurais e em rodovias.

Lima também aponta a busca que a opção pela tecnologia pode reduzir a dependência de conexões via satélite ou rádio, como ocorre em muitas localidades. “Todas as iniciativas são válidas. É difícil avaliar a velocidade de implementação, pois é uma área grande, que envolve orçamento e disponibilidade de recursos, mas é uma boa solução para o aumento do acesso à banda larga.”

A solução também é apontada pelos especialistas e pelo governo como adequada às especificidades da Amazônia. A implantação de cabos submersos evita a abertura de corredores terrestres, reduzindo a necessidade de supressão da vegetação. Além disso, diminui o risco de rompimentos das fibras com crescimento de árvores e galhos.

O ex-ministro das Comunicações Juarez Quadros avalia que o modelo é necessário para a região, também pela importância estratégica, econômica e social da conectividade, com ganhos na educação, segurança e saúde. Ele faz ressalvas quanto ao ritmo de implementação. Para ele, há excesso de burocracia entre a instalação da fibra e o início da operação efetiva.

Quadros ressalta outro ponto sensível: a necessidade de um operador neutro para manter e administrar a infraestrutura, alugando a provedores e operadoras, sem

atender o cliente final. “Tem o grande desafio de operar e fazer a manutenção desses cabos, tem que se ter garantia disso. Os cabos submarinos, nos oceanos, são um pouco diferentes nesses termos. É uma inovação passar cabos pelos rios, que têm fases periódicas, de mais ou menos água e o leito onde vai ser lançado, o que requer bastante trabalho e planejamento.”

Os especialistas também avaliam como positiva a possibilidade de integração com países vizinhos da Amazônia. A medida pode ampliar a redundância das redes e criar novas rotas de tráfego de dados pelo Pacífico, aproveitando a conexão com cabos internacionais já existentes. Recentemente, ao apresentar um balanço da iniciativa, o ministro das Comunicações, Frederico de Siqueira Filho, afirmou que o programa já desperta interesse de Colômbia e Peru na integração de redes.

Em nota, o Ministério das Comunicações afirmou que a entrada em operação das infovias ocorre após a conclusão de etapas técnicas, administrativas e jurídicas previstas. Segundo a pasta, os mecanismos são necessários para assegurar segurança jurídica, governança adequada, continuidade operacional, manutenção da rede e uso compartilhado da infraestrutura por diferentes prestadoras”

Sobre o cronograma, o ministério informou que a implantação das infovias segue o prazo vigente, que prevê a conclusão dos empreendimentos até 30 de junho de 2028. Afirmou que, apesar da complexidade, o programa segue em evolução, tendo sido entregues 1.388 quilômetros de rede de fibra óptica no primeiro semestre, com previsão de alcançar 2.520 quilômetros até o fim do ano.

Para acelerar a entrada em operação das infovias, o ministério afirmou que tem adotado medidas, em conjunto com outros colegiados, como a antecipação das etapas preparatórias para a formação dos consórcios operadores ainda na fase final de implantação da infraestrutura, além da articulação prévia com prestadoras interessadas e a avaliação de mecanismos que permitam o uso da infraestrutura conforme a disponibilidade.

Política

Relações exteriores no centro da campanha



Fernando Exman

A té hoje reverbera na comunidade diplomática a declaração de Mark Rutte, secretário-geral da Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan), chamando o presidente Donald Trump de “papai”.

Aconteceu durante a cúpula da Aliança Atlântica em Haia, em meados de 2025. Rutte já vinha sendo alvo de críticas por não poupar elogios ao americano, a quem chamava de “querido Donald”, mas naquele momento foi além.

Em um instante de descontração flagrado pelas câmeras, os dois conversam animadamente e Trump comenta a reprimenda que dera na república, em Israel e Irã: para o republicano, os dois países do Oriente Médio se comportavam como crianças no pátio de uma escola. Com um palavrão, afirmou que eles não tinham noção do problema que estavam criando. E o europeu então emendou, concordando que em algumas ocasiões “papai” precisava usar uma linguagem mais dura.

Rutte tentou depois se explicar. Argumentou que usou a palavra “papai” porque às vezes ouvia líderes europeus questionando se

os Estados Unidos permaneceriam na Otan, o que lhe soava como uma criança pequena perguntando ao pai se ele ainda ficaria com a família. Mas o estrago já estava dado, a ponto de nos bastidores diplomatas passarem a usar as expressões “daddy diplomacy” e “daddism” para qualificar a política externa daqueles que bajulam Trump com o objetivo de conter danos.

A história voltou a circular nos últimos dias, com o avanço das investigações comerciais conduzidas pelo Escritório do Representante Comercial dos Estados Unidos (USTR, na sigla em inglês), impulsionando as discussões sobre política externa nesta etapa preliminar da campanha eleitoral. Há tempos isso não acontecia, o que inclusive levou o senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ) a tentar reposicionar-se nessa arena.

Fruto de pressão bolsanarista por questões políticas, o tarifaço fez com que até mesmo aliados próximos de Flávio reconhecessem que a política externa havia se tornado uma área sensível para sua campanha.

Flávio, aliás, chegou a cogitar seu irmão Eduardo para o Itamaraty. Teve que modular o discurso. Nos últimos meses, reuniu-se com os presidentes dos

Estados Unidos, Argentina e Chile, por exemplo, para demonstrar uma capacidade de interlocução com o exterior que o seu pai não manteve quando presidente. Por outro lado, ainda não conseguiu reduzir o peso da ala mais radical do bolsonarismo entre seus articuladores internacionais e busca mitigar os efeitos negativos do memorando apresentado na semana passada ao próprio USTR, no âmbito da Seção 301, por meio do qual argumenta que a aplicação de uma tarifa de 25% deve ser adiada para depois das eleições. Para ele, a cobrança acabaria por beneficiar Lula.

Pode-se dizer, contudo, que pelo menos este é o primeiro documento assinado pelo principal pré-candidato da oposição com pistas sobre sua política externa.

Flávio deixou claro o compromisso de aproximar-se dos EUA, rechaçando qualquer iniciativa que possa ser vista como capaz de enfraquecer o dólar. Citando como exemplo o presidente da Argentina, Javier Milei, falou em libertar-se das amarras do Mercosul para viabilizar negociações entre Brasil e EUA. Os pilares do bloco seriam implodidos. Também se colocou contra a regulação das plataformas digitais, algo certamente

bem-visto em Washington.

Nos bastidores, o governo não descarta conversar com os americanos sobre pontos da regulamentação das plataformas digitais e abrir possibilidades para parcerias na exploração de minerais críticos, mas defendendo a soberania digital e a agregação de valor no setor mineral em território nacional nos casos em que isso fizer sentido.

O recado do governo Lula a interlocutores americanos é que aceita reduzir tarifas para determinados produtos, mas desde que a concessão siga as regras da Organização Mundial do Comércio (OMC), ou seja, não dê tratamento exclusivo para os EUA nesses segmentos.

Ao mesmo tempo, o governo se prepara para o embate público. A campanha será de defesa do legado da política externa atual e a apresentação de pilares para um eventual quarto mandato. Em alguns setores do governo, há desconfiança em relação à atual administração americana e a conclusão de que a presença da China na região acabará aumentando, se a postura de Trump não mudar.

Também se fala que será preciso atualizar o modelo de integração regional, por causa do avanço da direita no continente,

apostando em relações fundadas em interesses bilaterais mútuos. Isso garantiria, inclusive, o avanço das rotas interoceânicas de interesse dos parceiros asiáticos e que geram preocupação nos EUA. Em relação ao Mercosul, a mensagem é que os países vizinhos devem ter em mente que sem a atratividade do mercado brasileiro talvez eles não tenham tanto poder de barganha para fechar bons acordos individualmente.

O multilateralismo sempre foi o centro da política externa e isso acabará sendo repensado, diz uma fonte, diante do enfraquecimento das instituições internacionais. Mas justamente por isso o próximo mandato é visto como um período de transição no qual será preciso defender os instrumentos que ainda funcionam.

A campanha está ganhando tração aos poucos, e o ideal é que os temas não sejam debatidos apenas superficialmente. Só assim será possível avaliar qual tende a ser a posição do Brasil, a partir de 2027, na escala da chamada “daddy diplomacy”.

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

Eleições Pré-candidato do PL pede que não sejam impostas taxas aos produtos brasileiros

Flávio diz nos EUA que ‘agora seria o pior momento para agir’

Sofia Aguiar e Beatriz Roscoe De Brasília

Na tentativa de adiar a aplicação de tarifas dos Estados Unidos a produtos brasileiros, o pré-candidato à Presidência da República Flávio Bolsonaro (PL) argumentou, durante audiência pública do Escritório do Representante Comercial americano (USTR, na sigla em inglês) na terça-feira (7), que agora seria “o pior momento possível para agir”. Flávio pediu que os membros da comissão não imponham taxas aos produtos brasileiros, com objetivo de evitar desgastes e a associação das tarifas ao bolsonarismo, em período eleitoral.

Flávio discursou por cinco minutos em um painel que também teve a participação de Roberto Azevêdo, da Confederação Nacional da Indústria (CNI) e Letícia Sperb Masselli, representando a Abicalçados. O filho do ex-presidente Jair Bolsonaro fez um apelo para que os membros da USTR cancelem a medida “para que possamos negociar”.

Horas depois da participação

de Flávio Bolsonaro, o Palácio do Planalto divulgou nota repudiando a postura do parlamentar. O governo acusou Flávio de legitimar investigação injusta dos Estados Unidos contra o Brasil e de tentar politizar a relação entre os países. Segundo a gestão do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, o senador pediu o adiamento das tarifas “com claro objetivo eleitoral”.

A nota do governo também afirma que, enquanto Flávio “tentava politizar as relações entre o Brasil e os Estados Unidos”, funcionários do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, do Itamaraty, do Ministério da Justiça e do Palácio do Planalto vêm tendo reuniões com técnicos do USTR para desfazer o tarifaço contra o Brasil.

Nos Estados Unidos, Flávio argumentou que as tarifas impostas em 2025 não produziram os resultados pretendidos pelos americanos. “Em vez disso, elas foram exploradas politicamente pelo atual governo brasileiro”, alegou o parlamentar.



Flávio em audiência na USTR: apelo aos membros da comissão para que não imponham taxas aos produtos brasileiros, com objetivo de evitar desgastes ao bolsonarismo

“Impor agora uma tarifa que seria difícil de reverter — premiando aqueles que são responsáveis pelas ações em questão e punindo aqueles que suportaram suas consequências — seria o pior momento possível para agir”, disse Flávio.

O pré-candidato decidiu adiar seu retorno ao Brasil e estender a permanência nos Estados Unidos. Segundo ele, o intuito é realizar mais reuniões para tentar convencer o governo americano a não impor tarifas sobre produtos brasileiros. Ele tinha agenda prevista em Pernambuco nesta quinta-feira (9), mas cancelou o compromisso para permanecer mais tempo nos Estados Unidos.

A nova agenda internacional passou a ser vista como uma oportunidade para mudar o foco da campanha após crises com Michelle Bolsonaro. Na quinta-feira (2),

Flávio encaminhou um documento de 86 páginas ao USTR solicitando que a eventual aplicação de tarifas contra produtos brasileiros, no âmbito da investigação conduzida com base na Seção 301 da legislação comercial americana, seja adiada até depois das eleições brasileiras deste ano.

No documento, o senador sustenta que medidas dessa natureza tenderiam a fortalecer eleitoralmente o presidente brasileiro, que busca a reeleição em outubro. A imposição de tarifas ao Brasil por parte de Washington, no ano passado, traduziu-se em crescimento da popularidade do presidente. Por isso, Flávio pretende atuar para buscar atrelar a imagem de negociador e reverter eventuais associações das tarifas ao bolsonarismo.

A imposição das tarifas, no ano passado, teve articulação do

ex-deputado federal Eduardo Bolsonaro, irmão do pré-candidato ao Planalto. Naquela ocasião, o governo brasileiro reagiu, argumentando que a família Bolsonaro teria atentado contra a soberania nacional e atuado contra os interesses dos brasileiros.

A nota do Executivo brasileiro, divulgada na terça, afirma que “o governo brasileiro negocia ininterruptamente com os Estados Unidos desde julho de 2025 para reverter as tarifas aplicadas injustificadamente contra o Brasil. Por meio de reuniões, cartas, telefonemas e encontros no mais alto nível, temos demonstrado que as tarifas não têm fundamento”.

Segundo o governo Lula, em vez de rebater as “alegações infundadas” do governo americano para taxar o Brasil, o senador optou por “legitimar os resulta-

dos de uma investigação injusta contra empresários e trabalhadores do nosso país”.

O governo também disse que divergir do Executivo é legítimo. Mas afirmou que convocar uma potência estrangeira a pressionar o próprio país é “traição à Pátria”. “Há uma diferença essencial entre fazer oposição ao governo e fazer oposição ao país e ao povo brasileiro”, finalizou.

O governo brasileiro decidiu enviar observadores à audiência pública. Na avaliação da gestão federal, as audiências têm caráter técnico e não integram as negociações bilaterais já em curso entre Brasil e Estados Unidos. O foco de negociação, segundo o Executivo, está nos canais diplomáticos diretos já consolidados.

Ver também página A4

Defesa pede que inquérito sobre filme fique com Mendonça

Giullia Colombo De Brasília

A defesa do senador e pré-candidato à Presidência Flávio Bolsonaro (PL-RJ) acionou o presidente do Supremo Tribunal Federal (STF), Edson Fachin, para solicitar que a investigação sobre o envio de emendas parlamentares a empresas ligadas à produtora do filme biográfico do ex-presidente Jair Bolsonaro, “Dark Horse”, fique sob a relatoria do ministro André Mendonça.

A investigação foi aberta por ordem do ministro Flávio Dino,

que encaminhou o caso à Polícia Federal (PF) em maio, para apurar possíveis irregularidades no envio dos recursos parlamentares. O caso, que tramita sob sigilo, está sob a relatoria do ministro, que é relator de ações envolvendo a transparência e rastreabilidade de recursos parlamentares.

Segundo os advogados de Flávio, no entanto, o caso deveria tramitar sob relatoria de Mendonça, pois trata de uma suposta relação entre o senador, o Banco Master, seu dono, Daniel Vorcaro, e o financiamento do filme. Eles argumentam que, em outra

investigação pedida pelo deputado Lindbergh Farias (PT-RJ) ao ministro Alexandre de Moraes, o caso foi redistribuído à Mendonça, que é relator do caso Master na Corte, por decisão de Fachin.

Mendonça ainda aguarda o parecer da Procuradoria-Geral da República (PGR) para decidir se abre ou não uma investigação para apurar se os recursos do filme foram usados para financiar Eduardo Bolsonaro nos Estados Unidos. Por outro lado, Dino já autorizou a abertura do inquérito sobre as emendas.

Na petição, a defesa de Flávio argumentou que o entendimento de

Fachin na decisão que redistribuiu o caso de Moraes para Mendonça fosse aplicado também no caso sob relatoria de Dino, para “evitar decisões conflitantes e medidas contraditórias, que podem atrapalhar a apuração dos fatos”. O documento é assinado pelos advogados Tracy Reinaldet, Matheus Macedo e Leonardo Castegnar, que representam o senador.

O inquérito aberto por Dino teve início com o envio de uma petição pela deputada Tabata Amaral (PSB-SP) apontando a necessidade de verificar se empresas ligadas à Karina Ferreira da Gama estariam sendo

usadas para dificultar a rastreabilidade de recursos públicos ou sendo desviados para usos privados.

Karina Gama é sócia da Go Up Entertainment, responsável pela produção do filme “Dark Horse”. Ela também consta como responsável pelas empresas Instituto Conhecer Brasil, Academia Nacional de Cultura e Conhecer Brasil Assessoria.

Segundo a deputada, a Academia Nacional de Cultura recebeu R\$ 2,6 milhões em emendas Pix de deputados do PL. Também cita R\$ 2 milhões em emendas enviadas pelo deputado Mario

Frias (PL-SP), que participou da produção, a outra empresa de Karina. Para a deputada, “esta simbiose institucional carece de maior transparência quanto à segregação de seus recursos”.

Antes da abertura do inquérito, a Câmara dos Deputados disse a Dino que não havia irregularidades nas emendas de Frias, mas que os recursos ainda estão em fase de prestação de contas. Já Frias negou que o dinheiro tenha sido usado na produção do filme. Procurado pelo Valor, o deputado não respondeu até o fechamento desta edição.

Política

Eleições Ex-prefeito de Belford Roxo foi preso por estar com um fuzil de calibre restrito no carro; dirigentes avaliam trocar candidatura

Prisão de Canella abre nova crise no palanque de Flávio no Rio

Camila Zarur, Alessandra Saraiva e Beatriz Roscoe
Do Rio e de Brasília

A prisão do ex-prefeito de Belford Roxo Márcio Canella (União Brasil) deve tirar o político da disputa ao Senado pelo Rio de Janeiro e ampliou a crise no palanque do senador e pré-candidato à Presidência Flávio Bolsonaro (PL-RJ) no Estado. Canella foi preso na terça-feira (7) após agentes da Polícia Federal encontrarem um fuzil de calibre restrito no carro do ex-prefeito.

O caso aconteceu no momento em que a PF cumpria um mandado de busca e apreensão contra o político por suspeitas de envolvimento num esquema de lavagem de dinheiro em postos de combustíveis na região metropolitana fluminense. Além do fuzil, os agentes também acharam uma pistola, dois revólveres e uma grande quantidade de munição na casa de Canella, num condomínio de luxo na Barra da Tijuca, zona oeste do Rio.

Segundo a PF, Canella seria o braço político do esquema de lavagem de dinheiro. O **Valor** não conseguiu contato com a defesa do ex-prefeito até o fechamento desta edição.

A quantidade de armas e munições encontradas com Canella surpreendeu dirigentes partidários, que avaliam que não há mais espaço para candidatura do ex-prefeito ao Senado pelo potencial de desgaste que a operação — e sobretudo

do essa apreensão — pode causar nos aliados. Contudo, a federação entre o União Brasil e o PP não deve retirar Canella da disputa agora, eles devem aguardar a poeira baixar antes de tomar qualquer decisão. “O tempo precisa fazer seu papel. Hoje ainda é prematuro”, disse uma fonte a par das conversas.

Integrantes da federação também querem ouvir Canella antes de retirarem a pré-candidatura. Uma das justificativas que o ex-prefeito deu para aliados é de que o fuzil apreendido seria de um segurança dele. O político, porém, não explicou sobre as demais armas e munições que foram encontradas.

Canella havia sido anunciado por Flávio, em fevereiro, como candidato ao Senado na chapa do presidente da Assembleia Legislativa do Rio (Alerj), Douglas Ruas (PL). Na mesma ocasião, o filho do ex-presidente Jair Bolsonaro também anunciou o ex-governador Cláudio Castro (PL) como pré-candidato à segunda vaga no Senado e o ex-prefeito de Nova Iguaçu Rogério Lisboa como vice de Ruas.

Desde então, o palanque de Flávio no Rio sofreu mudanças. Castro foi condenado pelo Tribunal Superior Eleitoral (TSE) por abuso de poder político e econômico e ficou inapto para concorrer no pleito. O ex-governador também foi alvo de duas operações da PF em menos de duas semanas, retirando seu nome da disputa à Casa Alta em seguida, após pressão do PL.

Na cúpula do partido há um receio de que a prisão de Canella

possa afetar tanto a campanha de Flávio quanto de Ruas, assim como aconteceu com as investigações mirando Castro. No caso do ex-prefeito de Belford Roxo, há ainda um agravante que é a participação ativa que ele vinha tendo nas agendas pré-eleitorais. Diferentemente do ex-governador, que estava sendo escanteado pelos dois pré-candidatos majoritários do PL, Canella participava de todos os eventos no Rio ao lado de Flávio e Ruas.

Dirigentes da sigla bolsonarista defendem que Canella seja substituído na corrida ao Senado. Um nome visto como “natural” para disputar a Casa Alta é a do ex-secretário de Polícia Civil Felipe Curi (PP), que teve sua popularidade impulsionada no Estado depois da operação que deixou mais de 122 mortos no Rio, em outubro passado — a ação policial mais letal da história do país.

A defesa pela troca de Canella também se dá em meio ao impasse no PL para indicar quem será o candidato da sigla para concorrer ao Senado no lugar de Castro. Desde que o ex-governador renunciou à disputa, em maio, o partido ainda não escolheu o novo postulante.

Dirigentes devem esperar poeira baixar antes de trocar candidatura de Canella



Canella: ex-prefeito foi alvo de operação da PF que investiga esquema de lavagem de dinheiro em postos de combustíveis

te. Hoje há dois cotados para a vaga: o senador Carlos Portinho e o deputado federal Carlos Jordy. Não há, contudo, previsão sobre quando a escolha será feita. Quem definirá o nome é o próprio Flávio junto com o pai. A demora e a proximidade com o período de convenções partidárias, momento em que as candidaturas são oficializadas, têm gerado insatisfação no PL.

Procurado, Flávio não respondeu. Conforme o **Valor** já havia mostrado, uma possível saída de Canella da disputa ao Senado já era algo sendo tratado nos bastidores. Até então, essa possibilidade se daria por uma questão interna do União Brasil, no caso do partido ter que mudar seus planos em relação às demais candidaturas no Estado.

Uma hipótese que chegou a ser levantada é que Canella poderia concorrer à Câmara dos Deputados no lugar do presidente nacional do União Brasil, Antonio Rueda, num cenário em que o dirigente desista da eleição ou seja

impedido de participar do pleito — sobretudo devido a sua proximidade com o banqueiro Daniel Vorcaro, dono do Banco Master.

Canella é o principal articulador da pré-candidatura de Rueda no Rio. O cacique partidário, que é de Pernambuco, não tem relação com o Estado fluminense, mas espera utilizar a popularidade do ex-prefeito de Belford Roxo para conquistar uma cadeira na Câmara. Nos últimos pleitos, os deputados mais votados vieram da cidade da Baixada Fluminense.

Além do ex-prefeito de Belford Roxo, o delegado Marcus Amim, ex-secretário da Polícia Civil, também foi alvo de busca e apreensão na operação da PF.

De acordo com a Polícia Federal, Canella é investigado como braço político do grupo responsável pelo suposto esquema de lavagem de dinheiro. A prática criminosa foi descoberta após o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) identificar uma movimentação suspeita de R\$ 7,6 bi-

lhões nos últimos seis anos.

A ação de terça-feira é resultado da abertura do escritório do Coaf no Rio, inaugurado na sexta-feira (3) e cujo foco é o combate às facções e organizações criminosas. A nova estrutura faz parte do projeto de expansão do conselho pelo país. Além do Rio, o órgão também inaugurou uma sede em São Paulo e vai abrir, até o fim do mês, uma em Foz do Iguaçu, no Paraná.

Na operação, foram cumpridos 19 mandados de busca e apreensão nos municípios de Niterói, São Gonçalo, Itaboraí, Resende, e na capital fluminense. Ao todo, a PF apreendeu 1 fuzil, 9 armas curtas, 7 computadores, 23 aparelhos de celulares, 11 veículos de luxo, joias e relógios de luxo e cerca de R\$ 919 mil e US\$ 13 mil em espécie. Também foram autorizadas pela Justiça medidas de sequestro de bens e valores e de suspensão de atividades econômicas de empresas ligadas ao grupo investigado.

Atividade econômica

Indicadores agregados

	mai/26	abr/26	mar/26	fev/26	jan/26	dez/25	nov/25	out/25	set/25	ago/25
Índice de atividade econômica - IBR-Brc (%) (1)	-	-	0,51	-0,18	0,63	0,76	-0,03	0,47	0,02	-0,07
Indústria (1)										
Produção física industrial (IBGE - %)										
Total	-	-0,2	0,7	0,3	1,1	2,2	-1,9	-0,1	0,2	-0,4
Indústria de transformação	-	0,1	0,4	0,2	1,1	2,4	-2,5	0,2	-0,4	0,1
Indústrias extrativas	-	-2,6	3,2	0,4	1,1	1,5	1,0	-2,2	3,5	-1,4
Bens de capital	-	-0,2	-0,1	0,6	2,7	2,9	-8,4	-0,2	0,9	0,1
Bens intermediários	-	-0,4	1,6	0,6	1,2	2,4	-1,9	-0,7	-0,7	-0,3
Bens de consumo	-	-0,5	-0,7	0,5	0,8	1,9	-1,6	0,5	1,3	-0,1
Faturamento real (CNI - %) (1)	-	-	0,5	3,8	4,9	2,3	-1,2	1,2	-2,7	-1,3
Horas trabalhadas na produção (CNI - %) (1)	-	-	-1,3	1,4	0,7	0,5	-1,0	-0,7	0,4	0,1
Comércio										
Receita nominal de vendas no varejo - Brasil (IBGE - %) (1)(2)	-	-	1,1	1,2	0,6	0,5	-0,4	0,9	0,4	0,1
Volume de vendas no varejo - Brasil (IBGE - %) (1)(2)	-	-	-1,5	0,7	0,8	0,5	-0,7	1,1	0,6	-0,2
Serviços										
Receita nominal de serviços - Brasil (IBGE - %) (1)	-	-	1,5	-0,2	1,1	2,2	-0,9	0,6	0,3	0,8
Volume de serviços - Brasil (IBGE - %) (1)	-	-	1,2	-1,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,3	0,7
Mercado de trabalho										
Taxa de desocupação (Phad/IBGE - em %)	-	5,6	5,8	6,1	5,8	5,4	5,1	5,2	5,4	5,6
Emprego industrial (CNI - %) (1)	-	-	-0,2	-0,3	-0,1	0,5	-0,2	1,2	-0,3	-0,2
Indicador Antecedente de Emprego - (FGV/IBRE) (1)(3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balança comercial (US\$ milhões)										
Exportações	36.277	31.753	34.271	31.770	26.156	24.546	30.710	28.165	31.509	30.487
Importações	26.520	24.074	23.624	25.234	22.169	20.796	21.385	22.404	24.824	27.346
Saldo	9.758	7.679	10.647	6.536	3.987	3.751	9.325	5.761	6.685	3.141

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

Produção e investimento

Variação no período

Indicadores	1º Tri/26	4º Tri/25	2026#	2025	2024	2023
PIB (R\$ bilhões) *	3.251	3.278	12.965	12.739	11.779	10.943
PIB (US\$ bilhões) **	613	607	2.376	2.281	2.185	2.191
Taxa de Variação Real (%)	1,1	0,3	2,0	2,3	3,4	3,2
Agropecuária	2,0	0,1	7,5	11,7	3,7	16,3
Indústria	1,0	-0,7	1,3	1,4	3,1	1,7
Serviços	0,5	0,7	1,8	1,8	3,8	2,8
Formação Bruta de Capital Fixo (%)	3,5	3,4	0,4	2,9	6,9	3,0
Investimento (% do PIB)	16,5	16,0	16,6	16,8	16,9	16,4

Fontes: IBGE e Banco Central. Elaboração: Valor Data

* Valores correntes. ** Banco Central. # 1º trim de 2026, nos últimos 12 meses

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 junho/26. ** Inclusive empregado doméstico. (1) Para 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 tributáveis mensais acima de R\$ 7300,00. ** Limite mensal de desconto simplificado: R\$ 607,20. Dedução mensal por dependente: R\$ 189,59

Principais receitas tributárias

Valores em R\$ bilhões

	Janeiro-Maio			maio				
Discriminação	2026	2025	Var. %	2026	2025	Var. %		
Receita Federal								
Imposto de renda total	4370	398,9	9,55	94,6	82,4	14,69		
Imposto de renda pessoa física	434	137	217,39	31,2	2,6	1121,47		
Imposto de renda pessoa jurídica	1776	164,1	8,23	232	16,9	36,74		
Imposto de renda retido na fonte	2159	198,1	8,99	40,2	40,0	0,60		
Imposto sobre produtos industrializados	376	34,7	8,40	8,0	6,8	17,84		
Fumo	5,0	4,7	5,78	1,0	0,7	37,40		
Bebidas	1,5	1,4	13,27	0,2	0,2	-1,76		
Automóveis	1,9	2,0	-4,38	0,5	0,4	29,00		
Imposto sobre operações financeiras	41,3	28,5	44,68	8,2	5,9	37,30		
Imposto de importação	42,3	37,5	12,86	9,1	7,4	23,86		
Óleo-combustíveis	1,3	1,3	-0,37	0,3	0,3	-3,42		
Contribuição para Finsocial (Cofins)	199,6	181,8	9,80	39,4	37,0	6,36		
CSLL	97,2	88,4	9,94	13,6	9,4	44,18		
PI/S/Pasep	53,5	50,0	7,08	10,5	9,9	5,64		
Outras receitas	413,0	370,1	11,58	83,2	70,9	17,29		
Total	1.322,7	1.191,2	11,05	266,8	230,2	15,92		
	abr/26			mar/26			abr/25	
	Valor	Var. %*		Valor	Var. %*		Valor	Var. %*
INSS	61,1	1,33	60,3	0,71		54,6		4,81
Fontes: Receita Federal e Previdência Social. Elaboração: Valor Data * sobre o mês anterior.								

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

Atualize suas contas

Variação dos indicadores no período

Mês	TR (1)	Poupança (2)	Poupança (3)	TBF (1)	Selic (4)	TJLP	TLP	FGTS (5)	CUB/SP	UPC	Em R\$ Salário mínimo
dez/24	0,0822	0,5826	0,5826	0,8571	0,93	0,6191	0,5387	0,3290	0,16	24,49	1.412,00
jan/25	0,1690	0,6698	0,6698	0,9972	1,01	0,6625	0,5685	0,4160	0,23	24,55	1.518,00
fev/25	0,1324	0,6331	0,6331	0,9315	0,99	0,5982	0,6006	0,3794	0,09	24,55	1.518,00
mar/25	0,1092	0,6097	0,6097	0,8971	0,96	0,6625	0,6185	0,3561	0,12	24,55	1.518,00
abr/25	0,1689	0,6697	0,6697	0,9929	1,06	0,6937	0,6263	0,4159	0,25	24,65	1.518,00
mai/25	0,1712	0,6721	0,6721	1,0552	1,14	0,7169	0,6224	0,4182	0,65	24,65	1.518,00
jun/25	0,1699	0,6707	0,6707	1,0201	1,10	0,6937	0,6131	0,4169	0,91	24,65	1.518,00
jul/25	0,1758	0,6767	0,6767	1,1779	1,28	0,7417	0,6076	0,4229	0,69	24,78	1.518,00
ago/25	0,1722	0,6731	0,6731	1,0817	1,16	0,7417	0,6053	0,4193	0,21	24,78	1.518,00
set/25	0,1742	0,6751	0,6751	1,1361	1,22	0,7177	0,6131	0,4213	0,17	24,78	1.518,00
out/25	0,1758	0,6767	0,6767	1,1764	1,28	0,7504	0,6201	0,4229	0,15	24,91	1.518,00
nov/25	0,1634	0,6642	0,6642	0,9776	1,05	0,7261	0,6286	0,4104	0,27	24,91	1.518,00
dez/25	0,1742	0,6751	0,6751	1,1355	1,22	0,7504	0,6294	0,4213	0,31	24,91	1.518,00
jan/26	0,1718	0,6727	0,6727	1,0718	1,16	0,7600	0,6279	0,4189	0,28	25,04	1.621,00
fev/26	0,1207	0,6213	0,6213	0,9142	1,00	0,6862	0,6240	0,3676	0,09	25,04	1.621,00
mar/26	0,1735	0,6744	0,6744	1,1163	1,21	0,7600	0,6216	0,4206	0,10	25,04	1.621,00
abr/26	0,1679	0,6687	0,6687	0,9842	1,09	0,7307	0,6255	0,4149	0,57	25,16	1.621,00
mai/26	0,1687	0,6695	0,6695	0,9899	1,07	0,7552	0,6224	0,4157	1,24	25,16	1.621,00
jun/26	0,1709	0,6718	0,6718	1,0460	1,12	0,7307	0,6279	0,4179	2,24	25,16	1.621,00
jul/26	0,1729	0,6738	0,6738	1,0998	1,22	0,7560	0,6418	0,4200	-	25,29	1.621,00
2026	1,15	4,75	4,75	7,45	8,14	5,30	4,47	2,91	4,59	1,53	6,79
Em 12 meses*	2,02	8,32	8,32	13,50	14,71	9,23	7,75	5,09	6,49	2,06	6,79
2025	1,97	8,26	8,26	13,33	14,32	8,79	7,61	5,03	4,13	1,71	7,51

Fontes: Banco Central, CEF, Sinduscon e Ministério da Fazenda. Elaboração: Valor Data * Até o último mês de referência

Eleições Para Marília Campos, palanque de Lula no Estado seria fortalecido com amplo leque de alianças

Pré-candidata ao Senado diz que cabe ao PT reavaliar estratégia em Minas Gerais



Sofia Aguiar
De Brasília

Mesmo pressionada por setores do PT para disputar o governo de Minas Gerais, a ex-prefeita de Contagem Marília Campos (PT) confirmou sua pré-candidatura ao Senado. Em entrevista ao **Valor**, ela disse que, agora, cabe ao partido reavaliar sua estratégia eleitoral no Estado diante da indefinição de um nome para uma candidatura própria ao governo mineiro. Também defendeu que alianças com outros partidos são a alternativa mais competitiva para fortalecer a candidatura à reeleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT). Segundo ela, o sentimento predominante nas ruas é de rejeição à polarização.

Após a desistência do senador Rodrigo Pacheco (PSB) para disputar o governo estadual, Marília afirmou que foi consultada pelo PT para ser o nome ao Executivo de Minas Gerais. Ela, contudo, negou a possibilidade de concorrer ao cargo. Segundo a ex-prefeita, esse assunto é “página virada”.

“Eu disse que não estaria [disponível], que a minha estratégia política é outra, era não ter candidatura própria, continuando, inclusive a estratégia anterior [com Pacheco], que é ter uma candidatura de centro”, afirmou na entrevista. “E aí, ao PT coube estabelecer os contatos para definição ou redefinição da estratégia eleitoral: ou para lançar a candidatura própria ou para compor com o PSD, com o MDB.”

Marília avalia que a estratégia do PT de lançar candidatura própria ao governo de Minas Gerais “não é a mais correta”, mas que caberá à legenda optar pela escolha mais viável. Dentre os principais nomes internos estudados pelo partido estão os deputados



JANINE MORAES/VALOR — 16/6/2021

Marília Campos: ex-prefeita de Contagem diz que população quer o fim da polarização e avalia que o radicalismo está perdendo força e ganha quem dialoga

federais Reginaldo Lopes e Rogério Correia. Contudo, eles não aparecem entre os possíveis mais votados nas pesquisas eleitorais.

Já de olho em aliança com outras siglas são cotados os nomes do ex-presidente da Câmara Municipal de Belo Horizonte Gabriel Azevedo (MDB) e o ex-procurador-geral de Justiça de Minas Gerais Jarbas Soares Júnior (PSB). Na semana passada, Marília se encontrou com os dois pré-candidatos e disse que eles “falam a língua do diálogo, da união e da despolarização”. “Uma candidatura de frente ampla é melhor. Mas o PT está avaliando”, falou.

A ex-prefeita conta que, nas agendas de pré-campanha, tem ouvido um apelo da população

pelo fim da polarização. A avaliação é que o radicalismo está perdendo força e ganha quem mostra capacidade de diálogo.

“Lula tem que explorar isso. Não tem que explorar o fato de ser do PT ou não ser do PT, mas o que ele já fez pelo país, que é governar de forma republicana e esse compromisso ser fortalecido”, disse. Assim, para ela, a estra-

"Uma candidatura de frente ampla é melhor. Mas o PT está avaliando"
Marília Campos

tégia de reeleição de Lula será facilitada quando o chefe do Executivo divide palanque com candidatos de outros partidos no mesmo palanque. “Quando ele constitui frente ampla”, pontuou a ex-prefeita.

O fortalecimento da candidatura de reeleição de Lula em Minas Gerais é considerado peça-chave para uma eventual vitória do petista nas eleições deste ano. Isso porque o Estado é considerado decisivo nas eleições, especialmente para a Presidência da República. Desde 1950, o ente federativo repete tradição de que o primeiro colocado ao Palácio do Planalto em Minas Gerais foi o vencedor da eleição presidencial nacional. Lula, por exemplo, con-

seguiu 50,2% dos votos válidos em Minas Gerais, ante 49,8% obtidos pelo presidente Jair Bolsonaro (PL).

Para Marília, a escolha de uma candidatura menos competitiva ao governo não deve ser decisiva para uma eventual vitória de Lula no Estado, mas a escolha de um palanque mais forte é melhor. Em um cenário eleitoral apertado, a composição pode ajudar.

Diante da persistente indefinição do PT, Marília diz não saber o porquê Lula deu tanto tempo a Pacheco para tomar a decisão sobre a candidatura. “Eu não sei o porquê se deu esse tempo todo, não sei quais eram as razões de ter de ter tido essa expectativa e esse tempo de espera”, disse.

Mesmo assim, ela ainda vê que o PT tem tempo para organizar a disputa eleitoral, especialmente porque os adversários e as chapas na disputa também estão em aberto. “Até hoje não se sabe se o Cleitinho [Azevedo (Republicanos), senador e que lidera as intenções de voto] é candidato ou não; você tem a chapa do [Mateus] Simões que não tem candidato a vice”, citou.

A ex-prefeita também diz que ainda está em aberto para qual partido será a segunda vaga ao Senado. “Estou aguardando a definição [ao governo], porque se for candidatura própria, é um perfil, se for composição, é outro perfil”, diz. Ela, então, exemplifica que, se houver composição com o PSB ao Executivo estadual, uma proposta pode ser a segunda vaga ficar com o MDB.

Já de olho no ano que vem, caso eleita senadora, Marília afirmou que vai levar à Casa Legislativa a defesa do municipalismo. “Isso significa dar uma discutida e revigorada no pacto federativo, garantindo que a autonomia dos municípios seja de fato garantida, e isso significa recurso”, disse.

Nesse sentido, a pré-candidata defendeu a revisão dos valores transferidos aos municípios, especialmente aos de até 10 mil habitantes, que recebem o coeficiente mínimo de 0,6 do Fundo de Participação dos Municípios (FPM). Segundo ela, o modelo atual precisa ser revisado para ampliar os repasses a essas cidades.

Além disso, pontuou sobre a importância de haver um debate a respeito do impeachment de ministros do Supremo Tribunal Federal (STF). “O STF tem que redefinir a sua atuação, como também o Senado. É um debate que tem que ser aprofundado. Mas não a priori definir que o meu papel vai ser tirar pessoas que estão no STF. Acho que tem isso tem que ser debatido melhor. Temos que fortalecer o Supremo e fortalecer o Senado”, disse.

Marina e Tebet lideram corrida ao Senado em São Paulo

Guilherme Carvalho
De São Paulo

As pré-candidatas ao Senado Marina Silva (Rede) e Simone Tebet (PSB) lideram a corrida em São Paulo, segundo levantamento divulgado pelo Datafolha. Marina aparece com 18% das intenções de voto, seguida por Tebet, com 16%.

As duas são ex-ministras do governo de Luiz Inácio Lula da Silva e integram a chapa do pré-candidato do PT ao governo de São Paulo, Fernando Haddad. Atrás delas, aparecem nomes da

direita, como o ex-ministro do Meio Ambiente no governo de Jair Bolsonaro Ricardo Salles (Novo), com 13% das intenções de voto; o deputado estadual André do Prado (PL), com 11%, e o deputado federal Guilherme Derrite (PP), com 10%. Completa a lista o deputado federal Paulinho da Força (Solidariedade), com 8%.

Salles tem se apresentado como integrante da direita bolsonarista, mas faz críticas públicas ao presidente do PL, Valdemar Costa Neto. Já Prado e Derrite integram a chapa do governador

Tarcísio de Freitas (Republicanos-SP) e do senador e pré-candidato à Presidência Flávio Bolsonaro (PL-RJ).

No cenário estimulado, a pesquisa permitiu que cada entrevistado indicasse até dois nomes, considerando que, nas eleições de 2026, a disputa para o Senado elegerá dois candidatos por Estado.

O instituto informou que a pesquisa tem margem de erro de 2 pontos percentuais para mais ou para menos, e foi realizada entre os dias 1º e 3 de julho, com 1.608 entrevistas em 71 municípios paulistas, com eleitores de 16 anos ou

mais. O levantamento tem nível de confiança de 95% e está registrado no Tribunal Superior Eleitoral (TSE) sob os números SP-01703/2026 e BR-06481/2026.

No cenário espontâneo, em que os nomes dos pré-candidatos não são apresentados, 81% dos entrevistados dizem não saber em quem votar. Tebet e Derrite aparecem empatados com 3% cada, seguidos por Marina e “um candidato do PT” igualmente com 2%, enquanto Prado e Salles registraram 1% cada.

No cenário estimulado, Marina e Tebet são as pré-candidatas

com melhor desempenho entre os entrevistados que avaliam o governo Lula como ótimo ou bom. Nesse segmento, Marina alcança 30% das intenções de voto, enquanto Tebet registra 25%.

O desempenho das duas também é semelhante entre os eleitores que consideram ruim ou péssima a gestão do governador Tarcísio. Nesse grupo, Marina aparece com 27% das intenções de voto e Tebet, com 25%.

Já no lado da direita, André do Prado apresenta o melhor desempenho entre os entrevistados que avaliam o governo Lula

como ruim ou péssimo, com 18%, seguido por Salles, com 17%. Prado também lidera entre aqueles que consideram o governo Tarcísio ótimo ou bom, com 18%, novamente seguido por Salles, que registra 16%.

Em relação ao Derrite, que é ex-secretário de Segurança Pública de São Paulo na gestão Tarcísio, aparece na faixa de 15% tanto entre os entrevistados que avaliam o governo Lula como ruim ou péssimo quanto entre os que classificam a administração do governador de São Paulo como ótima ou boa.

CRISTIANO MARIZ/AGÊNCIA O GLOBO — 29/6/2026



Lula: apesar de favoritismo, dianteira não está consolidada, avalia aliado

Aliados cobram presença de Lula

César Felício e Joelmir Tavares
De São Paulo

Para aliados do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, a chuva de medidas de estímulo ao consumo nos últimos meses e a frenética agenda de inaugurações antes do período do defeso eleitoral não foram vistas como suficientes. Candidatos a cargos majoritários nos Estados se queixam de que o presidente ainda não está em ritmo de campanha e levaram esta cobrança a ele, há pouco mais de uma semana. Aos seus interlocutores, o presidente disse que estava concentrado na administração.

Na visão de um aliado, Lula hoje é favorito para se reeleger, mas sua dianteira em relação ao principal adversário, o senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ), não está consolidada. Não teria havido gestos políticos para a conquista de eleitores na

pequena franja que não rejeita nenhum dos polos ideológicos e pode votar tanto à direita quanto à esquerda. A leitura é que o voto desta fatia eleitoral não será decidido em função de medidas administrativas que o presidente venha a tomar. O volume de campanha e o discurso político seriam diferenciais mais importantes.

O presidente chega a 90 dias de campanha com o palanque desorganizado em Estados centrais para a eleição, como Minas Gerais. Em São Paulo, Lula amarrrou sua chapa com quatro ex-ministros: Fernando Haddad (PT) e Márcio França (PSB) para governador e vice, Simone Tebet (PSB) e Marina Silva (Rede) para as duas vagas ao Senado. A eleição, contudo, tende a se definir no primeiro turno a favor do governador Tarcísio de Freitas (Republicanos).

Lula é auxiliado pelos tropeços

do adversário. Flávio também não conseguiu montar uma aliança em Minas Gerais e no Rio de Janeiro sua composição está enfraquecida. O seu candidato a governador, o presidente da Assembleia Legislativa Douglas Ruas (PL), não conseguiu assumir o governo do Rio depois da renúncia de Cláudio Castro, declarado inelegível. A aposta para o Senado, Márcio Canella (União Brasil), foi alvo de uma operação da Polícia Federal na terça-feira.

A concentração de Lula na agenda de governo já provoca nervosismo entre seus aliados desde o início do ano, quando o presidente evitou embates com Flávio Bolsonaro, escolhido para representar o bolsonarismo em dezembro. A transferência de votos do ex-presidente Jair Bolsonaro para o filho se deu com velocidade acima do esperado pela própria oposição. Entre o fim de abril e o início de

maio Flávio empatou nas pesquisas com Lula, só perdendo fôlego depois do noticiário sobre seus diálogos com o ex-banqueiro Daniel Vrcorac, do Banco Master.

Nos últimos meses, Lula conseguiu aprovar no Congresso a isenção de Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil, lançou uma nova fase do programa Desenrola, agora para adimplentes e estendeu o Minha Casa Minha Vida para a faixa de renda até R\$ 13 mil. Também ampliou políticas de subsídio como o Gás do Povo.

Na pressa para fazer entregas antes do período de vedação da participação de candidatos à reeleição em inaugurações, que começou no dia 4 de julho, Lula passou até pelo constrangimento de entregar um túnel de água seco, no Rio Grande do Norte. No último dia permitido pela legislação, Lula fez um evento para anunciar inaugurações em sete Estados.

Congresso Líder do governo no Senado diz que PEC do fim das escala 6x1 concentrará esforços

Prioridades do governo só devem ser votadas após as eleições

Gabriela Guido
De Brasília

A nova líder do governo no Senado, Teresa Leitão (PT-PE), reconheceu em entrevista ao **Valor** que as três prioridades do Planalto na Casa, a proposta de emenda à Constituição (PEC) que coloca fim à escala 6x1, a PEC da segurança pública e o projeto de lei (PL) sobre a exploração de minerais críticos no Brasil, não devem ser aprovadas até as eleições em outubro. O presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) tinha a intenção de utilizar a aprovação desses temas no Congresso como bandeiras eleitorais da campanha dele à reeleição.

“O calendário certamente não vai ser suficiente para aprovar as três [propostas prioritárias] até as eleições. Não é por conta somente de eleição, é também por conta do tempo que temos aqui no Senado. Temos 54 senadores ou

candidatos à reeleição, candidatos ao governo ou apoiando seus sucessores. Então, há um esvaziamento natural”, disse.

A líder destacou também que a PEC do fim da escala 6x1 é a prioridade no momento por estar com uma tramitação “mais avançada do que as outras”, em referência ao PL dos minerais críticos e a PEC da segurança — nenhum dos dois foi despachado pela presidência do Senado até o momento. O objetivo do Executivo federal é aprovar a PEC da escala 6x1 da maneira que foi redigida pela Câmara, sem nenhum tipo de emenda de redação ou de redução do tempo de transição para a jornada de trabalho de 40 horas semanais, o que economizaria o tempo de discussão de possíveis mudanças de conteúdo.

Teresa repudiou a abordagem de confronto para que o presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), encaminhe a PEC



Teresa Leitão: para nova líder do governo, PEC do fim da escala 6x1 é a prioridade no momento por estar com uma tramitação “mais avançada do que as outras”

do fim da escala 6x1 para a Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Casa. Na terça-feira (7), o líder do PT na Câmara dos Deputados, Pedro Uczai (PT-SC), disse que Alcolumbre será eleito como o “inimigo dos trabalhadores” caso não avance com a tramitação da matéria até o início do recesso do Legislativo, no dia 17.

“Os trabalhadores não concordam com esse tipo de investida [de Uczai]. E digo isso porque estive na reunião com as centrais [sindicais]. Eu tive uma reunião ontem [segunda-feira] com uma das mais poderosas confederações e perguntei: Vocês vão pintar palavra de ordem de ‘Senado inimigo do povo’? ‘Não, a gente quer outro processo de pressão’. Estamos em uma negociação delicada, e quem quer ganhar não joga fora as armas que tem”, disse.

O tom usado pela senadora visa o estabelecimento de um diálogo

com Alcolumbre, depois de problemas de interlocução entre ele e o antecessor na liderança, senador Jaques Wagner (PT-BA). A relação entre ambos ficou prejudicada após Lula escolher o advogado-geral da União, Jorge Messias, para a vaga aberta no Supremo Tribunal Federal (STF), em vez do senador Rodrigo Pacheco (PSB-MG). Além disso, o presidente do Senado reclamou publicamente de “ataques” direcionados a ele com o propósito de pressionar pela votação de pautas discutidas na Casa.

Alcolumbre disse a interlocutores que irá avançar com as prioridades do governo somente após ter uma conversa com o presidente da República. Os dois não se falaram de maneira reservada desde a rejeição da indicação de Messias ao STF, em abril. Teresa sinalizou não haver clima para um encontro no momento. Mas também disse que não é necessária uma “pauta”

específica para a reunião.

“Nem ele e nem Lula me disseram quais são as condições para esse encontro acontecer. Eu estou trabalhando muito na linha de que quem vai referenciar todos esses movimentos é a institucionalidade”, defendeu a senadora. “Se os dois chefes de dois Poderes precisam se reunir, qual é a pauta dessa reunião? Porque também a gente não vai botar o Lula numa situação... É o presidente da República, né? Então eu acho que isso é a delicadeza do momento”.

Para a líder, não há espaço para que Alcolumbre tente diminuir o ritmo das investigações contra pessoas próximas a ele por meio de interferência do Planalto. “Ele sabe que nós não controlamos a Polícia Federal (PF). Quando a PF quer fazer as suas buscas, ela bate na porta dele, como bateu na porta de Jaques Wagner. A posição de Lula, do governo, foi muito clara:

nós queremos que investiguem. Qualquer um tem todo o direito de se defender”, disse.

Aliados de Alcolumbre estão sob investigação da PF no âmbito dos inquéritos das fraudes no Banco Master e por suspeita de fraudes em licitações do Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes (Dnit) do Amapá. O senador nega envolvimento.

Sobre o avanço de pautas-bomba — de alto impacto nas contas públicas — no Senado, Teresa explicou que o apoio de grande parte da base do governo à PEC que concede aposentadoria especial a agentes comunitários de saúde fez o Executivo não investir na derrubada do projeto. O texto, com impacto orçamentário de R\$ 27 bilhões nos próximos dez anos, deve ser votado pelo plenário no dia 15. Segundo Teresa, coube ao governo apenas atuar para que não houvesse tramitação em regime de urgência.

Líder do PT na Câmara pressiona Alcolumbre

Beatriz Roscoe, Ruan Amorim e Érica Ribeiro
De Brasília

O líder do PT na Câmara dos Deputados, Pedro Uczai (PT-SC), subiu o tom na terça-feira (7) contra o presidente do Senado Federal, Davi Alcolumbre (União-AP), ao afirmar que Alcolumbre será eleito “inimigo dos trabalhadores” caso não despache a proposta de emenda à Constituição (PEC) do fim da escala 6x1 para a Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) do Senado até a próxima semana. Já o presidente do Senado afirmou que “esse tipo de ameaça” não “será mais tolerado”.

Durante a manhã, na Câmara dos Deputados, Uczai afirmou que a bancada do PT irá eleger Alcolumbre como “inimigo” caso não haja o despacho do texto para a CCJ. A PEC do fim da escala 6x1 já foi aprovada na Câmara dos Deputados e é uma das prioridades do governo federal para a eleição presidencial deste ano.

“Nesta semana nós vamos dar uma trégua para o Davi Alcolumbre”, disse o deputado a jor-

nalistas. “Se até semana que vem ele não caminhar com a PEC para a CCJ, nós vamos elegê-lo inimigo dos trabalhadores.”

A disputa ocorre em meio a um distanciamento político entre o presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) e Davi Alcolumbre, cuja relação está estremelecida desde a rejeição, no Senado, da indicação do nome do advogado-geral da União, Jorge Messias, ao Supremo Tribunal Federal (STF), em abril.

Após a declaração, a nova líder do governo no Senado, Teresa Leitão (PT-PE), desautorizou Uczai e afirmou, em entrevista ao **Valor**, ser contra classificar o presidente Alcolumbre como “inimigo dos trabalhadores”.

Já Alcolumbre ressaltou, por meio de nota divulgada durante

“[O Senado] não se submete a ultimatoss ou pressões político-eleitorais”
Davi Alcolumbre

a tarde, que a definição da pauta e da tramitação das matérias é prerrogativa constitucional da presidência do Senado. “E não se submete a ultimatoss ou pressões político-eleitorais”, disse.

Na nota, a assessoria da presidência do Senado afirma que na última semana Alcolumbre reuniu-se com Teresa Leitão, o senador Paulo Paim (PT-RS) e representantes das centrais sindicais para tratar da matéria, “reafirmando seu compromisso com o diálogo e com a regular tramitação da proposta”.

Em reunião com as centrais sindicais, Alcolumbre defendeu acabar com a transição na PEC do fim da escala 6x1. Ele propôs estudar a viabilidade de tornar imediata a redução da jornada de 44 para 40 horas de trabalho semanais. Pelo texto aprovado pela Câmara, essa transição será de um ano.

Depois da manifestação de Alcolumbre, questionado se teria se arrependido da declaração, Uczai reforçou o posicionamento. “Há mais de um mês que o presidente do Senado não coloca em tramitação essa matéria O



Uczai: “Se até semana que vem ele [Alcolumbre] não caminhar com a PEC, vamos elegê-lo inimigo dos trabalhadores”

presidente do Senado pode muito, mas não pode tudo. Deixa a democracia decidir, deixa os senadores decidirem quem é a favor e quem é contra a redução da jornada de trabalho”, declarou o líder do PT.

De acordo com Uczai, esta semana será de negociação e diálogo com Alcolumbre, as centrais sindicais, as lideranças, o governo federal e o Senado.

“Mas, se demorar mais uma

semana, falei, repito e reafirmo, se demorar até a semana que vem e a matéria não tramita, não vai para a CCJ”, afirmou. “Se o presidente até a semana que vem não se movimentar, colocase um posicionamento de não tramitar a matéria, o que nós vamos fazer? Nós vamos ampliar a mobilização, sim, porque é legítimo e porque o povo brasileiro assim quer.”

A expectativa do Palácio do

Planalto é destravar a tramitação de propostas consideradas prioritárias e alinhar com a presidência da Casa o calendário de votações do segundo semestre. Além da PEC do fim da escala 6x1, ainda há outras matérias prioritárias para o governo em tramitação no Senado, como o Marco Legal dos Minerais Críticos e a proposta de emenda à Constituição da segurança pública (ver nesta página. *(Colaborou Gabriela Guido)*

Está com dúvidas, tem sugestões ou precisa falar com o Valor?
Acesse portaldoassinante.com.br



Legado desigual Entidade se beneficia de direitos de TV, venda de ingressos e patrocínios corporativos

Copa terá receita recorde, quase toda para a Fifa

A geopolítica da bola



Luiza Palermo
De São Paulo

A Copa do Mundo de 2026 nem acabou e já entra para a história pela dimensão inédita do torneio. Disputada em três países (EUA, México e Canadá) e com o maior número de jogos já realizado em uma edição, a competição se encaminha para se tornar a mais lucrativa de todos os tempos. O problema, segundo especialistas, é que a Fifa se apropriará da maior parte desse retorno financeiro, enquanto as promessas de impulso econômico adicional para as cidades-sede correm o risco de não se confirmar — deixando um legado desigual.

“A Copa realmente deixa um legado, mas esse legado beneficia principalmente a Fifa, e não, necessariamente, as cidades-sede”, diz Victor Matheson, economista do esporte da Universidade de Santa Cruz de Massachusetts.

Neste Mundial, a Fifa ampliou em 50% o número de seleções participantes, de 32 para 48, e o número de partidas cresceu de 64 para 104. Com o novo modelo, a federação internacional deve obter uma receita de US\$ 10,9 bilhões em 2026, alta de 56% em relação aos US\$ 7 bilhões registrados na Copa do Catar, em 2022, segundo levantamento da Sports Value com base nos relatórios financeiros da entidade.

“Toda a receita gerada — ou 99% dela — fica com a Fifa”, afirma An-



Infantino, presidente da Fifa, posa com bandeira egípcia durante a vitória da Argentina contra o Egito, por 3 a 2

drew Zimbalist, professor de economia na Smith College e autor do livro “Círculo Máximo: A Aposta Econômica por Trás da Organização das Olimpíadas e da Copa do Mundo”. “A entidade recebe toda a receita dos contratos de direitos de transmissão, da venda de ingressos, de merchandising e de patrocínios corporativos.”

Além de despontar como a mais lucrativa, esta também pode ser uma das Copas do Mundo mais baratas — para a organização — das últimas décadas, na avaliação de Matheson. Para o economista, dividir o torneio entre três países reduz a necessidade de construir no-

vos estádios e dilui os custos da organização. Segundo ele, cada cidade-sede nos EUA deve desembolsar, em média, cerca de US\$ 1 bilhão — bem menos do que os cerca de US\$ 13 bilhões investidos pelo Brasil, no total, em 2014 e os aproximadamente US\$ 200 bilhões desembolsados pelo Catar em 2022.

A redução dos investimentos, contudo, não significa necessariamente um retorno econômico mais elevado. “Diria apenas que os EUA têm uma chance muito maior de recuperar o dinheiro investido do que o Brasil teve, simplesmente porque o custo para sediar a Copa foi muito menor”, completa.

Mesmo sem grandes obras, as despesas associadas à realização do evento para as cidades foram expressivas. Segundo Zimbalist, gastos com operação do trânsito, reforço do transporte público, organização das áreas para torcedores e, sobretudo, segurança continuam recaindo sobre os governos locais. Nos EUA, o governo federal destinou cerca de US\$ 45 milhões por cidade para ajudar a cobrir esses gastos, mas o valor total de segurança deve superar em muito essa cifra em cada uma delas — no México, a expectativa é de gastos ainda maiores.

“Por isso, não seria nada incomum que uma cidade-sede acu-

mulasse mais de US\$ 100 milhões em custos”, afirma.

Para compensar os custos, os países anfitriões apostam que o torneio funcione como um impulsionador da economia local. Um estudo conjunto da Fifa e da OCDE estima que a Copa pode gerar até US\$ 40,9 bilhões em PIB global e 824 mil empregos em tempo integral ao redor do mundo. A própria Fifa projeta que a economia dos EUA estará entre as grandes beneficiadas, com aumento de US\$ 17 bilhões no PIB do país e criação de 185 mil empregos.

Na prática, porém, essas projeções esbarram na realidade de evidências estatísticas, segundo especialistas. O suposto benefício econômico do evento viria, sobretudo, de um boom no turismo local. Neste ano, esse boom encontra obstáculos nas políticas migratórias do governo Donald Trump, que podem ter reduzido o fluxo de turistas estrangeiros — justamente aqueles que tendem a gerar maior impacto econômico por trazer recursos novos ao país.

“Ainda não temos dados definitivos sobre os efeitos dessas políticas, mas sabemos que houve impacto”, diz Matheson. “Torcedores de países como República Democrática do Congo, Haiti e Irã, por exemplo, simplesmente não puderam entrar nos EUA. Além disso, não sabemos quantas pessoas de países aliados, como Alemanha ou Inglaterra, desistiram de viajar porque não se sentiram confortáveis em visitar o país. Desde que Trump voltou ao poder, o turismo internacional para os EUA praticamente se estagnou.”

Junto com o “efeito Trump”, o aumento expressivo dos preços de in-

gressos, hospedagem e passagens aéreas, reduziu as expectativas de chegada de turistas. Sinais dessa desaceleração já haviam aparecido antes mesmo do início da competição. Em abril, a American Hotel & Lodging Association (AHLA) informou que cerca de 80% dos hotéis localizados nas 11 cidades americanas que receberam jogos registravam reservas abaixo das expectativas.

“Os preços muito altos dos hotéis ainda atraem alguns torcedores da Copa, mas acabam afastando o restante da demanda turística que normalmente existiria na cidade”, explica Matheson. “Ou seja, o evento substitui parte da atividade econômica habitual, em vez de simplesmente acrescentar novos visitantes.”

Além desse efeito de substituição (crowding out), Zimbalist também destaca o chamado efeito de vazamento (leakage effect). Nesse caso, turistas deixam de gastar em restaurantes, atrações turísticas e outros negócios locais para direcionar parte de seus recursos à compra de ingressos e de alimentos e bebidas dentro dos estádios — receitas que, em grande medida, ficam com a Fifa. E há ainda o efeito fiscal, pois as cidades gastam mais dinheiro para atender às exigências da Fifa do que conseguem arrecadar em receitas relacionadas ao evento.

“Quando você junta esses três efeitos, é muito difícil imaginar — exceto em circunstâncias muito específicas — que exista um benefício econômico líquido”, diz Zimbalist. “Não faz sentido acreditar que estamos fazendo isso porque vai ajudar a economia. Essa conclusão simplesmente não é sustentada pelas evidências.”

Trump leva a Fifa de volta aos tempos de Mussolini

Análise

Edward Luce
Financial Times

Podemos chamar de toque de Midas às avessas. Donald Trump adora ouro. No entanto, tudo o que ele toca, desde espelhos d’água até alianças dos Estados Unidos, parece virar outra coisa. Sua última incursão foi na Copa do Mundo da Fifa. Um torneio que vinha se mostrando um inesperado sucesso desandou depois de Trump ligar para a Fifa, que, em seguida, anulou a suspensão por um jogo de Folarin Balogun, uma das estrelas americanas. Os EUA, de qualquer forma, perderam por 4 a 1 da Bélgica em Seattle.

A intervenção de Trump na Fifa, comparada a seu ímpeto incansável para multiplicar a fortuna da família ou a seus atos de guerra ou paz, poderia ser classificada como apenas uma nota de rodapé. Ainda assim, é possível apostar com tranquilidade que esteve entre suas atitudes de maior visibilidade mundial.

Boleiros estão acostumados a decisões discutíveis dos árbitros. A ocasião anterior em que um cartão vermelho foi revertido em uma Copa do Mundo por pressão dos altos escalões foi em 1962, no Chile, anos antes do nascimento do atual presidente da Fifa, Gianni Infantino. Trump é o primeiro líder de um país desde Benito Mussolini, em 1934, a intervir publicamente a favor de sua seleção (a Itália, então fascista, era a anfitriã e ganhou a Copa).

A opinião pública mundial também voltou suas atenções para Infantino, que é uma espécie de sócia de Trump no mundo dos esportes. Um grupo ativista apresentou uma denúncia, em estilo de ação coletiva, contra a Fifa por violar as próprias regras de neutralidade política. O presidente suíço-italiano da Fifa já compareceu à posse de Trump, alugou escritórios na Trump Tower em Nova York, concedeu a ele o primeiro Prêmio da Paz da Fifa — depois de fazer lobby, sem sucesso, para que Trump ganhasse o Prêmio Nobel da Paz — e esteve envolvido no

Conselho da Paz de Trump. Nenhuma outra figura do esporte foi convidada. Infantino apareceu na primeira reunião dessa entidade com um boné vermelho do movimento Maga.

A característica mais marcante compartilhada por ambos é a preferência por autocratas e a má relação com sociedades baseadas no Estado de Direito. Da mesma forma que Trump prefere lidar com países governados por famílias, em especial no Golfo Pérsico, Infantino também transita em círculos similares. Trump recebeu do Catar um avião Boeing avaliado em US\$ 400 milhões. Infantino viaja pelo mundo em um avião fornecido pelo mesmo emirado.

Ele também tem um gosto es-

pecial por desfiles em comboios oficiais. A Nova Zelândia recusou seu pedido para que um fosse realizado durante a Copa do Mundo feminina de 2023; a cidade de Vancouver também disse não quando foi sede de uma reunião da Fifa em abril. Os leitores podem imaginar quais países concedem tal privilégio a Infantino. Ele passou por cima do processo seletivo da Fifa para assegurar que a Arábia Saudita fosse a única candidata a sede da Copa do Mundo de 2034 (o Catar recebeu a de 2022).

Assim como Trump, Infantino é quem faz tudo em seu espetáculo. Os vice-presidentes da Fifa não foram consultados sobre o prêmio criado às pressas para Trump em dezembro. “O mundo é um lugar mais seguro [graças a Trump]”, disse Infantino ao entregar a medalha de ouro. Os dois também aprovam Vladimir Putin, que concedeu a Infantino a Ordem da Amizade da Rússia após o país ter sido a sede Copa do Mundo de 2018.

Cada um fomenta seu próprio culto à personalidade. “Somos

testemunhas de uma nova era”, diz uma nova inscrição no troféu da Copa do Mundo da Fifa. “A era de ouro do futebol de clubes [...] Inspirada pelo presidente da Fifa, Gianni Infantino.”

E ambos são repudiados pelos mesmos países: a Uefa, entidade que rege o futebol europeu, acusou a Fifa de ter cruzado uma “linha vermelha” ao anular a suspensão de Balogun.

Na Europa e no Canadá, as ações de Trump costumam causar desconcerto. Não houve, entretanto, um coro de condenações europeias quando agentes de Trump deportaram um árbitro somali, proibiram a seleção do Irã de passar a noite em solo americano e atrasaram vistos e a entrada de jogadores do Senegal, Haiti e Iraque. Esse tipo de tratamento, infelizmente, já era esperado.

Embora a maioria das pessoas do mundo tenha tomado conhecimento das manobras de Trump na Fifa, o grosso da indignação veio de outros países ocidentais — somados a alguns solitários progressistas americanos que censuraram a interferência dele.

Por sua vez, a maioria dos americanos, inclusive muitos críticos de Trump, desta vez pareceu satisfeita com a distorção das regras. No fim das contas, a jogada de Trump revelou-se inútil. Agora, os americanos “hifenizados” [aqueles que têm origem estrangeira] já podem torcer por suas outras seleções.

Trump e Infantino sabem instintivamente algo que seus críticos muitas vezes esquecem — as pessoas são capazes de perdoar muita coisa se você conseguir mantê-las entretidas. Não ligue para hipocrisias sobre o futebol unir povos ou promover a paz; o confronto entre seleções nacionais é uma guerra por outros meios.

Se os EUA tivessem derrotado a Bélgica com a ajuda do pé direito de Balogun, haveria muitas vaías do outro lado do Atlântico. Trump prejudicou seriamente o “soft power” dos EUA. No entanto, para o resto do mundo, essa indignação é apenas mais do mesmo. Os EUA sempre fizeram o que puderam e os países menores sempre sofreram o que tiveram de sofrer.

COI suspende punição imposta à Rússia após invasão da Ucrânia

Reuters

O Comitê Olímpico Internacional (COI) suspendeu ontem a punição imposta ao Comitê Olímpico Russo, em um passo importante para a reintegração de atletas da Rússia às competições internacionais antes dos Jogos de Los Angeles de 2028.

Após a invasão da Ucrânia em fevereiro de 2022, o Comitê Olímpico Russo foi suspenso pelo COI em outubro de 2023 por reconhecer os conselhos olímpicos regionais nas áreas ucranianas ocupadas pela Rússia - Luhansk, Donetsk, Kherson e Zaporizhzhia.

O COI informou que a punição foi suspensa pelo conselho executivo da entidade, mas ainda não decidiu se a Rússia poderá exibir sua bandeira, suas cores ou ter seu hino executado nos Jogos Olímpicos.

A entidade também afirmou que continuará apoiando a Ucrânia.

“Não aprovamos nenhuma guerra, inclusive esta. Mas não acredito que os atletas devam pagar o preço”, afirmou a presidente do COI, Kirsty Coventry, em entrevista coletiva. “Não queremos responsabilizar os atletas pelas ações de seu governo.”

“Deixamos claro que todos os atletas tinham a possibilidade de competir nos Jogos Olímpicos. É disso que trata esta decisão. Ela permite que os atletas russos participem de competições esportivas. Consideramos muito importante que eles tenham essa possibilidade”, acrescentou.

O ministro dos Esportes da Rússia, Mikhail Degtyarev, disse que a decisão do COI deve abrir caminho para o retorno completo dos atletas russos ao cenário esportivo internacional.

“O retorno do nosso país à família olímpica é um sinal verde para que as federações interna-

cionais reintegrem todos os nossos atletas”, disse ele.

Atletas russos competiram como neutros nos Jogos Olímpicos de Paris, em 2024, e nos Jogos Olímpicos de Inverno de Milão-Cortina, em 2026

Ao impor a suspensão em 2023, o COI afirmou que o reconhecimento, pela Rússia, de conselhos olímpicos regionais em áreas ocupadas da Ucrânia violava a Carta Olímpica e a integridade territorial do Comitê Olímpico da Ucrânia.

“O Comitê Olímpico Russo confirmou que não realiza, nem realizará, qualquer atividade nesses territórios. O Conselho Executivo do COI continuará monitorando de perto a situação relacionada a quaisquer atividades do ROC nessas áreas e reserva-se o direito de adotar novas medidas, caso considere necessário”, afirmou a entidade.

A Ucrânia enviou protesto ao COI contra a decisão.

Senadora que fez insultos racistas a Mbappé volta à carga



Após ter chamado o craque francês Mbappé de “camaronês colonizado”, a senadora paraguaia Celeste Amarilla — do direitista Partido Liberal Radical Autêntico (PLRA) —, alertou ontem o jogador para que “não se meta com os paraguaios”. Após o jogo da Copa em

que a França ganhou do Paraguai por 1 a 0, no sábado, Amarilla lançou uma série de insultos racistas contra Mpabbé. O francês respondeu nas redes sociais chamando Amarilla de “mulher desprezível e indigna do cargo”. “A senhora não representa o

Paraguai, que derramou suor, paixão e honra ao longo de toda a competição”, afirmou Mbappé. A senadora apagou sua postagem mais agressiva horas depois da reação negativa. Na foto, ela dá entrevista no Congresso, na capital paraguaia, Assunção.

EUA cassam licença petrolífera do Irã, atacam e elevam tensão

Agências internacionais

Após revogarem uma licença-geral que autorizava a venda de petróleo iraniano, os EUA lançaram ontem novos ataques contra alvos iranianos, ampliando a tensão na região. A crise entre os dois países se aprofundou após ataques atribuídos a Teerã a navios no Estreito de Ormuz. Uma autoridade americana advertiu que as ações na via marítima são “totalmente inaceitáveis”.

Em postagem no X, o Comando Central das Forças dos EUA anunciou à noite o início de uma série de “potentes ataques contra o Irã” para que sejam impostos “custos pesados” ao regime. Se-

gundo o comunicado, a ação respondeu aos disparos do Irã que teriam atingido embarcações comerciais “tripuladas por inocentes civis em uma passagem situada em águas internacionais”.

“A agressão é perigosa e uma clara violação do cessar-fogo”, conclui o texto. Pouco depois, uma fonte dos EUA disse à agência Reuters que os alvos da resposta americana foram sistemas de defesa aérea, de vigilância costeira e bases de lançamento de mísseis e drones.

Foram os primeiros ataques conhecidos dos EUA ao Irã desde o fim do mês passado.

Os preços do petróleo subiram

até 5,2% nas negociações pós-fechamento, após o anúncio da revogação americana. O barril do tipo Brent fechou a US\$ 74,16, pouco mais de 3% acima da cotação de abertura.

Ao mesmo tempo, as autoridades marítimas e agências de qualificação elevaram de nível “substancial” para “grave” o alerta de risco para embarcações que transitam pela hidrovia. “Os ataques do Irã a três embarcações desde ontem e a revogação da isenção do Tesouro sobre as vendas de petróleo iraniano indicam que o cessar-fogo não é tão sólido”, disse Bob McNally, presidente da consultoria Rapidan Energy.

O Departamento do Tesouro informou que permitirá um período

de transição até 17 de julho para a conclusão das transações de petróleo iraniano que eram autorizadas pela licença agora revogada. Uma fonte americana afirmou que os negociadores continuam trabalhando por um acordo definitivo com o Irã.

A medida de Washington foi anunciada depois que três petroleiros relataram ter sido atingidos por projéteis de origem desconhecida em Ormuz e proximidades nos últimos dias, segundo relatório da UKMTO, agência ligada à Marinha britânica. Não houve comentário imediato de Teerã nem reivindicação de autoria dos ataques.

Os ataques e a resposta dos EUA aumentam o risco de que novas re-

taliações prejudiquem um acordo mais amplo. Autoridade americana, sob condição de anonimato, afirmou que as indicações iniciais apontam que o Irã disparou contra três embarcações comerciais.

Por sua vez, Mohsen Rezaei, conselheiro do líder supremo do Irã, Mojtaba Khamenei, disse ontem, em entrevista à TV estatal iraniana, estar “bem claro” que os EUA desejam o fracasso das negociações.

A possível escalada ocorre no momento em que ambos os lados trabalhavam para fechar acordo que incluía limites ao programa nuclear iraniano e alívio de parte das sanções, como as restrições às

exportações de petróleo.

Ormuz, uma estreita passagem marítima entre Irã e Omã, é um dos mais importantes gargalos energéticos do mundo. Cerca de um quinto da produção global de petróleo e grandes volumes de GNL passam pela hidrovia.

As exportações de petróleo continuam sendo fonte essencial de receitas para o Irã, gerando bilhões de dólares que ajudam a financiar os gastos do governo e sustentam uma economia enfraquecida por anos de sanções americanas.

Apesar das restrições, Teerã conseguiu ampliar embarques nos últimos anos, principalmente para a China.



Trump (ao fundo, à esquerda), ao lado anfitrião Recep Erdogan e na presença de outros líderes na abertura da reunião de cúpula da Otan, em Ancara

Defesa Em cúpula, presidente dos EUA expressou decepção com aliados quanto ao Irã e suspendeu sanções que afetavam a Turquia

Sob pressão de Trump, Otan anuncia compra de armas

Tuvan Gumrukcu, Humeyra Pamuk e Sabine Siebold Reuters, de Ancara

Líderes da Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan) anunciaram ontem, na Turquia, acordos de dezenas de bilhões de dólares para armamentos, reforçando que têm acatado cobranças dos EUA para que gastem mais para defender a Europa. Ao mesmo tempo, o presidente Donald Trump se disse decepcionado — e renovou ofensiva pela Groenlândia. Os líderes participaram da cúpula em Ancara com a esperança de demonstrar unidade, após a guerra contra o Irã ter exposto as rachaduras na aliança militar.

Em reunião com o presidente da Turquia, Recep Tayyip Erdogan, Trump afirmou que poderia ter boicotado a cúpula da Otan não fossem as relações calorosas com Erdogan. Mas não descartou a possibilidade de retirar mais tropas da Europa. “Fiquei muito desapontado com a Otan”, disse. Ele citou Reino Unido, França, Alemanha e Itália por não fazerem o suficiente para apoiar a guerra contra o Irã.

“Antes mesmo de eu pedir, disseram que não estariam lá, e nós investimos trilhões de dólares na Otan”, afirmou. Trump disse que, antes da cúpula, conversou com os presidentes da Rússia, Vladimir Putin, e da Ucrânia, Volodymyr Zelensky, quanto a encerrar a guerra. “Acredito que os dois

querem chegar a acordo. Alguma coisa vai sair disso”, disse.

Os membros da Otan têm tentado mostrar a Trump que intensificaram esforços. O secretário-geral da aliança militar, Mark Rutte, afirmou antontem que os europeus fizeram aumentos “impressionantes” nos gastos.

Antes da chegada de Trump, Rutte divulgou uma série de iniciativas e transações em um fórum da indústria de defesa, e cobrou uma “revolução” no setor, com alerta sobre os gastos militares da Rússia, assim como da China, da Coreia do Norte e do Irã.

“Precisamos de mais capacidades para garantir que continuemos preparados. A situação da segurança exige”, afirmou Rutte.

Entre os acordos, estimados em pelo menos US\$ 50 bilhões por uma autoridade da Otan, estão a compra de drones de vigilância da americana Northrop Grumman por países europeus e a de aeronaves da sueca Saab pela Otan.

As ações da Saab chegaram a subir mais de 5% por conta da aposta de investidores de que a

empresa se beneficiaria do rearmamento europeu. O Morgan Stanley elevou a recomendação para as ações.

O setor de defesa da Europa é criticado com frequência, acusado de ser fragmentado e atrapalhado por burocracia e rivalidades entre empresas e países — o que deixou o continente mais dependente de compras dos EUA.

O crescimento econômico fraco e a necessidade de manter programas de bem-estar social generosos também tornaram os gastos com defesa mais difíceis de justificar na Europa.

As tensões dentro da Otan, que já eram fortes por causa da Ucrânia e do desejo de Trump de arrebatar a Groenlândia da Dinamarca, também membro da aliança, aumentaram desde que os EUA atacaram o Irã em fevereiro.

Ontem, ele retomou a ofensiva para arrancar a Groenlândia da Dinamarca. “Aquilo deveria ser controlado pelos Estados Unidos, não pela Dinamarca”, disse. “Foi isso que prejudicou minha relação com a Otan, porque a Groenlândia não ajuda a Dinamarca. A Dinamarca não gasta dinheiro para ajudar a Groenlândia, mas ela é uma parte importante para os Estados Unidos.”

Em discurso na cúpula, a primeira-ministra da Dinamarca, Mette Frederiksen, disse esperar que os aliados respeitem a soberania e aceitem que a Groenlân-

dia não está à venda.

Autoridades europeias insistem em que honraram em grande parte os compromissos que permitem que os EUA usem seu espaço aéreo e suas bases, apesar de não terem sido consultadas sobre uma guerra profundamente impopular que prejudicou muito suas economias.

Os EUA também anunciaram a retirada de tropas da Europa e começaram uma revisão de seis meses sobre a presença militar.

Autoridades europeias haviam dito que estavam preparadas para a repetição de algumas críticas recentes de Trump, e que não podiam ter certeza de um resultado positivo, em parte pela relação volátil do presidente dos EUA com alguns líderes — como ocorreu, há pouco tempo, na pequena disputa com a primeira-ministra da Itália, Giorgia Meloni.

A expectativa é de que os membros da Otan reafirmem o apoio à Ucrânia e de que Zelensky peça com urgência mais suprimentos para a defesa aérea.

Como um lembrete de tudo o que está em jogo, a Rússia atacou a região de Kiev com mísseis e drones na segunda-feira, deixando pelo menos 28 mortos, em ofensiva que expôs o problema da Ucrânia, com a grave escassez de interceptadores de defesa aérea fabricados nos EUA: os sistemas Patriot, considerados essenciais contra os mísseis russos.

bem conhecido que isso não vai acontecer”, disse Frederiksen.

O ministro das Relações Exteriores da Groenlândia, Mute Egede, disse pelo Facebook que o futuro da ilha deve ser decidido pelo povo. “Sempre foi assim, e sempre será.” Ele acrescentou que a Groenlândia deve manter a cooperação com os aliados.

Direitista Marine Le Pen ganha recurso e será candidata na França

Leila Abboud e Adrienne Klasa Financial Times, de Paris

A líder da extrema direita francesa, Marine Le Pen, ganhou ontem um recurso de sua condenação por desvio de recursos públicos que abriu o caminho para que se candidate à Presidência da França no próximo ano. Ela, porém, terá de usar tornozeleira eletrônica.

Horas depois do anúncio, ela afirmou que disputará o cargo.

“Sou candidata à Presidência nesta noite”, disse Le Pen ao canal de televisão TF1 na noite de terça-feira. Ela acrescentou que impedirá novo recurso à Corte de Cassação, a mais alta instância francesa para matérias cíveis e criminais, para livrar-se das restrições.

“Minhas mãos estão limpas hoje. Vou à Corte de Cassação para provar isso”, afirmou.

A decisão de Le Pen encerra mais de um ano de incerteza sobre se ela própria ou seu sucessor escolhido a dedo, Jordan Bardella, lideraria a campanha do Reunião Nacional para suceder ao presidente Emmanuel Macron.

Le Pen, no entanto, faz uma aposta arriscada ao confiar que os eleitores a apoiarão apesar da condenação por graves crimes de corrupção. Nenhum candidato à Presidência da França jamais disputou a eleição com um histórico desse tipo.

Outro desafio é que o tribunal a condenou a três anos de prisão com pena suspensa, incluindo um ano sob monitoramento eletrônico por tornozeleira.

Um outro juiz definirá posteriormente as condições específicas desse monitoramento, como eventuais restrições de viagem ou toque de recolher, e poderá até reduzir o período durante o qual ela terá de usar o equipamento.

Os juízes de segunda instância concluíram ontem que Le Pen participou deliberadamente de um esquema para utilizar recursos do Parlamento Europeu na contratação de funcionários que trabalhavam em atividades políticas na França, em vez de exercer suas funções em Bruxelas.

Eles destacaram a gravidade da conduta, afirmando que, como eurodeputada eleita, ela ti-

nha a obrigação de manter um padrão ético irrepreensível e não utilizar indevidamente recursos dos contribuintes.

Ao mesmo tempo, o tribunal lhe concedeu um importante alívio ao reduzir a pena de inelegibilidade de cinco anos imposta em primeira instância para 45 meses, dos quais 30 foram suspensos. Como os 15 meses restantes já foram cumpridos, Le Pen ficou livre para decidir se concorreria à Presidência.

Le Pen afirmou que não precisará usar a tornozeleira eletrônica durante a campanha, porque o recurso à Corte de Cassação suspenderá a execução da pena.

Questionada se tinha certeza desse desfecho, respondeu: “Não tenho a menor dúvida. Jordan Bardella e eu lançaremos muito rapidamente esta campanha presidencial.”

"Minhas mãos estão limpas. E vou à corte para provar isso"
Marine Le Pen

Ela acrescentou: “Não existe mais nenhum cenário em que eu não possa disputar a eleição”.

Pouco depois de sua entrevista à TV, Le Pen anunciou oficialmente sua candidatura nas redes sociais com o slogan: “Pela França, pela Renascença”.

Le Pen, de 57 anos, e Bardella, de 30, devem aparecer juntos hoje em um mercado ao ar livre na cidade de La Flèche, no Vale do Loire — uma tradição das campanhas eleitorais francesas.

A constitucionalista Anne-Charlène Bezzina manifestou incredulidade diante da possibilidade de Le Pen concorrer após uma condenação tão severa. “Ela está correndo o risco de levar seu partido diretamente contra um muro”, afirmou.

Le Pen disse acreditar que teria sido “um enorme problema democrático” caso tivesse sido impedida de concorrer. “Os franceses devem ter a última palavra, e agora eles terão.”

Atentado mata 18 na Síria



Duas bombas explodiram ontem perto de um hotel em Damasco onde o presidente francês, Emmanuel Macron, havia passado a noite, mas seu gabinete informou que ele não percebeu as explosões e se reuniu com o presidente sírio, Ahmed al-Sharaa, logo em

seguida. Macron disse, depois, que sua visita continuaria. Autoridades afirmaram que 18 pessoas morreram no atentado, que ofuscou a primeira visita ao país de um chefe de Estado europeu desde a queda de Bashar Assad em 2024. Na foto, policiais investigam local.

Republicano insiste por Groenlândia e irrita aliados

Reuters, de Ancara

O presidente dos EUA, Donald Trump, reiterou ontem que a Groenlândia deveria estar sob o controle americano, e não da Dinamarca, enquanto os líderes da Otan se reuniam para cúpula na Turquia. As afirmações têm gerado tensões entre Washington e

Copenhague — membros fundadores da Otan — e em toda a Europa. A questão é tratada por vias diplomáticas.

“Isso deveria ser controlado pelos Estados Unidos, e não pela Dinamarca”, disse Trump a repórteres durante reunião com o presidente da Turquia, Recep Tayyip Erdogan.

Horas depois, também em Ancara, a primeira-ministra da Dinamarca, Mette Frederiksen, disse esperar que os aliados respeitem a soberania e aceitem que a Groenlândia não está à venda.

“É uma posição bem conhecida a dos Estados Unidos, de que o país deseja possuir a Groenlândia. Espero que seja igualmente

Déficit dos EUA aumenta em meio a escalada protecionista

O comércio mundial driblou as tarifas do presidente Donald Trump, que está novamente empenhado em aumentá-las. Estatísticas oficiais divulgadas ontem — no mesmo dia da última audiência pública antes de o Representante Comercial decidir se aplicará mais 25% de sobretaxas sobre US\$ 14,9 bilhões de vendas brasileiras ao país — mostraram que a receita protecionista dos EUA continua não dando certo. O déficit comercial americano em mercadorias aumentou para US\$ 106,5 bilhões em maio. O superávit em serviços fez o resultado total da balança ser negativo em US\$ 77,6 bilhões, 42,2% maior que o de abril.

O governo Trump, depois que teve sua ofensiva tarifária iniciada em 2 de abril de 2025 derrubada pela Suprema Corte, estabeleceu taxas de 10% sobre as importações de quase todos os países, enquanto busca aumentá-las de forma ampla de duas maneiras. Pela seção 301 da lei de comércio de 1974, quer punir práticas e políticas consideradas lesivas às empresas americanas, além de procurar sobretaxação adicional, de 10% a 12,5%, de 59 países (inclusive Brasil) e a União Europeia por terem falhado em coibir importações de bens que utilizam trabalho escravo. A sobrecarga brasileira seria das maiores: 25% no primeiro caso e 12,5% no segundo, em total de 37,5%.

As consequências de um ano e meio de protecionismo foram adversas aos Estados Unidos, como se previa. O país consome 15% das importações mundiais, e o impacto no comércio mundial foi pequeno se comparado aos temores com o choque inicial. Os principais países atingidos redirecionaram suas vendas; vários deles, como a China fez com o Vietnã, para ter acesso indireto ao mercado americano. Outros, como o Brasil, ampliaram o esforço exportador em várias direções.

Esse esforço tornou-se bem-sucedido em boa parte porque as trocas globais de mercadorias aumentaram para 5,5% nos 12 meses encerrados em julho, segundo a Oxford Economics, mesmo com o choque do petróleo. Um ator de peso permitiu isso: a inteligência artificial. Os enormes investimentos nela, em especial nos EUA, levaram os bens relacionados à IA a somar um quarto das importações totais do país, ante apenas 9% em 2024. Os países asiáticos e o México foram os principais beneficiários da demanda americana.

As importações de bens de capital pelo mercado americano, que incluem computadores, semicondutores e outros componentes, cresceram 42% em 12 meses até maio. China e países asiáticos foram responsáveis por 80% do crescimento do comércio desses itens. A balança comercial de maio dos EUA ilustra essa dependência de importações.

parado é apenas exposição com bom marketing. Exportar minério bruto enquanto se importa capacidade acabada é a forma moderna do velho colonialismo. O objetivo deve ser agregar valor internamente e integrar a cadeia de valor como produtor, com transferência de tecnologia.

Já temos o modelo, e ele funciona. O programa do caça Gripen com a sueca Saab nunca foi uma simples compra; foi estruturado como um dos maiores projetos de transferência de tecnologia da história do Brasil. Engenheiros da Embraer treinaram ao lado de colegas suecos; uma linha de montagem, um centro de projeto e um centro de ensaios em voos ergueram-se em Gavião Peixoto — a única linha do tipo fora da Suécia.

Em março de 2026, o Brasil apresentou o primeiro caça supersônico montado em solo nacional. A prova de que isso constrói agência, e não dependência, veio em seguida: a Colômbia encomendou a aeronave, abrindo a perspectiva de o Brasil tornar-se um polo regional de produção. Ele poderá ser ver com o ProSub, a cooperação franco-brasileira na construção de submarinos diesel-elétrico, cujas encomendas argentinas poderão ser construídas em Itaguaí (RJ). Passamos de comprador a produtor e a exportador — soberania transformada em matéria, capacidade que permanece no país muito depois de encerrado o contrato.

Se o Gripen e os submarinos mostram que a capacidade pode ser construída, o CNPEM — Centro Nacional de Pesquisa em Energia e Materiais, em Campinas — mostra algo mais poderoso: que a ciência é ela própria

Houve déficit de US\$ 20,6 bilhões com o Vietnã, US\$ 20 bilhões com o México, US\$ 19,4 bilhões com Taiwan e até mesmo com a China (US\$ 14,5 bilhões).

A primeira onda de tarifas elevou os preços, que foram inflados na sequência pelo choque de petróleo motivado pelos ataques dos EUA e de Israel ao Irã. A inflação subiu bastante, quase tanto quanto caiu a aprovação de Trump nas pesquisas — 36%, segundo a Reuters-Ipsos. O índice de preços ao consumidor (CPI) fechou maio em 4,2% anuais, pouco acima dos 4,1% dos gastos pessoais de consumo, e dos 3,4% do núcleo desses gastos, a medida predileta do Federal Reserve. Os índices estão bem acima dos 2% da meta de inflação, e os investidores temem agora que o Fed irá em algum momento elevar os juros, o contrário do que Trump desejaria que ocorresse quando escolheu o novo presidente do banco, Kevin Warsh.

O saldo da balança comercial brasileira, por seu lado, sobe a cada nova estimativa. No ano, até a primeira semana de julho, chegou a US\$ 44,6 bilhões, ante US\$ 37,1 bilhões no mesmo período de 2025. Segundo a Câmara Americana de Comércio, as vendas dos itens tarifados em 10% pelos EUA recuaram 25,9%, e as dos incluídos na seção 232, como semiacabados de ferro, madeira, caminhões e cobre, caíram 6,7%. Mas o Brasil elevou exportações em 21,9% para a China e em 12,8% para a UE.

Nas audiências de anteontem e ontem nos EUA para discutir a taxação, empresários brasileiros e americanos (Coca-Cola, Tesla e e-Bay) foram didáticos ao mostrar que as tarifas são prejudiciais aos consumidores americanos. Primeiro, porque 62% das importações vindas do Brasil são de bens intermediários para produção doméstica, segundo a Confederação Nacional da Indústria, e a taxação encarecerá os produtos finais significativamente, elevará a inflação e reduzirá a competitividade das empresas americanas.

O maior argumento contra a punição foi ignorado pelos EUA, o de que o Brasil tem déficit comercial e de serviços com o país e que a tarifa média incidente sobre bens americanos é de apenas 2,6%. O governo brasileiro e as empresas têm razão em qualificar a ameaça de tarifação de 37,5% de injusta, arbitrária e nociva aos dois países. O Planalto escolheu acertadamente a via da negociação, não da retaliação, e colocou sobre a mesa proposta para negociação em fases com redução de alíquotas brasileiras para bens de setores em que os EUA dominam o mercado. Trump tende, assim mesmo, a punir o Brasil. O veredito do USTR, a ser dado em 15 de julho, não o obriga a aplicar as tarifas e, muito menos, imediatamente. Se a janela das negociações se reabrir, há chances de o Brasil aliviar a supertaxação.

uma forma de soberania e, ao mesmo tempo, um instrumento de paz. O CNPEM opera quatro laboratórios nacionais que abrangem luz síncrotron, biociências, nanotecnologia e biorrenováveis, e abriga o Sirius, uma das fontes de luz síncrotron mais avançadas do mundo — a primeira do Hemisfério Sul, ainda a única da América Latina, aberta a pesquisadores desde 1997. Agora se constrói o Orion, um complexo de máxima biossegurança para patógenos perigosos — exatamente a capacidade que um país quer possuir, e não alugar, quando a próxima pandemia chegar.

Aqui está o ponto mais profundo. Uma máquina como o Sirius não é uma arma; é um fim. Suas linhas de luz estão abertas a milhares de pesquisadores por ano; um único estudo recente reuniu cientistas do Brasil, da

Austrália, dos Estados Unidos, do Reino Unido e da França, com experimentos paralelos em instalações irmãs no exterior. A ciência, nessa escala, é um esporte coletivo — uma das poucas atividades humanas que aproxima as nações em vez de afastá-las. Um laboratório é um lugar onde um brasileiro, um iraniano e um americano podem estar diante do mesmo instrumento e discordar apenas sobre os dados.

Numa era de controles de exportação e cadeias de suprimento transformadas em armas, isso não é sentimento brando; é estratégia dura. Uma nação que abraça ciência aberta de classe mundial acumula soft power — a força gravitacional que faz os outros quererem construir ao seu lado, e não contra você. Essa é uma agência de ordem superior: não apenas a capacidade de agir,

GRUPO GLOBO					
Conselho de Administração Presidente: João Roberto Marinho					
Vice-presidentes: José Roberto Marinho e Roberto Irineu Marinho					
Valor uma publicação da Editora Globo S/A					
Diretor Geral: Frederic Zoghaib Kachar					
Diretora de Redação: Maria Fernanda Delmas Principais editoriais do Grupo Globo: http://globo.br/redt_edit					
Editor-executivo de Opinião José Roberto Campos (jose.campos@valor.com.br)		Internacional: Roberto Lameirinhas (roberto.lameirinhas@valor.com.br)		Lu Aiko Otta (lu.aiko@valor.com.br)	
Editores-executivos Catherine Vieira (catherine.vieira@valor.com.br) Fernando Torres (fernando.torres@valor.com.br) Robinson Borges (robison.borges@valor.com.br) Sergio Lamucci (sergio.lamucci@valor.com.br) Zinia Baeta (zinia.baeta@valor.com.br)		Legislação & Tributos: Arthur Carlos Rosa (arthur.rosa@valor.com.br) Política: Marcello Corrêa (marcello.correia@valor.com.br) Projetos Especiais: Célia Roseblum (celia.roseblum@valor.com.br) S.A.: Nelson Niero (nelson.niero@valor.com.br)		Marcos de Moura e Souza (marcos.souza@valor.com.br) Maria Cristina Fernandes (mcristina.fernandes@valor.com.br) Marli Olmos (marli.olmos@valor.com.br)	
Sucursais Brasília: Fernando Exman (fernando.exman@valor.com.br) Rio: Francisco Góes (francisco.goes@valor.com.br)		Tendências & Tecnologia: Cynthia Malta (cynthia.malta@valor.com.br) Valor Online: Paula Cleto (paula.cleto@valor.com.br) Valor PRO: Roberta Costa (roberta.costa@valor.com.br)		Correspondente internacional Assis Moreira (Genebra) (assis.moreira@valor.com.br)	
Edições de Núcleo Empresas: Mônica Scaramuzzo (monica.scaramuzzo@valor.com.br) Finaças: Talita Moreira (talita.moreira@valor.com.br)		Visual Multiplataformas: Luciana Alencar (luciana.alencar@valor.com.br)		Correspondentes nacionais Cibelle Bouças (Belo Horizonte) (cibelle.boucas@valor.com.br) Marina Falção (Recife) (marina.falcao@valor.com.br)	
Editores Agronegócio: Patrick Cruz (patrick.cruz@valor.com.br) Brasil: Eduardo Belo (eduardo.belo@valor.com.br) Carrreira: Stela Campos (stela.campos@valor.com.br) Cultura: Hilton Hida (hilton.hida@valor.com.br)		Repórteres Especiais Adriana Mattos (adriana.mattos@valor.com.br) Alex Ribeiro (Brasília) (alex.ribeiro@valor.com.br) César Felício (cesar.felicio@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)		Valor Data Coordenador: William Volpatto (william.volpatto@valor.com.br)	
				Valor Investe Editora: Daniele Camba (daniele.camba@valor.com.br)	
				Pipeline Editora: Maria Luíza Figueiras (maria.figueiras@valor.com.br)	
				Valor Internacional Editor: Samuel Rodrigues (samuel.rodrigues@valor.com.br)	
				Nova Globo Rural Editor-executivo: 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 Gerivatiba 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 Estádios				
SP interior e litoral - MMardegan - Marcello Mardegan. Cel (19) 99951-7817	MT, MS, Região Norte e Nordeste - Canal C. Carlos Chetto. Cel (71)99617-6800	GO - Realize Comunicação, Iseika Leite e Alessandra Marinho. Cel (62) 99972-8207 / (62) 99979-6190	SC - Marcucci & Gondran Associados Gilson Marciello. Cel (48) 99982-0100 / (48) 9999-2274 / (48) 99982-2313	Revistas Setoriais Financeiro e Especia - Atendimento nacional - Transforme Negócios Marisa de Assis Stephano Cel (11) 99414-8277
Ribeirão Preto - SP - F&C Campos - Fernando Campos e Valéria Campos Cel (16) 99787-8159 / (16) 99131-3667	ES/MG - Sat Propaganda Luz Otavio. Cel (31) 9994-6884	PR - SEC Soluções Estratégicas, Luiz Carvalho e Mara Araújo. Cel (41) 99974-7316 / (41) 99533-5866	RS - HMR Representações Hermann Thaddeu. Cel (51) 99987-3165	

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%



Por que a política de inovação precisa repousar sobre soberania e agência. Por **Andre Clark e Ronaldo Carmona**

É da natureza do futuro ser perigoso

Há um século, Alfred North Whitehead escreveu uma frase que deveria estar afixada na parede de cada ministério e de cada conselho de administração do Brasil: “É da natureza do futuro ser perigoso; e é um dos méritos da ciência que ela prepara o futuro para os seus deveres”. Ele escreveu em 1925, em meio aos escombros de uma guerra mundial e ao prenúncio da seguinte. Seu ponto não era pessimismo, mas definição. O perigo não é uma falha do futuro; é a função do futuro. A única pergunta é como nos preparamos para ele.

Em junho de 2026, tivemos uma demonstração do que significa “nos termos deles”. Uma única diretiva de controle de exportação de Washington forçou uma das principais empresas de IA do mundo a suspender seus modelos mais avançados para todos os estrangeiros do planeta (o governo norte-americano depois voltou atrás em sua decisão). Mas a lição é estrutural: neste século, a tecnologia avançada — IA, semicondutores, minerais críticos, energia — tornou-se infraestrutura estratégica, que pode vir a ser regulada como armamento. Uma nação sem capacidade própria não tem assento à mesa. Ela está no cardápio.

O Brasil precisa ler isso com clareza, porque nosso instinto é tratar vantagens como dotações, e não como plataformas. Detêm as segundas maiores reservas de minerais críticos do mundo (talvez a primeira, se prospectarmos adequadamente nosso território), uma matriz energética majoritariamente renovável e um mercado interno continental, ativos amplamente cobiçados.

Mas um ativo que não foi pre-



JORGE WILLIAM/AGÊNCIA O GLOBO

mas a de convocar. É, silenciosamente, um caminho para a paz.

A fronteira privada segue a mesma lógica. Em 12 de junho de 2026, a SpaceX estreou na Nasdaq no maior IPO da história de avaliação próximo de US\$ 1,75 trilhão. Sob o espetáculo, é puro Whitehead: foguetes reutilizáveis que reduziram o custo de lançamento em cerca de 90% e uma constelação de satélites decisiva em zonas de conflito e de desastre. O capital privado financiou o perigo das apostas de engenharia básica, ainda que sob forte e por vezes oculto apoio do Estado americano, e daí emergiu um ativo estratégico para nações inteiras — tendo a Nasa, portanto, o Estado, como seu maior cliente inicial. A fronteira se constrói quando a demanda pública e a ousadia privada apontam na mesma direção.

Para o Brasil, a agenda se escreve sozinha, ainda que exija planejamento e execução adequada, como já fizemos em momento do desenvolvimentismo do século XX. Na energia, nossa vantagem renovável precisa virar industrial — fabricar os equipamentos que a transição exige, em vez de importar o hardware do nosso próprio futuro limpo. Na saúde, a pandemia expôs nossa dependência de insumos importados; soberania significa uma base de pesquisa reconstruída, em que a redundância é segurança, não ineficiência. Na indústria, significa uma política de inovação que alinhe o poder de compra do Estado, a ciência das universidades e o apetite por risco do capital privado, que no caso brasileiro, exige a reversão do rentismo estrutural que nos aprisiona há 3 décadas.

Em um mundo whiteheadiano, a vantagem desloca-se da previsão para a preparação, e da dotação para a capacidade. O perigo é garantido; a preparação é uma escolha. O país pode escolher, por exemplo, utilizar os recursos crescentes do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT) como instrumento de alavancagem de projetos de alto impacto, que unam instituições de pesquisa e indústria, para que tenhamos novas Embrabras e Sirius — com capacidade de agir e de convocar —, de forma a evitarmos o papel de meros espectadores de um futuro que se equipa sem nós.

Andre Clark é coordenador da Mobilização Empresarial pela Inovação (MEI) e CEO da Viveo.

Ronaldo Carmona é professor da Escola Superior de Guerra e assessor de Inovação da Finep.

Quem terá as novas ideias?

Tiago Cavalcanti



Os que têm em comum um computador cada vez mais potente, um novo tratamento contra o câncer e uma semente que produz mais alimentos na mesma área cultivada?

Todos têm origem no desenvolvimento de ideias transformadas em inovações. Elas permitem processar mais informações, prolongar a vida e vivê-la com melhor qualidade, além de produzir mais alimentos com os mesmos recursos disponíveis. Uma economia pode aumentar sua produção por algum tempo acumulando máquinas, construindo infraestrutura e empregando mais pessoas. No longo prazo, porém, a melhoria persistente das condições de vida depende sobretudo de nossa capacidade de gerar novas ideias.

Nem todas as inovações têm o mesmo impacto. Algumas aperfeiçoam gradualmente tecnologias existentes, tornando computadores mais baratos, processadores mais rápidos, tratamentos médicos mais eficazes ou sementes mais produtivas. Outras transformam profundamente a vida cotidiana e a própria organização da econo-

mia. Foi o que ocorreu com a máquina a vapor, a eletricidade, o motor a combustão e a internet.

Robert Gordon argumenta em seu livro “The Rise and Fall of American Growth” que essas grandes inovações surgem de forma descontínua e são seguidas por melhorias incrementais, que exploram gradualmente o potencial da descoberta original. Invenções radicalmente transformadoras são raras e, em muitos casos, só ocorrem uma vez.

Foram justamente essas inovações que permitiram às sociedades escapar do chamado equilíbrio malthusiano. Durante a maior parte da história, as economias eram essencialmente agrárias, com altas taxas de natalidade e mortalidade. Os eventuais ganhos de produtividade se convertiam sobretudo em aumento da população, sem melhoria duradoura das condições de vida. As revoluções industriais romperam essa lógica ao elevar a capacidade de produzir e transportar bens. Na medicina, vacinas, antibióticos e antivirais reduziram a mortalidade, prolongaram a vida e melhoraram sua qualidade.

Transformações na agricultura também foram decisivas. Máquinas, sementes mais produtivas e resistentes, fertilizantes e novas técnicas de cultivo permitiram produzir mais alimentos com menos terra e trabalho. O Brasil oferece um exemplo marcante. Até os anos 1970, sua agricultura era pouco produtiva, e variedades de sementes desenvolvidas no exterior não se adaptavam bem aos solos e ao clima do país. As pesquisas

da Embrapa ajudaram a superar essas limitações e viabilizaram, entre outras conquistas, a produção de soja em clima tropical. O Brasil passou, assim, de importador de alimentos para um dos maiores exportadores agrícolas do mundo.

Essas conquistas, porém, não garantem que novas descobertas continuarão surgindo com a mesma facilidade. À medida que o potencial de uma grande invenção é explorado, cada avanço adicional pode exigir mais recursos. Essa é a questão investigada por Nicholas Bloom, Charles I. Jones, John Van Reenen e Michael Webb no artigo “Are Ideas Getting Harder to Find?”, publicado em 2020 na American Economic Review. Os autores procuram medir se o aumento dos recursos destinados à pesquisa tem sido acompanhado por um avanço proporcional nas descobertas.

O principal resultado deste trabalho é que a produtividade da pesquisa vem diminuindo. Nos Estados Unidos, ela caiu, em média, pela metade a cada 13 anos desde a década de 1930. Em termos simples, para manter o mesmo ritmo de avanço tecnológico, tornou-se necessário dobrar, a cada 13 anos, os recursos destinados à pesquisa, contratando mais pesquisadores e ampliando os investimentos em P&D. As ideias continuam surgindo, mas cada avanço exige um esforço maior.

Uma das grandes incógnitas atualmente é se a inteligência artificial (IA) conseguirá elevar a produtividade das pesquisas. Parte desse potencial vem da IA generativa, capaz de produzir textos, ima-

gens, sons e programas de computador. Entre suas principais aplicações estão os grandes modelos de linguagem, conhecidos pela sigla em inglês LLMs. Treinados com enormes volumes de informação, esses modelos identificam padrões e geram resposta a problemas complexos.

Escolas e universidades que formarão melhor seus alunos serão as que estimularem o máximo de atividades presenciais

Na produção de conhecimento, o impacto pode ser particularmente importante. Pesquisadores dedicam uma parcela considerável de seu tempo à análise de dados, à programação e ao planejamento de experimentos. Ao acelerar essas etapas, a IA pode permitir que cientistas testem mais hipóteses e explorem mais soluções em um espaço de tempo antes inimaginável. Nesse sentido, a IA não seria apenas uma nova tecnologia, mas uma ferramenta para produzir outras ideias e, possivelmente, alterar a tendência identificada por Bloom e seus coautores.

Existe, porém, um paradoxo importante. A mesma tecnologia que pode facilitar descobertas também pode reduzir o esforço humano necessário para aprender, investigar e resolver problemas. Em estudo teórico recente, Daron Acemoglu, Dingwen Kong e Asuman Ozdaglar sugerem que IA pode melhorar nossas decisões no presente, mas enfraquecer os incenti-

vos para adquirir novos conhecimentos. Como o aprendizado individual alimenta o conhecimento coletivo, a dependência excessiva dessas ferramentas pode comprometer a capacidade futura de produzir novas ideias.

É possível perceber, nas universidades, que a qualidade dos deveres de casa submetidos pelos alunos melhorou significativamente; porém, o desempenho em provas sem o auxílio da IA piorou. Há estudos citados por Acemoglu e seus coautores que corroboram essa minha observação pontual.

Na Universidade de Cambridge, os cursos de graduação são organizados pelo sistema “Tripos”. O nome tem origem curiosa: remonta às antigas avaliações orais em que alunos se sentavam em um banco de três pernas. Assim, o estudante era requerido de não só saber a matéria, mas também explicá-la discutindo-a com os professores.

Na era da IA, as escolas e universidades que formarão melhor seus estudantes serão aquelas que estimularão o máximo de atividades presenciais de escrita, matemática, leitura, artes e esportes. A inovação pode gerar também um maior retorno e uma complementariedade às formas tradicionais de aprendizado e produção. E a criatividade humana, para mim, tem seu valor em si. Talvez o esforço em preservar as formas tradicionais de aquisição de conhecimento se transforme numa inovação capaz de manter a geração de novas ideias.

Tiago Cavalcanti é Professor Titular de Economia da Universidade de Cambridge e da FGV-SP.

Frase do dia

“Só Flávio Bolsonaro não se posicionou contrário às medidas contra o Brasil, optando por sugerir o seu adiamento”.

Nota do governo sobre atuação de Flávio em audiência do USTR

Cartas de Leitores

Gastos eleitorais

Nas últimas semanas a equipe econômica da administração petista tem tentado diminuir o alcance da política econômica nos juros elevados da economia brasileira. Tanto o titular da pasta da Fazenda quanto a do Planejamento afirmaram que a política fiscal não é a principal causadora da taxa Selic e dos juros de mercado permanecerem elevados. Além disso, afirmaram que as medidas fiscais adotadas nos últimos meses são temporárias para responder aos choques externos.

É muito difícil sustentar a tese de que o gasto público não esteja prejudicando a tarefa do Banco Central. A despesa real do Tesouro Nacional está crescendo 10% no acumulado de 12 meses até maio. Isso significa que está crescendo pelo menos 5 vezes mais do que o PIB brasileiro.

Além do crescimento do gasto, as medidas de crédito subsidiado estão em franca expansão, dificultando estimativas de custo implícito destas políticas e seus resultados.

Tudo agrupado, a política fiscal-parafiscal-crediciária está em terreno extremamente expansionista. A Fazenda-Planejamento está a cargo do projeto reeleição de Lula e a conta chegará nos próximos anos.

Guilherme M. Stipp
economia.guilherme@outlook.com

Encenação

É pura jogada “ensaiada” e encenação dos ministros Alexandre de Moraes, Flávio Dino do Supremo Tribunal Federal (STF) a cobrança de explicações no prazo de 48 horas a sete Tribunais de Justiça, sobre os pagamentos feitos a magistrados após a decisão da Corte que restringiu o pagamento dos chamados “penduricalhos”, inclusive ameaçando o afastamento dos presidentes desses tribunais.

É somente para melhorar a imagem dos ministros perante a opinião pública. Já começa por ficarem sabendo dos pagamentos através da imprensa, desmoralizante. Os tribunais vão dar explicações, mas os pagamentos continuarão nas contas dos magistrados.

Vital Romanelli Penha
vitalromaneli@gmail.com

Apagar o que incomoda

A notícia de que a defesa de Flávio Luís Lula da Silva busca o arquivamento do inquérito antes das eleições chama a atenção. O direito de defesa é legítimo e deve ser respeitado. No entanto, quando a preocupação parece ser encerrar a investigação antes que ela seja concluída, a sociedade tem o direito de questionar. Se a Justiça existe para esclarecer os fatos, por que tanta pressa? O que fortalece a democracia não é o arquivamento precoce, mas a apuração completa, seja para confirmar responsabilidades, seja para afastar suspeitas. Apagar o que incomoda nunca foi o melhor caminho para fortalecer a confiança nas instituições.

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.

O próprio acesso de um país à tecnologia se tornou uma preocupação estratégica. Por Ren Ito

Soberania em IA é uma questão de opções

A decisão repentina do governo dos EUA, em 12 de junho, de restringir o acesso estrangeiro a alguns dos modelos mais avançados da Anthropic é mais uma confirmação de que a inteligência artificial se tornou uma questão geopolítica de primeira grandeza. Até recentemente, os países competiam desenvolvendo serviços, infraestrutura e aplicativos com base em sistemas de IA de ponta. Agora, o acesso aos próprios sistemas tornou-se uma preocupação estratégica.

A premissa dominante era que a IA seguiria a lógica da globalização. Os países dependeriam de um pequeno grupo de modelos de ponta, desenvolvidos principalmente nos EUA, enquanto competiriam em serviços derivados, semicondutores, dados e aplicações. O acesso aos sistemas de IA mais avançados era amplamente dado como garantido. No entanto, essa premissa já não se sustenta, a questão central deixa de ser qual modelo é o melhor e passa a ser qual deles pode ser acessado.

Com as capacidades de IA de ponta se tornando uma questão de segurança nacional e diplomacia, os governos se sentirão tentados a buscar a chamada “soberania em IA” por meio da criação de campeões nacionais ou de alternativas nacionais às principais opções americanas (como o ChatGPT e o Claude). Embora esse impulso seja compreensível, ele corre o risco de atacar o problema errado.

Afinal, a IA está avançando rápido demais para que uma estratégia desse tipo produza resultados satisfatórios. Vantagens tecnológicas que parecem decisivas hoje podem desaparecer em questão de meses. Modelos que dominam as manchetes por alguns meses são logo igualados ou superados por concorrentes. Até mesmo países dispostos a investir dezenas de bilhões de dólares no desenvolvimento de modelos enfrentam enormes dificuldades para competir diretamente com as maiores empresas de tecnologia do mundo. É por isso que a questão não é se um país consegue construir um modelo de ponta, e sim se ele consegue garantir acesso confiável à inteligência de ponta onde quer que ela surja.

O caso recente da Anthropic



O caso recente da Anthropic esclarece o verdadeiro significado de “soberania em IA”. Na economia emergente de IA, a vantagem competitiva não virá da posse de um único modelo, mas da capacidade de avaliar, selecionar e orquestrar múltiplos modelos

ilustra esse ponto — mesmo após a reversão da medida pelos EUA em 30 de junho. Se o acesso a um modelo líder de IA pode ser restringido da noite para o dia, a dependência de um único provedor passa a ser um risco estratégico. Isso não significa que todos os países devam desenvolver seu próprio modelo de ponta. Mas significa que nenhum país pode presumir que terá acesso ininterrupto ao sistema de terceiros.

Para os aliados mais próximos dos EUA, a prioridade deve ser preservar esse acesso. Países como Japão e outros membros do G7 compartilham com os EUA não só valores democráticos, mas também interesses de segurança. Apoiar a resiliência tecnológica dos aliados fortalece, em última instância, a própria posição estratégica dos EUA. Além disso, a IA continua sendo uma tecnologia ainda imatura e em rápida evolução, cuja trajetória futura é incerta. A colaboração contínua entre desenvolvedores americanos de modelos e países aliados — que contribuam com tecnologia, talentos, infraestrutura e mercados — será essencial para ampliar o próprio ecossistema. A IA não deve se tornar uma tecnologia acumulada e guardada a sete chaves; deve ser uma tecnologia desenvolvida em conjunto.

Na economia emergente da IA, a vantagem competitiva virá cada vez menos da posse de um único modelo e cada vez mais da capaci-

dade de avaliar, selecionar e orquestrar múltiplos modelos. Organizações capazes de alternar com fluidez entre sistemas concorrentes serão mais resilientes do que aquelas que dependem de um único fornecedor e se expõem a vulnerabilidades excessivas — de falhas técnicas e disputas comerciais a pressões geopolíticas. Assim como os países buscam diversificar fontes de energia e cadeias de abastecimento de semicondutores, eles também passarão a diversificar seus provedores de IA.

Mas a orquestração, por si só, não basta. Os países também precisam ser capazes de avaliar sistemas de IA de forma independente. Os governos necessitam da capacidade de julgar quais modelos são de fato úteis em comparação a outros, e quais riscos determinados sistemas podem representar. Essas avaliações não podem ser delegadas a empresas estrangeiras nem a governos de outros países.

É por isso que institutos de segurança em IA recentemente criados e agências nacionais de segurança cibernética estão se tornando cada vez mais importantes. Mais que regular a IA, seu papel é fornecer a expertise técnica independente necessária para embasar decisões nacionais informadas. Países que não conseguem avaliar sistemas de IA por conta própria, inevitavelmente acabarão tendo suas escolhas moldadas por terceiros.

Depender de múltiplos modelos de IA, em vez de um só provedor, é uma forma de dissuasão, pois reduz a eficácia de tentativas de coerção. Se governos e organizações puderem alternar entre vários modelos de ponta, restringir o acesso a qualquer um deles perderá grande parte de seu valor estratégico. A orquestração de modelos torna-se, assim, tanto uma capacidade econômica quanto um ativo geopolítico.

Mas só a diversificação não é basta. Para alcançar a soberania em IA, os países precisarão ser capazes de combinar dados nacionais com múltiplos sistemas de IA de ponta, gerar conhecimento sobre o que funciona e transformar esse conhecimento em decisões concretas. Essa última etapa — a tomada soberana de decisões — torna-se difícil quando um país depende de outros para interpre-

tar suas informações mais importantes. Se a análise de inteligência de defesa, dados econômicos, riscos à saúde pública ou infraestrutura crítica acaba dependendo de atores externos, a autonomia política passa a ser limitada.

As implicações vão muito além da política de IA. Quando o acesso à inteligência se torna uma questão geopolítica, o desafio para as potências médias se torna evidente. Em vez de tentar replicar as capacidades dos EUA ou da China, esses países devem garantir espaço para manobras estratégicas, enquanto se mantêm profundamente integrados à economia mundial. Esse é um desafio conhecido: ao longo da história moderna, as potências médias bem-sucedidas prosperaram não por se isolarem das grandes potências, mas por manterem alianças sólidas enquanto preservavam a capacidade de agir de forma independente.

A competição geopolítica que está surgindo girará em torno de quem projeta, financia, opera e otimiza a infraestrutura crítica da era da IA: centros de dados, redes elétricas, sistemas de comunicação, cadeias logísticas, portos e infraestrutura pública digital. As capacidades de IA estarão cada vez mais incorporadas aos sistemas dos quais as sociedades modernas dependem.

À medida que a IA se tornar uma infraestrutura crítica, confiabilidade, resiliência e neutralidade política podem se tornar tão importantes quanto o desempenho bruto dos modelos. O modelo mais poderoso não é necessariamente o mais valioso se o acesso a ele puder ser retirado abruptamente ou se a dependência dele limitar as opções estratégicas de quem o utiliza.

A soberania em IA não está em desenvolver uma versão nacional do ChatGPT, mas em preservar a liberdade de ação em um mundo no qual o próprio acesso à inteligência se tornou objeto de disputa. Trata-se de manter opções abertas, e não de deter a propriedade da tecnologia. *(Tradução de Mario Zamarian)*

Ren Ito é cofundador e presidente do conselho de administração da Sakana AI. Copyright: Project Syndicate, 2026. www.project-syndicate.org

Imigração Sistema automatizado, primeiro aventado em 2008, tinha por objetivo barrar a entrada de criminosos, mas está dificultando as viagens às vésperas do verão

‘Fronteira inteligente’ provoca caos e atrasos em aeroportos da Europa

Laura Dubois e Peter Campbell
Financial Times, de Bruxelas e Londres

Com grande alarde, a União Europeia (UE) lançou em 2025 o que descreveu como o “sistema mais moderno no mundo” para policiar suas fronteiras — um controle eletrônico “inteligente” para rastrear os viajantes, ajudar a limitar a imigração e monitorar os criminosos. Depois de dez anos de preparação, os “países-membros agora estão prontos”, prometeu o comissário europeu de Assuntos Internos, Magnus Brunner, na época. Eles não estavam. Passado um ano, o chamado sistema de entrada e saída (SEE) transformou a chegada de muitos viajantes ao bloco em um caos, com operadores de aeroportos alertando para o risco de atrasos ainda piores com a aproximação das férias do verão europeu.

Funcionários nos dois aeroportos de Roma já falam em um “desastre” caso as regras não sejam suavizadas. Algumas ilhas gregas já voltaram atrás nos controles de migração para encurtar as filas.

“É inaceitável que os clientes sejam obrigados a esperar em filas na migração, porque, francamente, as autoridades tiveram desde 2017 para se preparar para isto”, disse o executivo-chefe da easyJet, Kenton Jarvis, recentemente. “É realmente imperdoável.”

O SEE, que inclui a coleta de informações pessoais, uma fotografia e impressões digitais dos passageiros de fora do bloco, em vez de um simples carimbo no passaporte, foi concebido para dar à UE um maior controle sobre suas fronteiras externas.

Os Estados Unidos e a China há muito contam com controles de segurança digitais para as entradas, mas o sistema europeu era uma miscelânea de controles de 27 países, em grande medida manuais. A livre circulação no espaço Schengen, que inclui a maioria dos países da UE e outros como a Noruega e a Islândia, permitia que as pessoas entrando em um país com um visto válido pudessem sair por outro após seu vencimento sem que isso fosse registrado. Dessa forma, podia ser difícil rastrear quem constituía uma possível ameaça à segurança.

Passados nove meses desde a entrada em vigor do novo sistema em outubro, a Comissão Europeia (CE) diz que o SEE está funcionando. Sustenta que impediu a entrada de cerca de 43,7 mil pessoas no espaço Schengen, incluindo mais de 1,1 mil consideradas uma ameaça à segurança interna.

No entanto, muitos operadores de aeroportos, onde estão a maioria dos controles de migração no continente, contam uma história diferente. Os relatos de longas filas, problemas nos voos e uma situação de caos que só tende a piorar à medida que a região entra no agitado período de férias.

“Está claro que o SEE ainda não está pronto para os volumes de pico do verão”, diz Neal McMahon, diretor de operações da Ryanair. “Os passageiros não deveriam ser usados como cobaias para um sistema de controle de passaportes mal planejado que traz o risco de longas filas, perda de voos e stress desnecessário nos aeroportos.”

A divergência expôs a tensão entre a iniciativa da UE e a influência do próspero mercado europeu de turismo, que depende de visitantes dos EUA e do Reino Unido, que não pertencem ao bloco e cujos cidadãos agora enfrentam mais atrasos. Desde a concepção, há quase 20 anos, o programa tem sido marcado por atrasos. Foi cogitado pela primeira vez em 2008, em resposta aos “desafios representados pelas viagens e deslocamentos de pessoas no século XXI” e recebeu luz verde dos países-membros e do Parlamento Europeu em 2017.

O plano consistia em vincular as bases de dados da imigração e da polícia a um sistema central que acompanhasse a movimentação dos viajantes, permitindo às autoridades controlar as fronteiras e rastrear criminosos, ao mesmo tempo em que protegeria a tão prezada livre circulação interna no bloco.

Mesmo agora, a promessa de um processamento automatizado sem percalços, que leve cerca de



Relatos de longas filas e de caos só piora à medida que o verão europeu se aproxima, com países pedindo adiamento da implementação de parte das medidas

um minuto por viajante, está longe da realidade enfrentada pelos viajantes no continente.

“Nós vínhamos avisando que isso aconteceria”, diz Olivier Jankovec, chefe da associação de aeroportos ACI Europe. “Eles encaram o projeto apenas em termos da segurança e de registro das pessoas. Mas, desde o início, ignoraram as implicações operacionais.”

Os problemas começaram praticamente assim que o sistema foi ativado em abril. Em poucos dias, a polícia de fronteira italiana queixou-se de filas “intermináveis”.

Alguns quiosques foram desligados por ficarem úmidos demais para registrar impressões digitais. Outros nunca funcionaram: no terminal da Eurostar em Saint Pancras International, em Londres, onde os passageiros passam pelo controle de migração francês antes de embarcar nos trens, os operadores da estação demoliram parte de um café para criar uma área de processamento.

Ainda assim, meses após o lançamento do sistema, muitas das máquinas ainda estão em sua embalagem original. Um bug de computador, que também afetou aeroportos franceses e o Eurotúnel, em Folkestone, as impede de transferir dados para a autoridade de migração francesa que supervisiona o sistema. Hoje, os quiosques ainda estão às escuras, atrás de tapumes, à espera de uma correção de software há muito prometida.

Parte do problema decorre da decisão dos países de manter seus sistemas nacionais de software conectados à plataforma central de TI e de sua insistência em realizar eles próprios o processo de compra de equipamentos. O resultado é uma colcha de retalhos tecnológica, apesar do objetivo de harmonizar os controles de fronteira.

“Essa é sempre a dificuldade dentro da UE — gerenciar e coordenar 27 organizações nacionais”, diz Virginie Jacob, uma assessora do European Policy Centre. “Não é como nos EUA ou na China. Eles são um único país e podem implementar um sistema na mesma escala e da mesma forma em todos os lugares.”

As longas filas têm provocado transtornos e frustração. Mesmo passageiros que chegam devidamente duas horas antes do voo correm o risco de ainda estar passando pelos controles quando o horário de embarque se aproxima.

Em um voo da British Airways, o capitão na cabine mostrava um aviso escrito à mão para tranquilizar os passageiros que corriam pela ponte de embarque, garantindo que o avião os esperaria. Outros não tiveram a mesma sorte. No aeroporto Linate, em Milão, embora a easyJet tenha atrasado um voo por quase uma hora para permitir que os passageiros passassem pelos controles, acabou partindo com apenas 34 dos 156 passageiros que tinham passagem.

Caso tivesse esperado mais tempo, a tripulação, cujas horas de trabalho são limitadas pelas normas de segurança da UE, teria excedido o limite legal, forçando o desem-

barque de todo o avião.

A cena tem se repetido por toda a Europa; um voo da Ryanair saindo de Atenas partiu sem 79 passageiros que ainda estavam dentro do terminal. Caso as empresas aéreas segurassem os aviões até o embarque de todos os passageiros, correriam o risco de atrasos em cascata e de uma obrigação legal de indenizar os passageiros.

Os atrasos também são difíceis de prever. Assim que um problema é resolvido em um aeroporto, surge um novo em algum outro lugar. As empresas aéreas, que equilibram cronogramas altamente sincronizados para manter os aviões no ar gerando receita, ficam às voltas para manter suas redes funcionando sem percalços.

Segundo uma empresa, os atrasos diretamente relacionados a problemas no processamento migratório aumentaram mais de 30%. “É como cobrir a cabeça para descobrir os pés”, resume um executivo de outra empresa.

As tentativas de antecipar os horários de check-in têm sido frustrados por gargalos nos aeroportos. Quando a British Airways tentou liberar mais tempo, foi informada de que não havia balcões livres porque outra empresa precisava deles.

As empresas aéreas também reclamam que aeroportos e autoridades de migração não deveriam ter sido pegos de surpresa, tendo em vista que os voos são programados com um ano de antecedência.

Até agora, os transtornos têm se restringido ao que um executivo do setor chama de “bolsões” de congestionamento. No entanto, como em todos os anos, quando começarem as férias escolares no Reino Unido, terá início um grande fluxo de migração para o continente, que já pressiona os aeroportos europeus mesmo em anos normais.

O verão é a época da “colheita” para o setor aéreo. É quando aviões lotados conseguem gerar os lucros que compensam os prejuízos da baixa temporada. Algumas empresas aéreas, como a grega Aegean, chegam a dobrar sua capacidade durante esses meses. As ilhas gregas, que recebem poucos turistas no inverno, passam a receber milhões de visitantes em julho.

Um atraso de apenas 10 minutos em um voo já pode trazer muitos problemas financeiros. Se o verão for uma decepção, o setor, já precisando lidar com os altos preços do combustível de aviação em meio ao conflito no Oriente Médio, não conseguirá formar o colchão financeiro necessário para passar pelos meses de inverno. Isso poderá resultar em cortes de empregos e até empurrar os nomes mais frágeis para perto da uma quebra.

Por enquanto, muitas empresas vêm mantendo os planos. “Não estamos modificando horários, nem deveríamos fazer isso”, diz o executivo. “Não é como se isto tivesse sido uma surpresa.”

O analista John Strickland, especializado no setor de aviação, argumenta que o problema é ainda mais difícil de resolver porque o novo sistema “depende de que indivíduos

tomem decisões discricionárias de forma bastante aleatória, em diferentes aeroportos, em diferentes dias [...] Não há um procedimento de contingência consistente.”

O projeto tem sido assolado por dificuldades técnicas há anos. O contrato de € 142 milhões para desenvolver o sistema de computação central foi outorgado à filial belga da gigante francesa de TI Atos, em conjunto com a IBM belga e com a fornecedora de defesa italiana Leonardo. O consórcio, entretanto, perdeu um prazo após o outro no projeto e foi alvo de multas. O custo aumentou para €212 milhões.

A esperança agora é que o verão seja salvo pelo bom senso. “Vimos a Grécia dizer que vai suspender o sistema, e eu incentivaria todos os demais países-membros a apenas monitorar as filas. Podem usar, com certeza, o programa SEE durante a semana, em períodos mais tranquilos, mas, quando estiverem diante de um período de grande movimento, usem o bom senso e aproveitem a flexibilidade que lhes foi dada”, disse Jarvis.

A Comissão Europeia argumenta que, em termos gerais, o sistema vem funcionando bem e que seus benefícios superam os transtornos “limitados”, destacando que o SEE já registrou mais de 108 milhões de entradas e saídas desde outubro.

Segundo um funcionário da UE, após o lançamento do sistema, as autoridades belgas identificaram dezenas de casos de identidades falsas, em que pessoas com os mesmos dados biométricos tentaram se registrar sob nomes diferentes. Inspeções posteriores revelaram que elas estavam proibidas de entrar em outros países do espaço Schengen.

As autoridades convocaram para a próxima semana uma reunião com executivos de aeroportos para discutir as dificuldades. Para simplificar os controles, alguns países europeus deixaram de registrar fotografias ou impressões digitais dos viajantes nos períodos mais movimentados.

No entanto, os países-membros já mostram preocupação quanto ao que acontecerá depois de setembro, quando essa solução alternativa deixará de ser permitida. Segundo autoridades da UE, vários países pediram que a possibilidade de suspender os controles biométricos seja prorrogada.

Aeroportos e empresas aéreas também defendem o adiamento da data, por temer que o sistema volte a colapsar durante a grande movimentação de viagens no Natal.

Os defensores do SEE dizem que, no futuro, ele será mais rápido do que os antigos controles nacionais e do que o procedimento tradicional de carimbar passaportes.

“Vai levar tempo, um ou dois anos, porque, da primeira vez, o procedimento demora mais porque você se registra”, explica Chris Borowski, porta-voz da Frontex, a agência europeia de migração. “À medida que mais pessoas forem passando pelo sistema, a segunda vez será muito mais rápida e, após algum tempo, isso ficará mais fluido.” (Tradução de Sabino Ahumada)

Montadoras
Venda de veículos caminha para melhor ano desde 2014, diz Calvet, da Anfavea **B4**



Saneamento
Aegea convoca capitalização de até R\$ 2,1 bi e vai receber aporte da Itaúsa **B3**

Eletroeletrônico
TV com IA ajusta de forma automática cor, som e consumo de energia **B5**

Agronegócio
El Niño muito forte traz risco de perdas elevadas, dizem especialistas **B8**

Valor B
Quarta-feira, 8 de julho de 2026

Empresas

Imóveis Donas de centros comerciais buscam incorporadoras para rentabilizar áreas que já possuem e elevar o padrão dos seus ativos

Shoppings criam bairros para atrair consumidores

Ana Luiza Tieghi
De São Paulo

O lançamento pela Allos, em junho, de um bairro planejado em Campinas (SP), no entorno do seu shopping Parque Dom Pedro, com 17 torres e R\$ 4,5 bilhões em valor geral de venda (VGV) previsto, é o mais novo projeto do tipo entre desenvolvedoras e administradoras de centros comerciais, que querem atrair um público mais constante e qualificado para os shoppings.

Com grandes áreas em estoque, essas empresas estão fazendo parcerias com incorporadoras, para dar mais celeridade aos desenvolvimentos e desembolsar menos capital próprio.

“Há 30 anos, os shoppings eram uma caixa voltada para dentro, com pouca luz natural, uma catedral do consumo. E nossa visão, que já vem de algum tempo, é que o shopping precisa fazer parte da cidade”, afirma Mário Oliveira, diretor de desenvolvimento e novos negócios da Allos.

No projeto de Campinas, a empresa planeja ter moradia, hotel e escritórios, em uma área de 476 mil metros quadrados ao redor do centro comercial, que hoje é usada como estacionamento. Ao todo, a Allos já fez oito torres multiuso em seus shoppings e tem outras 64 com contratos já assinados. Os projetos são feitos por 19 incorporadoras.

A apenas 12 quilômetros dali, o Iguatemi lançou em 2024 o seu bairro planejado, o Casa Figueira. O desenvolvimento completo, que deve levar 20 anos, prevê mais de uma centena de torres e um VGV de R\$ 10 bilhões, dos quais R\$ 350 milhões serão do próprio Iguatemi — o restante deve ficar com os parceiros.

Caio Teles, diretor de desenvolvimento e gestão imobiliária do Iguatemi, conta que as obras de infraestrutura da primeira etapa do projeto estão em finalização, com instalação de ruas, paisagismo e sistemas de água, esgoto e rede elétrica subterrânea. Há um prédio em construção, com a incorporadora Building. “Temos algumas incorporadoras parceiras em fase final de assinatura de alguns dos lotes do bairro”, diz.

Como explica o arquiteto e urbanista Valter Caldana, professor da Universidade Presbiteriana Mackenzie, os shoppings vêm enfrentando uma crise de modelo ao redor do mundo, porque “se autoisolaram excessivamente”. A pandemia e o crescimento do comércio virtual só contribuíram para esse cenário.

“Os shoppings precisam se reinventar e descobriram que isso passa por melhorar a relação com a cidade”, diz, diversificando seu uso. Ser uma destinação multiuso, para além das compras, é o objetivo de todas as companhias de shopping consultadas pelo **Valor**.

Nesse intuito de rentabilizar os espaços, entram na conta as áreas no entorno dos projetos, como aquelas usadas para estacionamento. Ainda mais porque, como conta o diretor-financeiro da Multiplan, Armando D’Almeida Neto, há uma mudança de hábito dos clientes, que passaram a usar mais carros de aplicativo para ir aos shoppings, o que reduz a necessidade de garagem.

“Muitas vezes você precisa de menos vagas, porque tem público que vem andando e um efeito cada vez maior das pessoas vindo com carro de aplicativo”, afirma.

A Multiplan nasceu como incorporadora, mas agora faz projetos em parceria com outras construtoras, no mesmo modelo adotado por Allos e Iguatemi.

A empresa fechou parcerias para torres nos centros comerciais de Jacarepaguá (RJ), Canoas (RS) e Campo Grande (MS), e vendeu terrenos no entorno do shopping de Ribeirão Preto (SP).

Já no empreendimento Golden Lake, ao lado do Barra Shopping Sul, em Porto Alegre, os prédios residenciais são construídos pela própria Multiplan. A empre-

sa lançou a terceira fase do projeto, enquanto a segunda está em obras. A primeira fase, já entregue, resultou em R\$ 434 milhões em receita apropriada.

D’Almeida explica que a decisão de atrair parceiros para os projetos busca dar mais agilidade aos desenvolvimentos. “Temos inúmeros projetos aprovados, que muitas vezes não dá tempo de fazer, então trazemos parceiro para desenvolver conosco”, diz. “Em alguns lugares, começamos a ver que, com a grande quantidade de terrenos que temos, estávamos atrasando o próprio desenvolvimento da região, que poderia crescer mais rápido”.

O modelo contribui com uma nova forma de receita para essas empresas, que têm no aluguel dos espaços comerciais sua maior fonte de lucro. Para construir, as incorporadoras precisam pagar pelo terreno. A Allos prevê que esses imóveis vão gerar R\$ 539 milhões em caixa até 2036.

É algo que “acrescenta valor em dupla face”, como define Oliveira: as companhias rentabilizam um espaço que já possuem e ainda conseguem aumentar o fluxo de visitantes.

Com os projetos já entregues, a Allos percebeu que moradores de empreendimentos residenciais anexos aos centros comerciais os frequentam até cinco vezes mais do que outros clientes, e gastam 47% mais.

As companhias de shopping consultadas já contam com vastas áreas para serem desenvolvidas: a Multiplan tem 864 mil metros quadrados de projetos aprovados e outros 1,45 milhão de metros quadrados para o futuro. A Allos tem 740 mil metros quadrados já aprovados e também mais 1,4 milhão em estoque. No Iguatemi, são 1,59 milhão de metros quadrados de área privativa que podem ser desenvolvidos nos shoppings já existentes.

Nenhuma companhia consultada tem plano de comprar novas áreas para começar um “masterplan” do zero, com um novo shopping e mais espaço para desenvolvimento imobiliário.

Tudo isso tem a ver, ainda, com o alto custo de capital nos últimos anos. Ao rentabilizar áreas

que já estão dentro de casa e chamar sócios para os projetos, as empresas poupam recursos, que podem ser investidos nos próprios centros comerciais — há uma série de expansões e remodelações em andamento.

Franco Pasquali era CEO da 3Z, incorporadora da região de Campinas que pertence ao grupo farmacêutico EMS, e fundou uma empresa de estruturação de projetos imobiliários, a Hub, para atuar em projetos na área, de olho na quantidade de novos bairros planejados.

Ele avalia que o ritmo de lançamento das torres está abaixo do que era esperado pelas empresas, por causa do momento econômico mais desafiador para compradores de imóveis de médio e alto padrão, que são o público-alvo desses empreendimentos. “Temos visto que alguns desses projetos têm postergado lançamentos que já deveriam estar acontecendo”, diz.

Não à toa, as primeiras torres que serão lançadas no projeto da Allos não são de apartamentos, mas um edifício corporativo e um hotel. O primeiro começa a ser construído neste semestre.

“Como são projetos que vão atravessar 20 ou 30 anos, você pode desacelerar os lançamentos”, afirma, ressaltando que as obras de infraestrutura estão acontecendo nesses bairros.

Além de residenciais, hotelaria e escritório, cresce a presença de centros de saúde em projetos desse tipo. Também há residenciais para locação e escolas.

A chave é atrair um público que frequente o espaço do shopping não só porque precisa comprar algo, mas porque já está circulando pela região.

“Isso reduz a dependência do fluxo exclusivamente ligado ao varejo e cria uma dinâmica de demanda mais estável ao longo do dia”, afirma Marcos Carvalho, co-presidente da Ancar, que tem 23 shoppings em seu portfólio.

A empresa está em negociação para construir um complexo residencial com 500 apartamentos no Shopping Nova América, no Rio de Janeiro. O shopping já tem três torres de salas comerciais, um prédio de lajes corporativas e



Para Armando D’Almeida Neto, da Multiplan, parcerias aceleram projetos

dois hotéis da rede Ibis.

Mesmo atuando por meio de parceiros, as desenvolvedoras tentam controlar o padrão do projeto que será realizado. “A pessoa que vai comprar aquele apartamento tem que ter renda superior ao nosso público médio”, explica Oliveira. Assim, quando o projeto for entregue, será formado um bolsão com capacidade de gasto maior do que a média do shopping.

“Estou aumentando a relevância do ativo”, diz, ressaltando que o foco da empresa sempre será a atividade do shopping.

Dessa forma, apesar de serem bairros abertos ao público, os shoppings mantêm um grau de espaço fechado, afirma o urbanista Caldana, que considera um passo positivo que haja uma maior integração com as cidades.

“A reinvenção dos shoppings passa por melhorar a relação com a cidade”

Valter Caldana

“Mas eles ainda fazem isso com uma mentalidade ‘shoppiniana’, de fechamento”, afirma, enquanto “a palavra-chave da sociedade contemporânea é diversidade”.

Os bairros planejados pelos shoppings também contam com segurança privada, o que é um chamariz para compradores, avalia Pasquali.

Ele conta que apenas no eixo da rodovia Dom Pedro, onde estão os bairros da Allos e do Iguatemi, há mais dois bairros planejados grandes em andamento. O faseamento da construção é importante para que o mercado local consiga absorver essa oferta e também dar conta de construir os projetos, afirma.

O empresário alerta que, ao trabalhar com incorporadoras parceiras, as desenvolvedoras precisam estar atentas à manutenção de uma identidade comum aos prédios, o que vai além da arquitetura e envolve até a convenção de condomínio. “É o grande desafio das incorporadoras, de entenderem que fazem parte de um ecossistema”, diz.

Com esses cuidados, ele acredita que esse tipo de projeto tem potencial, com o tempo, de se transformar nas futuras áreas mais nobres, e caras, das cidades.

Aumento em estoque de apartamentos grandes preocupa

De São Paulo

Um aumento no número de apartamentos novos de médio e alto padrão em estoque na cidade de São Paulo, maior mercado para a incorporação no país, chamou a atenção de analistas do setor imobiliário no último mês.

O tempo necessário para escoar as unidades de três e quatro quartos na cidade subiu de 18,5 meses para 26 meses, como apontou o relatório do Citi. O documento destaca, ainda, um crescimento de 40% na oferta de imóveis novos de médio e alto padrão em um ano na capital — o dado vai até abril. “Consideramos essa maior oferta como o risco mais relevante para o mercado”, escreveram.

O segmento de média e alta renda é o mais impactado pela taxa do financiamento imobiliário, já que fica de fora do programa habitacional Minha Casa, Minha Vida (MCMV), que atende famílias compradoras do primeiro imóvel e que tenham renda de até R\$ 13 mil.

Uma queda mais lenta da taxa Selic ajuda a pressionar o custo do financiamento, que também é influenciado pela retirada de volumes da poupança, principal insumo para o crédito imobiliário de média e alta renda.

Como aponta relatório do BTG Pactual, também publicado no mês passado, a caderneta de poupança registrou R\$ 53 bilhões em retiradas nos últimos 12 meses, embora tenha apresentado um

fluxo positivo de R\$ 2,3 bilhões em aportes em maio. “Portanto, acreditamos que as perspectivas para o segmento de média e alta renda provavelmente seguirão desafiadoras”, escreveram os analistas do banco.

Com esse prospecto, o Citi reduziu em junho o seu preço-alvo da Cyrela, principal incorporadora de médio e alto padrão, de R\$ 35 para R\$ 32, reafirmando indicação de compra. Também reduziu o preço-alvo da Eztec, outra companhia tradicional do segmento, de R\$ 17 pra R\$ 15, com recomendação neutra. “A Cyrela está mais bem posicionada por causa da sua escala e diversificação, mas não é imune à redução da velocidade de venda”, afirmam os analistas. Já a Ez-

tec é “mais exposta a pressões de acessibilidade financeira”.

Executivos da Eztec comentaram, em teleconferência de resultados do primeiro trimestre, que estavam com uma campanha para conceder milhas a clientes que comprarem imóveis, para estimular as vendas.

No último mês, o Santander

“As perspectivas para o setor de média e alta renda seguirão desafiadoras”
BTG Pactual

também reduziu o preço-alvo da Cyrela, de R\$ 43 para R\$ 41, reforçando a indicação de compra.

Ainda em relação aos papéis das incorporadoras, os analistas do Itaú BBA destacaram, em relatório, que a acessibilidade financeira aos imóveis de média e alta renda continua dominando o debate, mas que “um ‘valuation’ descontado fala mais alto” para alguns investidores, que seguem atraídos por Cyrela.

A Moura Dubeux, incorporadora que atua na média e alta renda no Nordeste, também tem suscitado interesse, afirmam. A empresa divulgou seus dados operacionais do segundo trimestre na segunda-feira (6), considerados “sólidos” por analistas. Houve queda de 46% no valor ge-

ral de venda (VGV) dos lançamentos, mas as vendas recuaram em menor proporção, de 15%.

Ao menos a inflação do setor parece ser uma fonte menor de preocupação. No mesmo relatório, os analistas do Itaú BBA ressaltam que os reajustes anuais de salários no segmento, feitos em maio, foram benignos, e que não há efeitos relevantes de segunda ordem sobre fornecedores. Com a perspectiva de fim do conflito entre Estados Unidos e Irã, também se alivia a preocupação sobre um aumento de custo de materiais. O pior parece ter passado.

O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) subiu 6,71% em junho, no acumulado de 12 meses, menos do que os 7,19% do mesmo período de 2025. *(ALT)*

Pipeline

5 ANOS



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

Bauducco negocia venda de fatia minoritária em negócio de R\$ 10 bi

A Bauducco abriu conversas para encontrar potenciais sócios minoritários e contratou a BR Partners como assessor financeiro, apurou o **Pipeline**. Entre players financeiros e estratégicos, já sinalizaram interesse grupo como GIC, Itaúsa, Hershey's – que já teve uma parceria com a marca brasileira – e Mars, disseram fontes com conhecimento do assunto.

A companhia também já encontrou interessados com mais apetite. A americana Mondelez, fabricante de clássicos como Bis, Oreo, Club Social e Lacta, quer levar o controle da operação, apurou o **Pipeline**. A americana é assessorada pelo UBS BB.

Mas a Mondelez, assim como outros interessados no negócio todo, teria concordado em seguir

no processo por uma fatia minoritária, disseram as fontes.

A Bauducco é uma companhia familiar, cobiçada há anos por fundos e estratégicos – e por bancos de investimento, que já tentaram levá-la para bolsa algumas vezes. O controle é da Pandurata, que por sua vez pertence aos Bauducco. A família não tem interesse em uma venda total – na visão de pessoas próximas, isso só aconteceria “a um preço estratosférico”.

A estimativa de mercado é que a Bauducco valha em torno de R\$ 9 bilhões a R\$ 10 bilhões, o que significaria um múltiplo de 12 a 14 vezes o Ebitda. Na projeção de receita para julho, em 12 meses, a companhia deve fechar com R\$ 5,8 bilhões, Ebitda de R\$ 700 milhões e é pouco alavancada, com um ín-



Bauducco fatura cerca de R\$ 5,8 bilhões, com R\$ 700 milhões de Ebitda

dice em torno de 0,5 vez Ebitda, apurou o **Pipeline**.

Pelo mandato oficial da BR Partners, conforme fontes que acessaram os dados, a venda minoritária pode ser primária ou secundária, ou um misto dos dois. Apesar do engajamento e interesse geral de players na transação mesmo para uma fatia minoritária, há quem veja o processo com algum ceticismo, lembrando que os Bauducco também fizeram um processo de venda parcial em 2012 e acabaram desistindo. Naquela época, fundos como KKR e GIC estavam entre os mais interessados.

A Bauducco tem mirado a expansão internacional. A companhia inaugurou no último mês sua primeira fábrica de produção de panettones e chocolates fora do

Brasil. Com investimento de US\$ 200 milhões, a unidade fica no interior da Flórida, nos Estados Unidos, e produz também para exportação. O grupo, que também inclui as marcas Casa Bauducco, Visconti, Tommy e Ellece Logística, já tinha centro de distribuição e produção de wafers naquele país.

Procuradas, a Bauducco disse que não iria se manifestar sobre o tema; a Mondelez disse que não comenta especulações de mercado.

Mondelez, Hershey's e fundos estão entre os interessados

Com Tether, Mercado Bitcoin prepara M&A

Capitalizado pela maior emissora de stablecoins do mundo, o Mercado Bitcoin prevê ganhos de sinergias e fôlego para aquisições (M&A). A Tether, com mais de US\$ 180 bilhões em circulação por meio da Tether Dólar (USDT), liderou a rodada de R\$ 100 milhões na 2TM, holding da plataforma de cripto brasileira.

Roberto Dagnoni, chairman e CEO do Mercado Bitcoin, antevê um barateamento do spread das operações com a USDT na plataforma brasileira como um dos benefícios. A stablecoin responde hoje por um terço do volume de negociação da 2TM.

A rodada, inteiramente primária, vai bancar aquisições na América Latina, com alvo em Argentina e México. O capital será também usado em desenvolvimento de produtos, com foco em infraestrutura de pagamentos e ampliação da oferta de investimentos tokenizados.

Esse é o “first closing” de uma série C que deve ser concluída até o fim do ano e vai ser acompanhada pelo SoftBank. O fundo liderou a série B de US\$ 200 milhões em 2021 – fazendo do MB o primeiro unicórnio de cripto da América Latina.

“É uma validação institucional de um investidor global muito relevante e estratégico no setor, diferente-



Dagnoni é CEO do Mercado Bitcoin

mente de levantarmos com um terceiro ou family office”, diz Dagnoni ao **Pipeline**. **(Guilherme Guerra)**
Leia mais na pág. C6

Brendi quer ser o iFood no WhatsApp

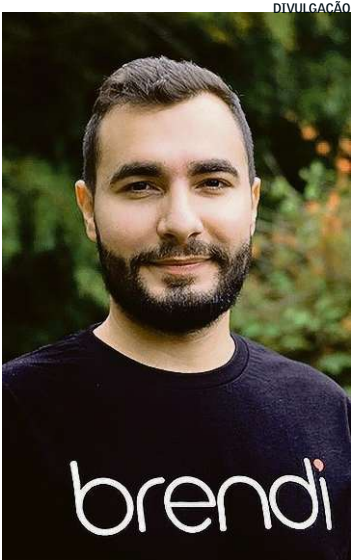
A startup Brendi fogueu o fundo de americano Propel Ventures, que aportou US\$ 6,6 milhões. A firma, também investidora do Banco Neon e da Nomad, topou encerrar a tese ambiciosa da novata brasileira: brigar com iFood, 99Food, Keeta e Rappi no delivery. A diferença é que, enquanto essas companhias brigam para fidelizar clientes em apps próprios, a startup quer ganhar nos pedidos por WhatsApp.

A ponte entre a Brendi e a Propel Ventures foi feita por dois investidores anjo da startup: Daniel Silva, fundador da Hyperplane (vendida ao Nubank), e Patrick Sigrist, um dos fundadores do iFood. “Eles nos

apresentaram para mostrar à Propel que temos potencial, e conseguimos bons termos”, diz Daniel Frageri, sócio-fundador da Brendi.

A startup é o primeiro negócio do graduado em engenharia aeroespacial pelo ITA. A rodada também contou com os brasileiros Big Bets, Norte Ventures e Citrino.

A Brendi atua com uma plataforma paga para que restaurantes registrem e despachem pedidos. Pelo WhatsApp, o cliente faz o pedido por texto ou áudio, sem que o restaurante tenha que colocar atendentes humanos. A startup também tem ferramentas de cardápio digital e pagamento embu-



Daniel Frageri fundou a Brendi

tido na conversa, e a entrega fica por conta dos restaurantes. Hoje, são 7,1 mil estabelecimentos em 1,3 mil cidades. **(G.G.)**



Streaming de olho nos jogos

Netflix e Disney também querem Copa

A disputa pelos direitos de transmissão da Copa do Mundo promete ganhar uma nova dimensão nos Estados Unidos. Além da Fox, atual detentora dos direitos em inglês, Netflix, Disney e YouTube estão entre os interessados em disputar os direitos das Copas de 2030 e 2034, segundo a

CNBC. Executivos do setor trabalham com uma faixa de US\$ 1,5 bilhão a US\$ 2 bilhões por torneio, valor que pode subir porque a Fifa pretende vender, pela primeira vez, os direitos em inglês e espanhol em um único pacote. As conversas formais devem começar nos próximos três meses.



Estratégia para atrair anunciantes

Meta mira publicidade em IA de imagens

A Meta lançou o Muse Image, seu primeiro modelo próprio de inteligência artificial para geração de imagens. A tecnologia será usada inicialmente no Meta AI, WhatsApp e Instagram. Além de abastecer criadores de conteúdo, o movimento reduz a dependência de modelos de terceiros, como Mid-

journey, e amplia a estratégia da companhia de monetizar a IA por meio de assinaturas e soluções para anunciantes. O modelo ficaria atrás do GPT Image 2, da OpenAI, mas supera o Nano Banana 2, do Google, em tarefas de edição de imagens. A Meta também prepara o lançamento do Muse Video.

Curtas

Tenda lança e vende mais

A incorporadora Tenda terminou o segundo trimestre com lançamentos avaliados em R\$ 1,77 bilhão em valor geral de venda (VGV), alta de 59% em um ano. Foram lançados 17 projetos, ante 10

no mesmo trimestre de 2025. As vendas líquidas cresceram 17% em um ano, para R\$ 1,4 bilhão. A velocidade de venda, medida pelo índice de venda sobre oferta (VSO), ficou em 24,4%, queda de 3,7 pontos percentuais sobre o mesmo pe-

ríodo do ano passado. A Tenda tem um banco de terrenos avaliado em R\$ 33,77 bilhões em VGV, 29% maior do que há um ano. A empresa terminou junho com 89 obras em andamento, ante 101 no mesmo período de 2025. No pri-

meiro semestre, os lançamentos somaram R\$ 3,23 bilhões em VGV, alta de 59,5%. As vendas líquidas subiram 28,5%, para R\$ 2,93 bilhões. A VSO da empresa ficou em 40,3%, queda de 2,5 pontos.

Dividendos da Mitre

O conselho da incorporadora Mitre aprovou a distribuição de R\$ 9 milhões em dividendos intermediários, equivalente a R\$ 0,085 por ação. O pagamento será feito em três parcelas de

R\$ 3 milhões. A primeira será paga no dia 24, com base na composição acionária de 15 de junho. A segunda terá como base a composição de 12 de agosto e será distribuída em 21 de agosto. A terceira será em 18 de setembro.

O custo de adiar o inevitável

Gestão



Alexandre Ribas

Poucas decisões na vida corporativa são tão difíceis quanto desligar um executivo que dedicou anos, muitas vezes até algumas décadas, à construção de uma empresa. Em muitos casos, trata-se de alguém que participou de momentos decisivos, liderou transformações importantes, superou crises e ajudou a gerar valor para acionistas, clientes e colaboradores. Justamente por isso, a decisão de encerrar esse ciclo raramente é simples.

Mas a dificuldade emocional da decisão não altera a realidade dos fatos. Na maior parte das vezes, o desligamento de um executivo sênior não decorre de um erro isolado ou de um resultado trimestral abaixo do esperado. Trata-se de um processo gradual. O executivo que foi fundamental para conduzir a organização até determinado estágio deixa de apresentar a capacidade necessária para levá-la ao próximo. O mercado muda. A empresa muda. As exigências da função evoluem. E, por vezes, a liderança deixa de evoluir na mesma velocidade.

O desafio prático está em reconhecer esse momento com clareza. Minha experiência

como consultor mostrou que conselhos e CEOs frequentemente demoram mais do que deveriam para substituir líderes com desempenho insuficiente. A literatura especializada aponta razões conhecidas: o histórico de contribuições do profissional, a ausência de sucessores preparados, o receio de instabilidade organizacional e, sobretudo, a esperança de que uma recuperação ainda é possível.

É compreensível. Afinal, estamos falando de pessoas, não de números em uma planilha. Ainda assim, a procrastinação tem custos elevados. Os sinais costumam surgir muito antes da decisão. As metas deixam de ser atingidas de forma recorrente. A área perde protagonismo. A capacidade de execução diminui. Os talentos mais promissores começam a buscar oportunidades em outros lugares. As decisões tornam-se mais lentas. A inovação perde força. O que antes parecia um episódio pontual transforma-se em padrão. Mesmo assim, muitas organizações insistem em conceder mais uma oportunidade. Depois outra. E mais uma.

Não existe consenso acadêmico sobre quanto

tempo leva entre a percepção de que uma mudança é necessária e sua efetiva implementação. Mas a experiência prática de CEOs, conselheiros e investidores com os quais sempre conversei sugere que esse intervalo frequentemente é medido em muitos meses, e não em semanas. O problema é que, durante esse período, a organização continua pagando a conta da indecisão. E esse custo não é apenas financeiro. Existe um custo cultural. Quando a empresa mantém por tempo excessivo um líder que já não entrega os resultados esperados, transmite uma mensagem silenciosa para toda a organização: desempenho e responsabilidade não são tão importantes quanto parecem. A tolerância prolongada à baixa performance tende a corroer a meritocracia, enfraquecer a confiança na liderança e reduzir o senso de urgência necessário para competir em mercados cada vez mais dinâmicos.

Há também uma questão frequentemente negligenciada: a responsabilidade da própria liderança em criar mecanismos objetivos para evitar que essas situações se prolonguem

indefinidamente. Empresas maduras não dependem apenas da percepção subjetiva dos seus dirigentes. Elas estabelecem critérios claros de avaliação, acompanham indicadores consistentes, realizam conversas francas sobre desempenho e mantêm processos permanentes de desenvolvimento e sucessão. Quando esses mecanismos existem, a decisão continua difícil, mas deixa de ser nebulosa.

Outro erro comum é permitir que a contribuição histórica de um executivo se transforme no principal argumento para justificar sua permanência. Reconhecer o passado é uma obrigação moral de qualquer organização séria. Confundir reconhecimento com perpetuidade, porém, é um equívoco de gestão. O fato de alguém ter sido a pessoa certa durante muitos anos não significa necessariamente que continuará sendo a pessoa certa para os desafios futuros.

Talvez a pergunta mais importante não seja quando desligar alguém. A pergunta correta é: em que momento a permanência deixou de ser positiva para a empresa, para a equipe e para o próprio executivo? Porque existe

também uma dimensão humana nessa discussão. Permanecer por anos em uma posição na qual os resultados já não aparecem costuma ser desgastante para todos os envolvidos.

Para a organização, que perde velocidade. Para os liderados, que perdem referências. E para o próprio executivo, que passa a conviver com pressões crescentes e uma inevitável deterioração de sua trajetória profissional. Por isso, uma das lições mais difíceis da liderança é compreender que, em determinadas circunstâncias, uma decisão difícil tomada no momento adequado é mais respeitosa do que uma longa agonia. É melhor promover um fim horrível do que manter um horror sem fim, como sabiamente um dia me aconselhou um amigo.

Liderar não significa evitar decisões difíceis. Significa enfrentá-las com coragem, objetividade, respeito e senso de responsabilidade. Porque, quando a contribuição passada se torna o principal motivo para justificar a permanência presente, talvez o ciclo já tenha se encerrado há mais tempo do que gostaríamos de admitir.

Alexandre Ribas é CEO da Falconi
E-mail: ribas@falconi.com

Empresas

Saúde Pedido de recuperação extrajudicial prevê negociar dívida com desconto médio de 40% a 50%

Reestruturação da Oncoclínicas deve sair até sexta-feira

Beth Koike
De São Paulo

A Oncoclínicas está próxima de entrar com o pedido de recuperação extrajudicial para negociar uma dívida da ordem de R\$ 4 bilhões. A expectativa é que a medida seja protocolada entre hoje (8) e sexta-feira na Justiça de São Paulo, apurou o **Valor**. O colunista Lauro Jardim, de O Globo, informou que a rede de tratamento de câncer tem chances de protocolar o pedido ainda nesta quarta-feira (8). As negociações com os credores envolvem um desconto médio (“haircut”) de 40% e 50%, segundo fontes a par do assunto.

A estratégia é conseguir adesão de credores que detêm um terço do passivo para entrar com a solicitação de recuperação extrajudicial na Justiça de São Paulo. Após essa etapa, a Oncoclínicas acredita que, no período de um mês, consiga a adesão de 50% mais um para aprovar o plano de reestruturação. A companhia já conseguiu negociar com os detentores de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). No entanto, ainda não houve acordo com os debenturistas, que são donos de um passivo de cerca de R\$ 1,5 bilhão. A assembleia agendada para a última segunda-feira (6) não obteve quórum.

A Oncoclínicas ainda negocia com a distribuidora de medicamentos OncoProd, cujo endividamento é da ordem de R\$ 1,2 bilhão. A distribuidora não terá abatimento da dívida, mas de alongamento do prazo por se tratar de uma fornecedora considerada essencial para a continuidade da operação. Houve atraso nas negociações com a empresa de distribuição de remédios que já mantém outro acordo com a companhia. Desde o ano passado, a rede de clínicas para tratamento de câncer paga de forma antecipada a compra de medicamentos e materiais a fim de evitar o aumento da dívida. Em abril, a rede chegou a atra-

sar tratamentos oncológicos de 6 mil pacientes devido à falta de caixa para comprar os medicamentos, gerando uma crise reputacional. No mesmo mês, a companhia obteve uma cautelar impedindo cobranças por 60 dias. Mesmo com o prazo expi-

Empresa, com dívidas de R\$ 4 bi, já tem adesão de parte dos credores para recuperação extrajudicial

rado, não deve haver demandas por antecipação de vencimentos, uma vez que há negociações em andamento. A Oncoclínicas tem uma alavancagem de 5,2 vezes o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda) ajustado. Houve estouro nos “covenants” (compromissos com credores) que estabelecia uma relação de 3,5 vezes no balanço de 2025. Neste começo de ano, a companhia passou por um intenso processo de tentativas de mudanças de controladores. Porto e Fleury apresentaram propostas para adquirir as clínicas; Mak Capital, Starboard e IG4 também

tentaram promover uma reestruturação na empresa de saúde. Numa virada inesperada, o Fundo Lumen, dos irmãos e advogados Arnoldo e Alexandre Wald, assumiu o conselho da empresa. Em paralelo, há uma demanda dos minoritários para que os acionistas Goldman Sachs e Centaurus façam uma oferta pública de aquisição (OPA) de cerca de R\$ 6 bilhões. O caso está em análise pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Na semana passada, a área técnica da autarquia negou o pedido, mas a decisão dos conselheiros ainda é uma incógnita. Procurada pela reportagem, a empresa não retornou até o fechamento desta edição.

Venda de veículos pode ter melhor ano desde 2014

Montadoras

Michael Esquer
De São Paulo

As vendas de veículos no Brasil devem somar 3 milhões de unidades neste ano, resultado que, se concretizado, será o melhor para um ano em mais de uma década, estima a Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea). A entidade atualizou ontem projeções de emplacamentos, produção e exportação do segmento. Destas, apenas a última foi revisada para baixo, pressionada, entre outros fatores, pela queda nos embarques para a Argentina. A entidade calculou as novas estimativas com base nas expectativas de crescimento de 2,1% do Produto Interno Bruto (PIB), frente a 1,8% no início do ano, e de 12,5% do mercado de crédito neste ano. Igor Calvet, presidente da Anfavea, disse que, apesar da manu-

tenção em patamar elevado da taxa básica de juros, a Selic, hoje em 14,25%, “políticas de estímulos fiscais do governo têm impulsionado crédito e renda, e contribuído para a maior demanda”. Para emplacamentos, a entidade revisou a alta de 2,7% para avanço de 12,1% no ano. Segundo Calvet, a última vez que o setor tinha ultrapassado 3 milhões de emplacamentos no país tinha sido em 2014. Já a nova estimativa para a produção de veículos é de expansão de 5,8%, para 2,79 milhões de veículos, contra projeção anterior da entidade que estimava avanço de 3,7%. A Anfavea disse que o “descolamento” entre projeções de vendas e de produção é influenciado pelo aumento das importações, que mostra que parte da demanda interna tem sido atendida por produtos fabricados no exterior. “Vamos ter um ano no qual o emplacamento será muito maior do que a produção, embora os dois estejam crescendo. Isso é reflexo desse movimento [de importação de veículos]”, disse Calvet. No primeiro semestre, importações avançaram 22,8%, para 280,6 mil unidades, com a China tendo respondido por metade dos embarques. As exportações daquele país quase dobraram no período, para 140,8 mil unidades. Na composição total, os importados responderam por 19,7%



Igor Calvet, presidente da Anfavea: “Vamos ter um ano no qual o emplacamento será muito maior do que a produção, reflexo da importação de veículos”

do que foi vendido no Brasil nos primeiros seis meses do ano. A revisão das projeções acontece após a divulgação do número de vendas do primeiro semestre, que cresceram 18,5% ante o mesmo período do ano passado e somaram 1,42 milhão unidades. No mesmo intervalo, foram produzidos 1,37 milhão de veículos, alta de 8,8%, o melhor resultado desde 2019, período pré-pandemia, informou a entidade. As vendas de veículos leves impulsionaram as revisões, enquanto a de pesados, que engloba caminhões e ônibus, deve ter queda de 6%, recuo ainda maior quando comparado à queda de

0,5% prevista anteriormente. Apesar das revisões otimistas de vendas e produção, as exportações de veículos fabricados no Brasil foram na contramão do movimento. Os embarques tiveram a projeção de alta de 1,3% revisada para queda de 12,8%, após recuo de 21,2% no primeiro semestre deste ano, quando somaram 216,6 mil unidades. “O mercado argentino está com menor demanda, e esse processo tem a ver também com novos entrantes naquele mercado”, disse Calvet. Os embarques brasileiros para aquele país caíram 35,4% nos primeiros seis meses do ano, para 106 mil unidades.

“Estamos importando mais e exportando menos. E, quando a China cresce, cresce também a presença de eletrificados dentro do país. Mas o que mais chama a atenção é a velocidade com que isso acontece”, acrescentou. Sobre a medida do governo federal que renovou por seis meses as cotas de importação com alíquota zero para veículos eletrificados desmontados (CKD) e semidesmontados (SKD), iniciativa que reacendeu a disputa entre a chinesa BYD e montadoras representadas pela Anfavea, a entidade disse que não irá judicializá-la. “Não vamos judicializar. Como é uma medida de seis meses, a efi-

cácia de uma judicialização nesse contexto não faria sentido”, afirmou Calvet. A renovação soma nova cota de US\$ 463 milhões com alíquota zero. No sistema SKD, o veículo chega montado ao país e recebe acabamento final de peças, como pneus e no CKD, kits de componentes ou peças avulsas são importados para montagem local. Mas a entidade ingressará com representação no Tribunal de Contas da União (TCU) contra a Câmara de Comércio Exterior (Camex), de quem partiu a medida, para fomentar “melhorias de governança”. “Não houve discussão prévia do tema e que o contraditório não aconteceu”, completou o dirigente.

Airbnb gira R\$ 113 bi na economia brasileira, diz FGV

Turismo

Agência O Globo, do Rio

Com o aumento do número de turistas no Brasil, o Airbnb, maior plataforma de hospedagem do mundo, movimentou R\$ 113 bilhões na economia brasileira no ano passado, uma alta de 13% em relação ao ano anterior. O volume recorde faz parte de um estudo da Fundação Getulio Vargas (FGV). Um dos destaques foi a cidade do Rio de Janeiro, principal porta de entrada de turistas nacionais e internacionais no país, que registrou um avanço de 21% no período, impulsionado por eventos como o Todo Mundo no Rio, que le-

vou mais de 2 milhões de pessoas à praia de Copacabana para assistir ao show da cantora Lady Gaga. Segundo Luiz Gustavo Barbosa, gerente-executivo da FGV Projetos, o valor é calculado com base nos gastos efetivos de hóspedes e anfitriões — proprietários das acomodações — e em seus efeitos sobre os diferentes setores da economia. De acordo com a FGV, a atividade contribuiu com quase R\$ 63 bilhões para o Produto Interno Bruto (PIB), um crescimento de 12%, além de gerar mais de 700 mil postos de trabalho. “Isso gera um efeito multiplicador de benefícios para as cidades”, afirma Barbosa, gerente executivo da FGV Projetos. No Estado do Rio de Janeiro, a al-

ta foi de 16%, movimentando R\$ 21 bilhões, também acima da média nacional. Na capital, a movimentação chegou a R\$ 12 bilhões. A expectativa é de que os negócios permaneçam em patamar elevado neste ano. Para isso, o Airbnb cita o show da cantora Shakira, realizado em maio. Na ocasião, a plataforma registrou visitantes de quase 1.600 cidades e 64 países. No Brasil, segundo a FGV, a geração de renda associada à atividade de hospedagem chegou a R\$ 32 bilhões. No Estado do Rio, o indicador alcançou cerca de R\$ 6 bilhões. De acordo com o estudo, a análise de renda foi combinada com dados do Airbnb e da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios

(PNAD) Contínua, do IBGE. Segundo o consultor Alexandre Ribeiro, plataformas como Airbnb, Vrbo e Booking.com ajudam a atrair mais turistas permanentemente por atenderem a diferentes perfis de viajantes, como famílias, grupos de amigos e pessoas que buscam estadias mais longas. Além disso, a renda gerada tende a ser mais distribuída, já que envolve milhares de pequenos empreendedores, proprietários dos imóveis anunciados. “Isso contribui para uma geração de renda mais pulverizada na economia, ao beneficiar diferentes fornecedores e prestadores de serviços, como os setores de alimentação, transporte, entretenimento e comércio local.”

Movimento falimentar

Falências Decretadas

Empresa: **Magic Feel Eletromagnéticos Ltda. ME** - CNPJ: 21.776.376/0001-62 - Endereço: Av. Dr. João Augusto Fonseca e Silva, 348, Bairro Novo Eldorado - Administrador Judicial: Marzineti Bedetti Administração Judicial Ltda. Representada Pelo Dr. Henrique Bedetti - Vara/Comarca: 1a Vara Empresarial de Contagem/MG
Empresa: **Viboc Comércio Digital de Vestuário e Equipamentos Ltda.** - CNPJ: 31.390.141/0001-91 - Endereço: Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 5000, Qijos 512 e 211, Bairro Iguatemi - Administrador Judicial: Vc Administração Judicial e Consultoria Empresarial Ltda., Representada Pelo Dr. Rodrigo Vieira Clara - Vara/Comarca: Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 2ª, 5ª e 8ª Rajs/SP

Recuperações Judiciais Concedidas

Empresa: **Dom Marcelo, Comércio, Exportação e Importação Ltda.** - CNPJ: 23.530.059/0001-97 - Endereço: Rodovia Deputado Leônidas Pacheco Ferreira, Km 414 + 465 Ms, S/nº, Sítio Santo Antonio, Galpão A, Zona Rural, Novo Horizonte/sp - Vara/Comarca: Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 2ª, 5ª e 8ª Rajs/SP - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Dom Matheus Transportes e Serviços Agrícolas Ltda. Ou Dom Mateus Transportes e Serviços Agrícolas Ltda.** - CNPJ: 32.253.408/0001-61 - Endereço: Rua São Sebastião, 290, Centro, Novo Horizonte/sp - Vara/Comarca: Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 2ª, 5ª e 8ª Rajs/SP - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Forte Grãos Comércio e Transportes de Nh**

Ltda. ME - CNPJ: 07.034.084/0001-23 - Endereço: Rodovia Deputado Leônidas Pacheco Ferreira, Km 414 + 465 Ms, S/nº, Sítio Santo Antonio, Galpão A, Zona Rural, Novo Horizonte/sp - Vara/Comarca: Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 2ª, 5ª e 8ª Rajs/SP - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Marcelo José Ascêncio Produtor Rural Ltda.** - CNPJ: 59.105.203/0001-22 - Endereço: Sítio São João, S/nº, Bairro Pau Dalho, Novo Horizonte/sp - Vara/Comarca: Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 2ª, 5ª e 8ª Rajs/SP - Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.
Empresa: **Mj Ascêncio Transportes e Serviços Epp Ou Marcelo José Ascêncio** - CNPJ: 30.141.654/0001-04 - Endereço: Rua José Alves do Valle, 1195, Bairro Jardim Diogo Castilho, Novo Horizonte/sp - Vara/Comarca: Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 2ª, 5ª e 8ª Rajs/SP

- Observação: Face à homologação do plano aprovado pela assembleia geral de credores.

Recuperações Extrajudiciais Concedidas

Empresa: **Lda Indústria e Comércio Ltda.** - CNPJ: 46.253.225/0001-50 - Endereço: Rua Alcindo Nardini, 03, Bairro Jardim Dulce, Nova Veneza, Sumaré/sp - Vara/Comarca: 1a Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 4ª e 10ª Rajs/SP - Observação: Homologado o plano de recuperação extrajudicial apresentado pela requerente.
Empresa: **Sumapeças e Serviços Eireli** - CNPJ: 30.817.188/0001-26 - Endereço: Rua Alcindo Nardini, 03, Sala 01, Bairro Jardim Dulce, Nova Veneza, Sumaré/sp - Vara/Comarca: 1a Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados A Arbitragem Das 4ª e 10ª Rajs/SP - Observação: Homologado o plano de recuperação extrajudicial apresentado pela requerente.

Curtas

Vendas da Cury recuam

De abril a junho, a incorporadora Cury reportou R\$ 1,94 bilhão em valor geral de venda (VGV) em seus lançamentos, queda de 0,8% sobre o mesmo período de 2025. O dado considera apenas a participação da Cury nos projetos. No semestre, os lançamentos tiveram queda maior, de 8,9%, com R\$ 4,2 bilhões em VGV. As vendas líquidas da incorporadora caíram 12,9% no segundo trimestre, na comparação com o mesmo período do ano passado, e atingiram R\$ 1,75 bilhão. A velocidade de venda da companhia, medida pelo índice de venda sobre oferta (VSO), ficou em 40,5% no trimestre, queda de 7 pontos percentuais.

TBG e Paulínia Verde

A TBG e a térmica Paulínia Verde firmaram um termo de compromisso para contratação de transporte firme de gás natural para a usina, que venceu o leilão de reserva de capacidade realizado em março passado, voltado para a segurança energética. Com o acordo, fica formalizado o compromisso de atendimento ao suprimento de gás natural a partir de 1º de agosto, quando passa a valer o contrato de disponibilidade da térmica.

Brava aguarda CVM

A Brava Energia recebeu ofício da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) confirmando o envio, ao colegiado da autarquia, de recurso relacionado à oferta pública de aquisição de controle (OPA) da companhia. Segundo o comunicado, a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) da CVM ratificou o entendimento técnico já manifestado anteriormente sobre o caso e decidiu encaminhar o recurso para análise da instância decisória máxima do regulador. No mês passado, a OPA foi temporariamente suspensa após o regulador do mercado de capitais determinar ajustes no edital da operação. A decisão foi comunicada pela Ecopetrol Investimentos do Brasil Ltda., controlada integralmente pela Ecopetrol, que discordou das exigências técnicas feitas pela autarquia e anunciou que recorrerá ao colegiado da CVM.

Gasto de áreas dos EUA

Os gastos das companhias aéreas dos Estados Unidos com combustível aumentaram 85% em maio, para quase US\$ 6,7 bilhões, à medida que o conflito no Oriente Médio elevou os preços, informou ontem o Departamento de Transportes dos Estados Unidos, informou a Reuters.

Empresas

E-commerce Busca por simplificar estrutura e melhorar ganhos mobiliza empresas; alterações acontecem após início de ano com aumentos em tarifas das plataformas

Shopee muda regras para lojas e TikTok Shop reajusta taxa em 50%

Adriana Mattos
De São Paulo

O mercado de plataformas on-line volta a ter mudanças significativas a partir de julho. Poucos meses após alterações que elevaram as tarifas pagas pelas lojas na Shopee e no Mercado Livre, agora a Shopee repassou aos lojistas a responsabilidade da cobrança de impostos dos “influencers” de sua plataforma. Além disso, a operação da TikTok Shop no país, que integra vídeo e comércio on-line, reajustou tarifas dos vendedores. A taxa fixa por item chegou a subir 50%.

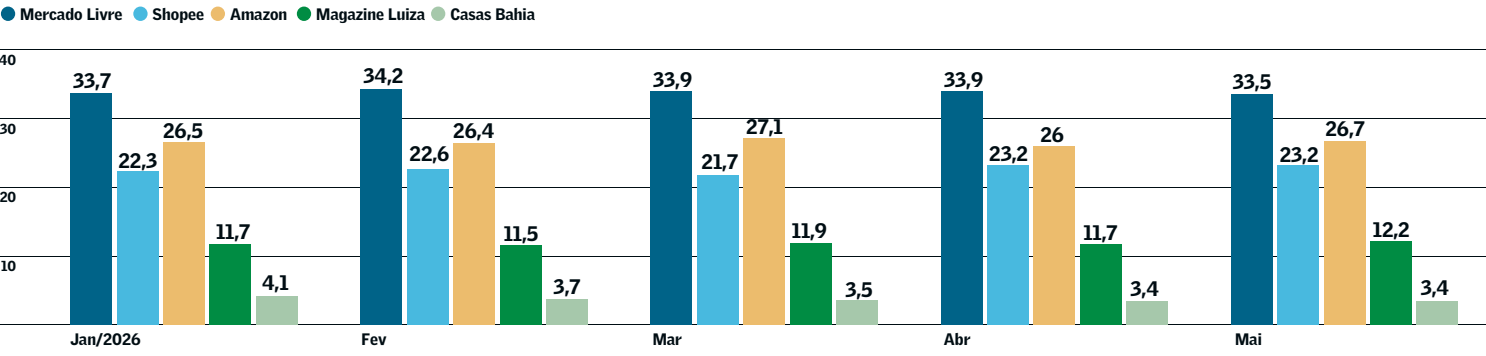
Na visão de analistas, as plataformas em geral trocaram rentabilidade pelo crescimento no longo prazo por anos, e têm sido mais cobradas por melhoria em margens. Nesse cenário, estariam buscando formas de tornar as operações mais eficientes sem reduzir investimentos.

Há ainda um movimento de reestruturação de áreas para otimizar despesas e simplificar estruturas, e essa teria sido a razão das mudanças na Shopee, dizem fontes. Na plataforma, controlada pela asiática Sea Group, a partir 1º de agosto haverá alterações no programa de comissão extra, paga pelos lojistas a “influencers” ou afiliados, para um novo modelo fiscal. Afiliados são participantes de um programa que remunera com renda extra pessoas que promovem produtos da plataforma no aplicativo da empresa. O contrato é fechado com o vendedor, que paga essa comissão.

Pelo novo sistema, o afiliado pessoa física receberá duas comissões. Uma é padrão, paga pela Shopee pelos serviços presta-

A divisão do mercado no Brasil

Percentual das plataformas no total de visitas mensais aos sites, em %



Fonte: Dados da Similarweb disponibilizados em relatório do BTG Pactual

dos, com retenção dos impostos como já ocorre. Uma segunda comissão, com percentual variável, é negociada entre loja e afiliado, e nela está a mudança. A responsabilidade pela declaração dos ganhos desta comissão extra não será mais da Shopee, mas dos vendedores. Terá que ser emitido um Recibo de Pagamento de Autônomo (RPA) de cada serviço prestado entre o lojista e o afiliado/“influencer”. A Shopee vai disponibilizar os dados para que o vendedor contate o afiliado e ele faça a declaração e pague os impostos.

Até então, a Shopee fazia todos os trâmites e era responsável pela retenção do Imposto de Renda

"Ao termos que emitir recibo, eles jogaram a responsabilidade para o vendedor"
Bruno Gontijo

da Pessoa Física, pelo INSS e pelo ISS, o imposto municipal sobre serviços. O vendedor já recebia direto da Shopee uma espécie de prestação de contas, assim como o afiliado. “Agora o lojista vai ter que tratar com vários vendedores, de cada serviço prestado, e normalmente nas médias empresas são dezenas de notas de baixo valor, é algo complexo”, diz Mileide Weber, sócia e responsável técnica da Yangoo Contabilidade, especializada na área.

No caso do vendedor pessoa jurídica, a partir de 1º de agosto, ele também terá que emitir nota fiscal correspondente à comissão extra para cada pagamento aos afiliados. Ou seja, passa a valer da mesma forma a conduta individualizada das notas fiscais para pessoa física.

Na visão de vendedores, fica mais trabalhosa a administração da operação. Para contadores, porém, a Shopee está apenas repassando aos lojistas um dever que cabe a eles, já que é o contratante que deve emitir recibo dos serviços prestados.

Ao mesmo tempo, a Shopee

anunciou em junho, com validade a partir deste mês, uma queda na taxa de comissão paga aos afiliados (nas campanhas por vídeos), de 3% para 1,5% — o que tende a melhorar a margem de lucro da empresa.

“Ao termos que emitir o recibo, eles jogaram a responsabilidade para o vendedor e 95% dos ‘sellers’ trabalham sozinhos ou têm uma ou duas pessoas no máximo ajudando, e dizem que é para melhorar a vida dos afiliados e dos vendedores. Eles [Shopee] já têm toda a estrutura montada”, afirma Bruno Gontijo, lojista com 22 anos de experiência em comércio on-line e pós-graduado em Gestão Comercial (FGV-MG).

“O que vai acontecer é que o vendedor vai parar de trabalhar com afiliados, não vai valer a pena a dor de cabeça, e o futuro nesse negócio são os afiliados, os ‘influencers’, basta olhar a China e o Tik Tok”, disse.

Em 12 de maio, Forrest Li, CEO da Sea Group, disse que o Brasil foi o mercado que mais cresceu no primeiro trimestre, e continuava sendo lucrativo, mas não

detalhou esse número.

Procurada, a Shopee afirma que atualizou o seu programa de afiliados para potencializar os ganhos desses profissionais. Afirma que fornecerá aos vendedores e afiliados relatórios completos e ferramentas para apoiá-los, e que a mudança vem acompanhada de novidades para os parceiros. A plataforma cita a opção de comissão extra dinâmica e uma parceria com a Meta, que permite que afiliados usem seus links em anúncios dentro do Instagram.

Sobre os valores da comissão cobrada — e a redução da taxa paga a afiliados das campanhas por vídeos —, a Shopee afirma que elevou a comissão sobre as vendas realizadas via Shopee Live, de 3% para 5%. E disse que a comissão das vendas por redes sociais não teve alteração.

No TikTok Shop, a partir do dia 15, haverá aumento nas taxas cobradas dos lojistas. Nos produtos enviados abaixo de R\$ 50, a taxa subiu de 6% para 10% sobre o valor da venda. A taxa fixa por item vendido se manteve em R\$ 4. Em 2025, esse valor por produto en-

viado era de R\$ 2. Nos produtos acima de R\$ 50, a comissão permaneceu em 6%, mas a taxa fixa por item vendido foi reajustada em 50%, de R\$ 4 para R\$ 6.

Quando entrou no Brasil, em maio de 2025, o TikTok Shop não cobrou comissão dos vendedores por 90 dias, além de oferecer frete grátis, para tentar ser competitivo num mercado já altamente disputado. No entanto, posteriormente, passou a cobrar pelos itens enviados, e as taxas foram subindo.

Neste ano, Mercado Livre e Shopee reajustaram tarifas cobradas das lojas no início de março. O Valor informou na época que o Mercado Livre mudou seu modelo de cálculo de fixo para variável para quem usa o envios “full” (empresa armazena, embala e envia os produtos), em entregas de até R\$ 79.

A empresa passou a incluir no cálculo peso, medidas e preços dos itens. Em tabelas que circularam entre vendedores, existem 15 faixas de preços de itens com até dois quilos, de produtos até R\$ 79, e destas, 11 estavam mais caras após março.

Na Shopee, para lojas que vendem usando CPF e emitiram mais de 450 pedidos em 90 dias, passou a ser aplicada taxa adicional de R\$ 3 por item vendido após março. Além disso, em compras de R\$ 80 a R\$ 99,99, as lojas passaram a pagar 14% de comissão e quadruplicou-se o valor fixo pago por item.

Perguntado à época, o Mercado Livre disse que as mudanças estavam alinhadas às práticas de mercado e refletiam investimentos contínuos em infraestrutura, tecnologia e qualidade de serviço. A Shopee disse que revisava ocasionalmente a estrutura de comissão para garantir apoio aos empreendedores e que qualquer ajuste tem visão de longo prazo. Já o Tik Tok não comentou.

10%
é a taxa do TikTok Shop para produtos abaixo de R\$ 50

TV com IA ajusta cor, som e o consumo de energia



Futebol

Daniela Braun
De São Paulo

As “smartTVs”, equipadas com aplicativos de streaming, eram o principal atrativo dos modelos vendidos na Copa do Mundo de 2022. Neste ano, os fãs de futebol que seguem acompanhando o torneio mesmo após a eliminação do Brasil encontram imagens mais realistas, em telas maiores, e aplicações de inteligência artificial (IA) que ajustam cores, som e até o consumo de energia automaticamente.

“Em quatro anos o consumidor brasileiro migrou de uma tela de 43 polegadas para uma experiência de cinema em telas de 65 e 75 polegadas, impulsionado pela busca de imersão para eventos esportivos como a Copa do Mundo”, compara o gerente de televisores da LG Brasil, Diego Oliveira.

Entre abril e maio, a maior parcela das vendas no varejo ficou com os modelos entre 50 e 55 polegadas, em resolução 4K, informa a consultoria NielsenIQ. Na Copa de 2022, entre setembro e novembro, a consultoria notou uma forte demanda por telas menores, de 32 polegadas, com uma parcela de modelos de 50 polegadas.

As novas tecnologias de imagem e microprocessadores avançados permitem que a IA identifique, automaticamente, que o consumidor está assistindo a um jogo de futebol e faça ajustes de som e imagem em tempo real.

“O ‘modo estádio’ equilibra tanto o som como as imagens, aprimorando os tons verdes do gramado, deixando as cores do uniforme mais vibrantes e destacando o som da torcida e a narração”, explica o gerente de produtos de TV da Samsung Brasil, Alexandre Gleb, sobre o recurso de inteligência artificial.

As aplicações de IA também conseguem melhorar imagens em baixa resolução nas TVs. “A tecnologia eleva a qualidade de qualquer conteúdo para uma resolução próxima a 4K, garantindo que mesmo as transmissões mais antigas ou de menor qualidade sejam exibidas com clareza”, informa Oliveira, da LG. “O resultado é uma imagem mais realista, com cores vibrantes e detalhes precisos, que faz o torcedor se sentir dentro do estádio.”

Em 4 anos o consumidor migrou de uma tela de 43 polegadas para telas de 65 e 75 polegadas
Diego Oliveira

A personalização de ajustes também se torna mais fácil com o aprendizado da inteligência artificial. “A IA aprende as preferências do usuário para aplicar automaticamente seus ajustes favoritos em diferentes conteúdos”, afirma o diretor de marketing e produtos da Philips e AOC, Bruno Morari. Em jogos de futebol, ele cita ajustes como suavizar movimentos de câmera e regular a intensidade da cor do gramado.

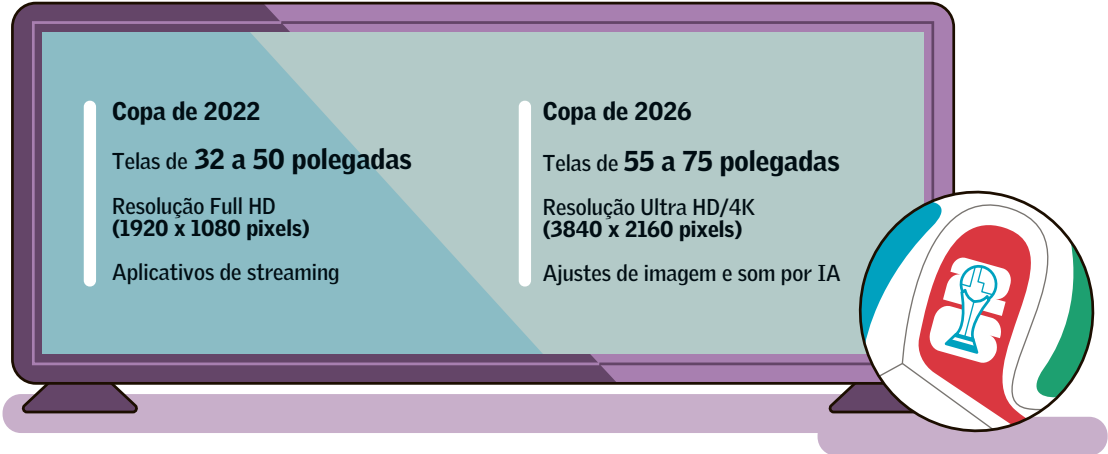
Além dos recursos de IA, a evolução dos chips de processamento gráfico das TVs suporta novas tecnologias de emissão de luz e cor em telas grandes. “Em transmissões esportivas, isso significa visualizar com mais clareza a movimentação dos jogadores, a textura do gramado e outros elementos da partida, mesmo em cenas de alta velocidade”, observa o diretor de marketing e produtos da Hisense no Brasil, Matheus Benatti.

A Hisense apresentou sua nova tecnologia de imagem nas telas do Árbitro Assistente de Vídeo (VAR, na sigla em inglês) nesta Copa. Segundo a fabricante, os painéis com a tecnologia RGB Mini LED trazem pequenos pontos de luz individuais nas cores do padrão RGB (sigla em inglês para vermelho, verde e azul), exibindo cores mais vivas e imagens nítidas mesmo em ambientes com bastante iluminação.

Já a tecnologia QD Mini LED, da TCL, combina pontos quânticos que ampliam a reprodução de cores, à tecnologia de iluminação Mi-

Evolução da TV na Copa

Características mais buscadas nos aparelhos de 2022 em relação aos atuais



Fontes: NielsenIQ e fabricantes de TV

ni LED, que substitui os grupos de luzes traseiras das telas por milhares de pequenas luzes independentes. O sistema também refina as áreas escurecimento da tela, elevando o contraste e a nitidez.

“O grande diferencial do QD Mini LED está na combinação entre brilho, contraste e reprodução de cores”, diz o gerente sênior de produto da área de TVs da TCL Semp no Brasil, Nikolas Corbacho. Tais atributos, segundo o executivo, ganham relevância em transmissões esportivas que trazem “conteúdos com muita movimentação, grandes áreas iluminadas e diversos elementos acontecendo simultaneamente na tela”.

A Philips combina as telas QD Mini LED à tecnologia proprietária de projeção de luzes da marca. “O Ambilight amplia a imersão ao projetar as cores da imagem ao redor da TV”, explica Morari.

A inteligência artificial também controla a intensidade da luz emitida pela TV. É o caso do recurso chamado Local Dimming por IA em modelos de 65 polegadas da Philco. “A inteligência artificial analisa a tela e ajusta a iluminação dos LEDs de

forma inteligente, garantindo mais definição, brilho e riqueza de detalhes em cada cena”, diz a diretora de áudio e vídeo da Philco, Amanda Urzum.

A entrada da IA nos televisores também ajuda a economizar energia. Segundo Gleb, da Samsung, uma função chamada “AI energy mode” detecta a iluminação do local e o horário do dia, por meio de sensores, e adapta o brilho da tela de forma automática. A função promete uma economia de até 33% no consumo de energia do aparelho, informa o executivo.

A TV portátil é uma alternativa às telas grandes e aos celulares, proposta pelo Grupo MK, detentor da marca Aiwa no Brasil. A fabricante lançou um modelo com tela de 24 polegadas, resolução FullHD (1920x1080 pixels), autonomia para dois jogos seguidos, e alça para transporte. “O modelo portátil tem bateria com até 3 horas de duração e pode ser levado a ambientes externos para os dias de jogos da Copa”, diz o diretor executivo de produtos e comércio exterior da Aiwa Brasil, Jacques Krause.

Nas telas grandes, um dos re-

ursos da marca é o “blue protect”, uma tecnologia desenvolvida para prevenir a fadiga ocular provocada pela exposição prolongada à luz azul das telas.

Os fabricantes consultados pela reportagem aguardam definições técnicas para iniciar a produção de aparelhos compatíveis com a DTV+, tecnologia que combina o sinal de radiofusão à internet. As primeiras transmissões da terceira geração da TV aberta, também conhecida como TV 3.0, estrearam em alguns jogos da Copa em Brasília, no Rio de Janeiro e em São Paulo.

A Hisense prevê lançar seus primeiros modelos compatíveis com a TV 3.0 no segundo semestre deste ano. O Grupo MK pretende lançar os primeiros modelos de TVs da Aiwa com maior aderência ao DTV+ gradualmente ao longo de 2027, informou a empresa. Por enquanto, os conteúdos interativos adicionais da TV 3.0 exibidos durante a Copa podem ser vistos por conversores de empresas como Aquário e Intelbras, disponíveis no varejo.

Ver mais sobre Copa na pág. A12

Siga o Valor Econômico nas redes sociais.



@valoreconomico

Valor ECONÔMICO

Empresas

Tendências Fabricantes investem em produtos que não façam barulho estético ou funcional

O design sem ruídos chega para integrar a cozinha à área social

Angela Klinke
Para o Valor, de São Paulo

Fabricantes de eletrodomésticos estão investindo em design de linhas retas, acabamento fosco e revestimentos que se camuflam na marcenaria. O objetivo é que os equipamentos sejam imperceptíveis, mas sem perder a finalidade de tornar a rotina diária mais fácil para o consumidor. Nada de ruído estético ou funcional.

Com a integração definitiva da cozinha à área social, por exemplo, os eletrodomésticos precisaram “desaparecer visualmente”. Estabelecendo, assim, “tendências estéticas e funcionais que começam a moldar o morar brasileiro. A principal delas é a mimetização ou camuflagem dos aparelhos”, diz Patricia Elias, diretora de marketing e produto do grupo Elettromec, que tem as marcas próprias Elettromec e In-vita, e é a representante exclusiva das grifes de luxo em eletrodomésticos como a estadunidense Viking, a italiana Fulgor Milano e as coifas Falmec.

Surgiram, assim, refrigeradores, adegas, cervejeiras e lava-louças de embutir que recebem painéis de revestimento idênticos à marcenaria dos armários, tornando-se imperceptíveis quando fechados. Cooktops de indução são instalados diretamente sob as pedras das bancadas, deixando a superfície totalmente lisa e limpa para ser utilizada como mesa de refeições após o uso.

Telas de controle digital e painéis de LED são projetados para acender apenas com a aproximação ou o toque do usuário, mantendo o aspecto minimalista do ambiente. “Estas características são tendências do setor e estão presentes em diferentes linhas das marcas do grupo”, diz Elias. Para tamanha sintonia visual e funcional, os projetos podem chegar a R\$1 milhão.

“Se há alguns anos esse consumidor buscava o conceito do status para o eletrodoméstico, hoje passou a exigir mais soluções inteligentes e integradas ao seu dia a dia. Então ele enxerga o produto dentro de um conjunto, não somente uma peça icônica isolada”, diz Rubens Domene, diretor comercial do grupo Elettromec.

Para os consumidores mais interessados em inovação, as mar-

cas têm buscado atender essa demanda por conveniência, conforto e bem-estar com tecnologias que “pensam pelo usuário” e com designs que praticamente mimetizam o ambiente. Na edição da Casa Cor em São Paulo deste ano, por exemplo, a Brastemp, marca da Whirlpool, apresentou sua linha mais sofisticada, a B-Design, com estética fluida, sem puxadores aparentes e na cor-tendência, o back inox, um inox escuro e fosco, que torna os equipamentos menos chamativos. É uma linguagem “quiet luxury” para os eletrodomésticos.

“No design contemporâneo, painéis, controles e componentes deixam de ser destacados por contrastes visuais e passam a se fundir à linguagem estética do produto”, disse Mayra Laska, que comanda a área de design da Whirlpool América Latina, ao elencar as tendências que pautaram os lançamentos da Brastemp na Casa Cor.

Isso porque o consumidor quer cada vez mais “projetos integrados, em que a geladeira, por exemplo, que é um volume imenso e uma dificuldade para arquitetos equacionarem, fique esteticamente bonita em seu ambiente”, diz Bertha Fernandes, chefe de comunicação e marcas da Whirlpool.

O destaque da linha B-Design na Casa Cor ficou para a geladeira B-Smart com três portas que, por meio da inteligência artificial, consegue equacionar a temperatura interna e preservar até 44% mais tempo os vegetais. É uma resposta direta às pesquisas feitas pela companhia junto a consumidores interessados em fazer com que seus “morangos durassem mais na geladeira”.

“Em vez de utilizar a inteligência artificial apenas como apelo de marketing ou voltada exclusivamente para a eficiência energética, a marca desenvolveu um software integrado a sensores

É um nicho peculiar estimado em 3% do mercado total de eletrodomésticos do país
Rubens Domene



Bertha Fernandes e Jorge Giordan, da Whirlpool, que está apostando em produtos menos chamativos: “quiet luxury”

ópticos e de temperatura que aprende a rotina da casa”, diz Jorge Giordan, vice-presidente de engenharia e marketing de produto da Whirlpool. Assim, a tecnologia traz “benefícios tangíveis para a rotina das famílias, distanciando-se da conectividade complexa que ainda possui baixa penetração no país.”

A inteligência artificial é aplicada por meio de softwares integrados a sensores ópticos e de temperatura que monitoram a frequência de abertura de portas, o total de alimentos armazenados e as variações térmicas externas para ajustar o funcionamento do compressor. “O aparelho pensa pelo usuário, ajustando-se automaticamente à semana que começa com a geladeira cheia e termina vazia. A gente livra o consumidor dessa preocupação. Isso é inovação com propósito”, diz Fernandes.

Essa mesma filosofia foi estendida para lavadoras de roupas e lava-louças. Sensores detectam o nível de sujidade da água e o peso da carga para definir e ajustar o ciclo de lavagem de forma autônoma, poupando o consumi-

dor de tomar decisões de qual função escolher. Outra solução voltada para a eficiência de tempo e espaço é a torre de lavar e secar, com lavadora e secadora acopladas na vertical, que permite realizar as duas funções ao mesmo tempo.

A Brastemp também apresentou na Casa Cor o conceito de refrigerador camuflado, reproduzindo assim a mesma lógica das cozinhas na Europa em que ao abrir uma porta descobrem-se eletrodomésticos como a geladeira ou a máquina de lavar. Na edição da mostra do ano passado, a empresa havia lançado o cooktop direto na pedra que, com a aceitação dos arquitetos e consumidores, entrou em desenvolvimento.

Outra tendência apontada por Elias é a busca por saudabilidade e silêncio. Em ambientes integrados, o controle de ruídos e odores tornou-se prioridade. Coifas que se assemelham a obras de arte suspensas, como as da Falmec, operam com sistemas de sucção potentes e silenciosos, monitorando a qualidade do ar da residência.

A proliferação de apartamentos compactos e estúdios de alto padrão, por sua vez, impõe a necessidade de otimização do espaço, “sem que se abra mão do luxo”, diz Domene. Para esse perfil de moradia, as marcas têm desenvolvido eletrodomésticos multifuncionais e compactos.

Os fornos que reúnem, em um único nicho, as funções de microondas, convecção (processo de transferência de calor), cozimento a vapor e fritadeira sem óleo, são símbolos desta tendência. O Elettromec Solo a Vapor Digital, por exemplo, custa a partir de R\$ 18.990.

O Grupo Elettromec, foi fundado em 1997, em Valinhos, interior de São Paulo, e começou com

As pessoas querem ter mais tempo, tão escasso, conveniência e conforto
Daniel Horai

a importação de coifas italianas, criando o segmento de eletrodomésticos de luxo no Brasil. Atualmente, se define como uma “house of brands”, fabricando seus produtos de marca própria na Europa e China.

Seu diretor comercial, Domene, calcula que o grupo é líder do segmento de luxo no Brasil, com 51% de participação em um mercado que deve movimentar de R\$ 1 bilhão a R\$ 1,5 bilhão, a partir da estimativa de dados de importação de equipamentos que “são públicos”. A marca Elettromec representa 80% das vendas do grupo, que cresceu 20% no ano passado. A projeção para este ano também é de 20%.

“É um nicho peculiar estimado em cerca de 3% do mercado total de eletrodomésticos do país, que gira em torno de R\$ 40 bilhões pelos dados da Euromonitor e da GfK”, diz Domene, que trabalhou praticamente em todas as fabricantes presentes no país.

“Esse mercado de alto padrão ainda é subestimado e subutilizado no território nacional, se você pensar no contingente de proprietários de carros importados, helicópteros e iates de luxo, que ainda não foram totalmente educados para enxergar o eletrodoméstico sob a mesma ótica de exclusividade e sofisticação”, afirma Domene.

Para conquistar esse público, a estratégia do grupo tem sido afastar-se do modelo de varejo tradicional e focar na experimentação e no relacionamento com arquitetos e decoradores, que atuam como os principais especificadores e influenciadores de compra. “A jornada de compra de um eletrodoméstico de alto padrão exige um atendimento altamente consultivo e personalizado, inviável para indústrias focadas em produções de larga escala”, diz o diretor.

Por isso, a empresa, que está presente em 500 pontos de venda com suas marcas, tem expandido seu modelo de varejo com treze lojas próprias. A mais recente das Villa Elettromec foi inaugurada em abril, na alameda Gabriel Monteiro da Silva, o corredor de lojas de decoração de São Paulo.

Ali, em espaços com cozinhas funcionais, os clientes e profissionais de arquitetura podem testar os produtos durante almoços e eventos, “vivenciando o conceito de que o luxo contemporâneo está mais associado à experiência do que à mera posse do objeto”, diz Elias.

Para Daniel Horai, diretor da Worldpanel by Numerator, “as pessoas querem produtos que permitam otimizar a rotina. A ideia é reduzir as atividades domésticas para poder ter tempo, tão escasso, para fazer outras coisas”. Observa que “trata-se de uma busca universal por conveniência e conforto, embora a forma como esse desejo se materializa nos eletrodomésticos varie conforme o poder aquisitivo das famílias”.

A busca por maximização do tempo e do espaço perpassa todos os perfis sócio-econômicos. O exemplo mais significativo deste movimento é a airfryer. Pela pesquisa da Worldpanel, na classe C a presença do equipamento alcançou 62% dos domicílios em 2025, um aumento de 31 pontos em relação a 2022. Entre os lares das classes AB, chegou a 82%, com avanço de 29 pontos. Com isso, o produto deixou de ser aspiracional para se incorporar ao dia a dia das famílias.

Sinal verde para Amazon na OpenAI

Antitruste

Beatriz Olivon
De Brasília

A Superintendência Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (SG/Cade) aprovou sem restrições a compra de ações, sem aquisição de controle, da OpenAI pela Amazon — negócio anunciado em fevereiro deste ano. Se nos próximos 15 dias nenhum concorrente ou conselheiro questionar o parecer técnico, a operação fica aprovada em definitivo no Brasil.

A SG analisou sobreposições horizontais (em um mesmo segmento) e integrações verticais

(em cadeia) em mercados de tecnologia da informação, em especial no segmento de inteligência artificial e verificou participações reduzidas nos mercados afetados. Por isso a aprovação sem restrições.

Negócios com efeito global precisam ser submetidos a diferentes autoridades antitruste. A decisão do Cade vale apenas para o território nacional, onde o faturamento das empresas atinge o critério exigido para análise pelo órgão.

Inicialmente, a operação havia sido notificada como procedimento sumário pelas empresas, o que levaria para a análise mais simples e rápida pelo ór-

gão, aplicada aos casos de baixa complexidade.

Mas em junho deste ano, considerando a existência de dúvidas quanto à participação conjunta de mercado das partes, o Cade decidiu pelo não enquadramento do caso como procedimento sumário e determinou, se necessária, a realização de instrução complementar.

De acordo com o parecer, os mercados afetados pela operação possuem uma gama importante de competidores de grande porte e uma franja competitiva importante. “Ainda que não haja evidências para uma possibilidade de exercício de poder de mercado, a contesta-

bilidade existente, o panorama de rivalidade fundamentado por grandes empresas de mercado digitais rivais e um ambiente acelerado de inovação, confere uma baixa probabilidade para eventuais exercícios de poder de mercado”, afirma, nas conclusões.

Ainda segundo a SG, pela operação envolver apenas de uma composição acionária minoritária, sem qualquer direito que possa configurar controle, não existem preocupações como as que foram apresentadas em julgamento recente pelo Cade sobre análise de aquisição de empresas de IA por gigantes de tecnologia.

Curtas

Preços da Apple

A Apple possui uma elasticidade-preço da demanda subestimada que deve permitir à gigante dos eletrônicos de consumo resistir aos seus recentes aumentos de preços de hardware, disse um analista de Wall Street à Dow Jones. As ações da Apple fecharam em queda de 0,6%, fechando a US\$ 310,66 ontem na Nasdaq. Elasticidade-preço é uma medida econômica de quanto a quantidade demandada ou ofertada de um produto reage a mudanças no preço. Em um relatório para clientes, Samik Chatterjee, analista do J.P. Morgan, disse esperar mais resiliência para as vendas e lucros da Apple do que os investidores temem após os aumentos de preços de hardware. Em 25 de junho, a

Apple reajustou os preços dos computadores Mac e dos tablets iPad, citando custos mais elevados de memória. Os aumentos de preços variaram de 17% a 25%. A Apple também elevou os preços de seus alto-falantes HomePod e de seus aparelhos de streaming Apple TV, mas não os dos iPhones.

Lucro da Samsung

O lucro operacional da Samsung Electronics cresceu mais de 19 vezes no segundo trimestre, para 89,4 trilhões de won (US\$ 58,4 bilhões), em relação ao mesmo período do ano passado, impulsionado pela persistente escassez de chips de memória diante da crescente demanda por infraestrutura de inteligência artificial, informou o Nikkei Asia.

Mídia A FCC investiga se o tradicional programa ‘The View’ violou regras que exigem que emissoras concedam tempos iguais a candidatos políticos de lados opostos

Disney acusa órgão regulador dos EUA de tentar ‘ocupar a cadeira do editor’

Anna Nicolau
Financial Times, de Nova York

A Disney acusou, citando a Primeira Emenda da Constituição dos Estados Unidos, o órgão regulador de mídia do governo Trump de tentar “ocupar a cadeira de editor” ao contestar uma investigação sobre o “The View”, o programa de debates de longa data da ABC.

Brendan Carr, presidente da Comissão Federal de Comunicações (FCC), iniciou duas investigações contra a Disney nos últimos meses — uma delas focada em saber se o “The View” violou regras que exigem que emissoras concedam tempos iguais a candidatos políticos de lados opostos.

“A Primeira Emenda não permite que o governo ocupe a cadeira de editor. No entanto, é esse o lugar que a Comissão agora propõe assumir — decidindo quais programas se qualificam como de notícias legítimas e, para aqueles que considerar insatisfatórios, obrigando-os a ceder seu tempo [de transmissão] a convidados que nunca escolhe-

ram apresentar”, disse a Disney em uma petição apresentada nesta terça-feira (7).

A gigante da mídia, proprietária da ABC e do “The View”, tem confrontado diretamente a administração Trump neste ano. Em resposta à investigação de Carr, a Disney exibiu anúncios no canal de televisão ABC incentivando os telespectadores a manifestarem apoio por meio de comentários no site da FCC. Mais de 76 mil pessoas enviaram respostas durante o período de consulta pública, encerrado na segunda-feira (6).

“Hoje, o programa na mira da Comissão é o ‘The View’. O princípio em jogo é muito maior: saber se um órgão regulador federal pode se sobrepor ao julgamento

O julgamento editorial cabe às emissoras e a seus públicos, e não ao Estado
Paul Clement

editorial de uma emissora sobre quem entrevistar — um julgamento que a Constituição confia às emissoras e aos seus públicos, e não ao Estado”, alertou a Disney, em documento assinado pelo advogado Paul Clement.

O impasse entre uma das empresas mais proeminentes dos EUA e a Casa Branca ocorre em um momento em que Donald Trump intensificou sua batalha contra a mídia americana em seu segundo mandato, processando diversas emissoras e jornais.

A investigação da FCC sobre o programa “The View” concentra-se em determinar se a atração se enquadra na categoria de noticiário, o que a isenta das exigências de tempo igual de exposição previstas na legislação dos EUA. O programa, que está no ar desde a década de 1990, obteve essa isenção há décadas.

“Nada relevante para a lei mudou em relação ao ‘The View’ desde que a Comissão respondeu a essa questão pela última vez, há mais de duas décadas”, afirmou a Disney ontem (7). “O que mudou não foi o programa, mas o clima político em torno dele.”



Brendan Carr, presidente da Comissão Federal de Comunicações (FCC) dos EUA

A FCC não respondeu de imediato a um pedido de comentário. Carr classificou os anúncios da ABC como uma “campanha de desinformação”.

Anteriormente, a Disney havia

adotado uma postura mais conciliadora em relação ao governo Trump. Em 2024, a empresa concordou em pagar US\$ 15 milhões para encerrar um processo movido pelo presidente dos EUA contra a ABC.

Curtas

Marcas nas favelas

Pesquisa feita pela empresa especializada em mídia Nós (Novo Outdoor Social) aponta que Coca-Cola, O Boticário, OMO, Nestlé, Veja, Sadia, Colgate, Tigre, Dove e Natura são as marcas mais lembradas, compradas e recomendadas nas comunidades brasileiras. Para construir o ranking, foram compilados dados coletados nacionalmente por meio de pesquisas e entrevistas com 19 mil pessoas ao longo de 24 meses. O indicador considera três pilares: lembrança de marca, compra ou intenção de compra e recomendação medida pela ferramenta NPS (Net Promoter Score). O resultado desmistifica a ideia de que os moradores de favelas não compram produtos considerados premium”, afirma a fundadora e sócia da Nós, Emilia Rabello, referindo-se aos cerca de 17 milhões de brasileiros que vivem em favelas, de acordo com dados do Censo/IBGE de 2022. Em 2010, esse número não passava de 12 milhões. *(Natália Flach, de São Paulo)*

Os riscos da SpaceX

Os analistas da MoffettNathanson estão cautelosos sobre a SpaceX, mas ainda assim estão otimistas de que o negócio espacial de Elon Musk continuará dominante no mercado e impulsionará o ciclo virtuoso de seus outros segmentos. Mas é esse otimismo que os leva a uma preocupação pouco valorizada pelo mercado: os riscos regulatórios, antitruste e políticos, informou a Dow Jones.

Agronegócios

Por **GOBORU**

Crédito Ruralistas defendem juros diferenciados para produtor afetado por adversidades climáticas

Persiste impasse sobre renegociação de dívidas

Rafael Walendorff, Giordanna Neves e Jéssica Sant’ana
De Brasília

A Frente Parlamentar da Agropecuária (FPA) sugeriu ontem ao governo federal um tratamento diferenciado em termos de juros para a renegociação das dívidas rurais causadas por adversidades climáticas em relação aos débitos gerados por problemas de mercado. Divergências técnicas e políticas entre ruralistas e o Executivo ainda travam a resolução do assunto em Brasília.

A inclusão do passivo gerado por movimentos mercadológicos, como a queda nos preços das commodities agrícolas, na renegociação é um dos pontos de discordância entre setor, parlamentares e governo. O Executivo mira apenas agricultores impactados por eventos climáticos extremos. Ainda não há consenso sobre limites de financiamento, prazos, taxas e abrangência das dívidas, mas houve avanços na definição do período de enquadramento, na criação de um fundo garantidor e na flexibilização de garantias.

A contraproposta da FPA, apresentada ao Ministério da Fazenda na noite de ontem, prevê juros de



Pedro Lupion (Republicanos-PR) reuniu-se com a equipe econômica para discutir a renegociação das dívidas do agro

4%, 6% e 8% ao ano na linha especial de crédito para renegociação de produtores que tiveram perdas de, no mínimo, 30% da renda em duas safras entre 2019 e 2025, causadas por eventos extremos.

Para quem teve frustração de renda na mesma proporção no período, mas por movimentos de

mercado, a sugestão é que as taxas sejam de 5%, 7% e 9% ao ano para pequenos, médios e grandes produtores, respectivamente. A bancada propõe ainda que a linha tenha prazo de oito anos para pagamento e mais dois de carência.

Antes, ontem de manhã, o Ministério da Fazenda havia propos-

to à FPA uma alternativa ao projeto de lei 5.122/2023, que tramita na Câmara dos Deputados. O recado é que a proposta será barrada no Judiciário se for aprovada pelo Congresso. Após a reunião com o ministro da Fazenda Dario Durigan, o presidente da FPA, deputado Pedro Lupion (Republicanos-PR),

disse ter apresentado as preocupações do setor com as mudanças sugeridas pelo Executivo.

A proposta da Fazenda é renegociar dívidas de produtores que comprovarem perdas de 30% em duas safras entre 2019 e 2025 devido ao clima. A nova linha teria seis anos para pagamento mais dois de carência. Os juros sugeridos são de 6%, 9% e 12%. O plano em análise no Congresso define taxas de 3,5%, 5,5% e 7,5% e prazo de até 13 anos, com o mesmo período de enquadramento.

A proposta prevê teto de R\$ 8 milhões para a renegociação dos débitos por CPF, inclusive as dívidas oriundas de Cédulas de Produto Rural (CPRs) emitidas em favor de instituições financeiras. A FPA ainda quer ampliar o limite de financiamento para R\$ 10 milhões.

Para as CPRs, a ideia é que os produtores possam emitir novos títulos para abater as dívidas anteriores, em uma espécie de operação “mata-mata”, com juros e condições diferentes das originais.

O governo concordou em manter o teto de financiamento a cooperativas agropecuárias em R\$ 50 milhões. As organizações poderiam ainda acessar esses recursos e repassar aos cooperados, nas mesmas condições de prazos e juros.

Houve avanço em relação às garantias. A Fazenda manteve a previsão de aporte da União em um fundo garantidor para o agronegócio e sugeriu uma flexibilização na regulamentação do crédito rural, para que os bancos possam reaproveitar garantias com a proporcionalidade da dívida.

Ainda não houve solução para as dívidas privadas. A contraproposta da FPA é de que esses débitos possam ser renegociados com juros “livres”, mas com limitação atrelada à Selic, para que não sejam cobradas taxas próximas de 20% dos produtores, o que tornaria a renegociação inviável.

Poderiam ser encaixados também os débitos que extrapolarem o limite fixado para financiamento. Se o teto ficar em R\$ 8 milhões, por exemplo, os valores excedentes poderiam ser renegociados, mas com taxas maiores.

A contraproposta incluiu a possibilidade de renegociar operações inadimplentes até maio de 2026. A Fazenda vai avaliar as novas sugestões. A expectativa é ter um texto de consenso para a publicação de uma Medida Provisória, com vigência imediata, ou envio de projeto de lei em regime de urgência para aprovação no Parlamento.

Receita com exportação de suco de laranja despenca

Comércio

Denise Saueressig
De São Paulo

As exportações brasileiras de suco de laranja na safra 2025/26, recém-encerrada, ficaram praticamente estáveis em volume, mas registraram queda expressiva em receita. Segundo dados da Secretaria de Comércio Exterior compilados pela CitrusBR, os embarques totalizaram 746,9 mil toneladas, alta de 0,2% sobre a temporada anterior. Já a receita ficou em US\$ 2,38 bilhões, recuou

de cerca de 30% sobre os US\$ 3,42 bilhões na safra 2024/25.

Segundo a CitrusBR, o desempenho se deve à queda na demanda global por suco de laranja. “O resultado é reflexo dos altos preços das safras anteriores, que fizeram com que o consumidor procurasse opções mais baratas, além de problemas na qualidade do produto decorrentes dos efeitos do clima e do greening na temporada passada”, disse, em nota, o diretor-executivo da CitrusBR, Ibiapaba Netto.

Na Europa, principal mercado para o suco brasileiro, o volume recuou 10,9% na comparação en-

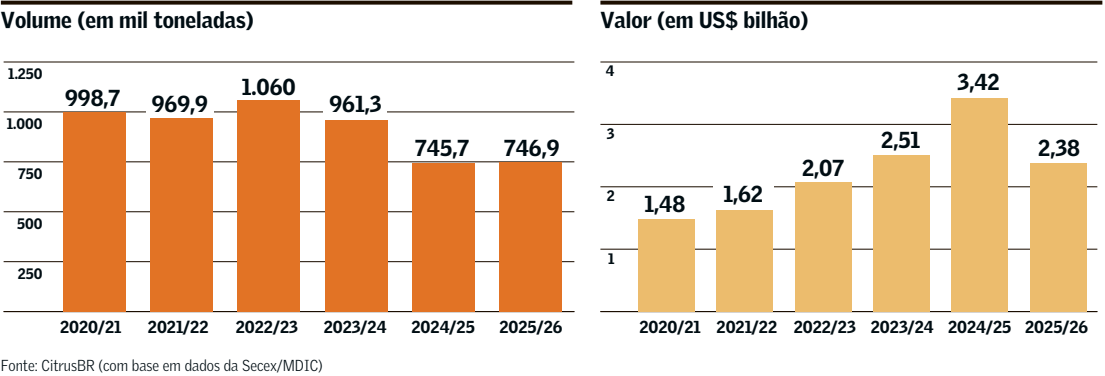
tre as safras, de 376,5 mil para 335,2 mil toneladas de FCOJ equivalente. A receita caiu para cerca de US\$ 1,11 bilhão, queda de quase 38% sobre os US\$ 1,78 bilhão da safra 2024/25, combinando menor volume com forte retração de preços.

Com esse resultado, a participação do bloco europeu no volume total exportado pelo Brasil recuou de cerca de 50% para perto de 45%, segundo a CitrusBR.

Já os Estados Unidos seguiram em trajetória de crescimento e passaram a responder por quase 48% do volume total exportado

Suco sob pressão

Evolução do volume e receita com as exportações do Brasil



pelo Brasil, consolidando-se como o principal destino individual do suco de laranja brasileiro. Na safra anterior, a participação do país era de cerca de 40%.

Os EUA importaram 355,8 mil toneladas de FCOJ equivalente na safra 2025/26, alta de 16,3% sobre as 305,8 mil toneladas do ci-

clo precedente. A receita com os embarques, porém, caiu 20,6%, para US\$ 1,08 bilhão.

Outro mercado relevante, a China, importou 25,5 mil toneladas de suco do Brasil, 26% mais que na safra 2024/25. Isso resultou em uma receita de US\$ 70,3 milhões, apenas 1% acima dos US\$ 69,6 mi-

lhões da safra anterior. O Japão teve a maior retração entre os principais destinos do suco brasileiro, segundo a CitrusBR: o volume caiu 28,6%, de 20,1 mil para 14,3 mil toneladas, enquanto a receita recuou 45,9%, para cerca de US\$ 58,9 milhões — na safra anterior, havia alcançado US\$ 108,9 milhões.

Insumos Indiana UPL, maior credora da empresa, diz que operações reduziram o valor e a liquidez dos ativos vinculados aos contratos celebrados entre as partes

Credor diz que reorganização societária da Lavoro esvazia garantias e vai à Justiça

Fernanda Guimarães
De São Paulo

A recuperação extrajudicial da Lavoro, distribuidora de insumos agrícolas criada pelo Pátria Investimentos e cujo controle foi posteriormente transferido para a gestora especializada em reestruturações AGI, ganhou uma nova frente judicial. A UPL, uma das maiores credoras do processo e detentora de aproximadamente R\$ 372 milhões em créditos, afirma que a reorganização societária promovida pela Lavoro reduziu o valor das garantias que respaldavam parte de sua exposição financeira.

Em três medidas ajuizadas na Justiça de São Paulo, a multinacional indiana de defensivos agrícolas pede acesso a documentos e esclarecimentos para avaliar a adoção de novas medidas judiciais.

Nas petições, às quais o **Valor** teve acesso, a UPL sustenta que a sequência de operações societárias promovidas após a homologação do plano configurou uma “marcha de esvaziamento progressivo da garantia outorgada”, ao reduzir o valor e a liquidez dos ativos originalmente vinculados aos contratos celebrados entre as partes. Segundo a companhia, as operações teriam sido realizadas em desacordo com obrigações previstas nos instrumentos de alienação fiduciária. As alegações ainda serão analisadas pela Justiça.

Em uma das petições, a UPL pede produção antecipada de provas para obter documentos relacionados à reorganização envolvendo Crop Care, TriAgro, Pátria e empresas ligadas ao grupo. Em outra, busca informações sobre a transferência do controle para a Volterra Participações, veículo da AGI. Na terceira, interpela judicialmente Lavoro Uruguay, TriAgro, Crop Care, Araci, FIP Capital Crescente e Pátria para obter esclarecimentos sobre operações que, segundo a companhia, podem ter comprometido as garantias.

A UPL é representada pelo escritório Monteiro, Castro e Setoguti Advogados, que sustenta que os documentos solicitados são necessários para verificar eventual descumprimento das obrigações previstas nos contratos de garantia e no plano de recuperação extrajudicial, além de subsidiar a avaliação das medidas judiciais cabíveis.

Criada pelo Pátria em 2017 para consolidar o mercado brasileiro de distribuição de insumos agrícolas por meio da aquisição de vendas, a Lavoro abriu capital na Nasdaq em 2023. Nos anos seguintes, a companhia passou a enfrentar deterioração financeira provocada pela queda dos preços das commodities agrícolas, pela redução da renda dos produtores rurais, por estoques adquiridos em um ciclo de custos elevados e pela restrição de crédito por fornecedores.

Em consequência, no ano passa-



Fachada da distribuidora de insumos Lavoro; empresa chegou a ter capital aberto na Nasdaq, mas deixou de negociar ações na bolsa em fevereiro deste ano

do, recorreu à recuperação extrajudicial, homologada alguns meses depois. O plano aprovado envolveu aproximadamente R\$ 2,5 bilhões em dívidas com fornecedores de insumos agrícolas.

A UPL aderiu ao plano como credora apoiadora especial e manteve o fornecimento de produtos durante a reestruturação. Além de ser uma das principais credoras no processo, a empresa vem ampliando sua presença na distribuição de insumos no Brasil. Neste ano, investiu cerca de R\$ 450 milhões na Sinova, tornando-se controladora da distribuidora.

Segundo as petições, meses antes da recuperação extrajudicial, a Lavoro Uruguay — veículo por meio do qual o Pátria detinha in-

tegralmente o controle do grupo — constituiu em favor da UPL alienação fiduciária correspondente a 12% das ações da Crop Care, holding responsável pelo braço industrial da companhia. A garantia, segundo a companhia, assegurava obrigações que não estavam sujeitas ao plano.

Dois dias após a homologação do plano, a UPL afirma que a Lavoro Uruguay anunciou uma reorga-

R\$ 2,5 bilhões é o valor envolvido na RE

nização societária envolvendo justamente a Crop Care. Pela operação, parte dos ativos da companhia foi transferida para a TriAgro. Em seguida, aproximadamente 53% do capital da TriAgro foi alienado ao FIP Capital Crescente, veículo também ligado ao Pátria.

Segundo a UPL, os contratos de alienação fiduciária estabeleciam mecanismos destinados a preservar o valor econômico da garantia e determinavam que operações capazes de afetá-la dependeriam de sua aprovação prévia, o que, segundo a empresa, não ocorreu.

“Os instrumentos de alienação fiduciária estabeleceram um conjunto de proteções destinadas a

preservar o valor da garantia ao longo do tempo e impedir que atos de gestão do Grupo Lavoro e do Grupo Pátria esvaziassem a garantia outorgada à UPL”, afirma em um dos trechos da petição.

Em outro trecho, a empresa sustenta que “o Grupo Pátria, por meio da Lavoro Uruguay e suas controladas, tem praticado diversos atos que resultam na redução do valor e da liquidez dos bens onerados em favor da UPL. Esses atos, examinados em conjunto, revelam uma marcha de esvaziamento progressivo da garantia outorgada e a violação às obrigações assumidas nos instrumentos de alienação fiduciária”, conforme a petição à qual o **Valor** teve acesso.

Procurado, o Pátria informou que não comenta processos judiciais em andamento. Em relação à Lavoro, a gestora afirmou que a companhia, que fazia parte do portfólio de um dos fundos sob sua gestão e cuja subsidiária brasileira foi vendida em março deste ano, sempre contou com administração profissional e independente, estrutura própria de governança e responsabilidade por suas operações e negociações com credores. O Pátria acrescentou que conduz todas as suas atividades em conformidade com a legislação e sob rigorosos padrões de compliance e governança corporativa.

A AGI afirmou que o processo de reestruturação da Lavoro Holding vem sendo conduzido com cautela e respeito a parceiros, fornecedores e clientes. A gestora negou que as medidas adotadas pela companhia possam ser interpretadas como ações de esvaziamento e afirmou que, desde a separação da Lavoro Limited, em março, a empresa tem trabalhado para reduzir custos e equacionar dívidas com o objetivo de preservar a operação.

Distribuidora de insumos prepara pedido de recuperação judicial

De São Paulo

A ofensiva judicial da UPL ocorre em paralelo a outra disputa relevante envolvendo a Lavoro. Após deixar de cumprir parcelas previstas no plano de recuperação extrajudicial, a Lavoro ajuizou, no Paraná, uma medida cautelar preparatória para um pedido de recuperação judicial, sustentando que seu principal estabelecimento havia sido transferido para Curitiba.

Tanto a Justiça do Paraná quanto a 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo, porém, reconheceram a competência do juízo paulista, responsável pela homologação do plano. No início deste mês, a Justiça paranaense voltou a rejeitar recurso da companhia e man-

teve a competência de São Paulo.

A decisão é apontada um “leading case”, que pode funcionar como um precedente para outros casos envolvendo conflitos sobre a definição do foro competente em processos de reestruturação de grupos empresariais.

Sobre a transferência das operações para o Paraná, a AGI, controladora da Lavoro, afirmou que a decisão ocorreu em razão da relevância do Estado para os negócios da distribuidora de insumos. Segundo a AGI, o Paraná reúne um número expressivo de clientes e representa a maior parcela do faturamento da empresa. A companhia informou ainda que está encerrando suas operações no Estado de São Paulo.

As ações da UPL também al-

cançam a posterior transferência do controle da Lavoro para a Volterra Participações, o veículo constituído pela AGI. Em uma delas, a companhia pede acesso aos documentos da operação para verificar sua estrutura e seus impactos sobre os credores. A empresa afirma que ainda não recebeu esclarecimentos suficientes sobre a transação.

Especializada em empresas em situação de estresse financeiro, a AGI vem ampliando sua atuação por meio da aquisição de créditos e do controle de companhias em reestruturação. Recentemente, passou a integrar a estrutura de controle da Mobly, dona da Tok&Stok, conforme revelou o Valor. Procurada pela reportagem, a Lavoro não se manifestou. (FG)

El Niño muito forte pode causar perdas no agro, dizem especialistas

Clima

Luiz Eduardo Minervino
De São Paulo

A possibilidade de um El Niño muito forte acende um alerta para o agronegócio brasileiro, com riscos de calor intenso, irregularidade das chuvas e impactos sobre culturas sensíveis. A avaliação é de especialistas do Centro de Agronegócio da Fundação Getúlio Vargas (FGV Agro).

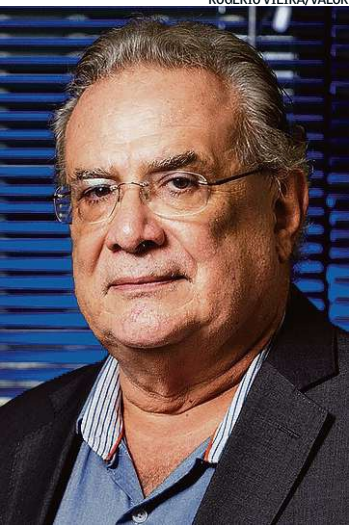
Eles participaram, ontem, em São Paulo, de uma mesa redonda promovida pelo Instituto Clima e Sociedade (iCS) para discutir possíveis efeitos do fenômeno climático, que já está ativo, como informou a Administração Nacional Oceânica e Atmosférica dos Estados Unidos (NOAA).

O pesquisador do Observatório de Bioeconomia do FGV Agro, Eduardo Assad, lembrou que, nos últimos dez anos, houve três

episódios de El Niño muito forte. “Em eventos anteriores, como os de 2015 e 2024, algumas regiões registraram perdas de até 10% na produção agrícola. Caso o fenômeno ganhe intensidade, os principais riscos incluem ondas de calor e redução das chuvas em parte do país, que certamente impactam a produção agrícola”, explicou.

O pesquisador ressaltou que, do ponto de vista fisiológico, soja e milho estão entre as culturas mais vulneráveis aos efeitos do calor e da irregularidade das chuvas. No Sudeste, café e laranja também aparecem entre as culturas mais sensíveis.

Assad também chamou a atenção para os riscos à pecuária, especialmente em Mato Grosso, onde as ondas de calor podem afetar diretamente os animais. “Uma das medidas mais simples para reduzir esse problema é ampliar o plantio de árvores nas



“Em anos de El Niño muito forte houve perda de até 10% da produção”
Eduardo Assad

propriedades, proporcionando sombra ao rebanho”, afirmou.

Um El Niño é classificado como “muito forte” quando a temperatura do Oceano Pacífico fica 2°C acima da média. Nas previsões da NOAA, há 60% de chances de essa condição se confirmar entre outubro e dezembro de 2026.

Para o coordenador do FGV Agro, Guilherme Bastos, contudo, o principal período de preocupação está entre julho e setembro. “A irregularidade das chuvas pode comprometer o início do plantio da soja e aumentar a necessidade de replantio”, disse durante a mesa redonda. Em 2024, quase 3 milhões de hectares precisaram ser replantados após problemas climáticos.

Atrasos na semeadura, lembrou, podem afetar não só a soja, mas também a janela ideal de plantio do milho segunda safra. Ainda assim, ele descartou um “colapso” na produção brasileira de grãos por causa do fenômeno.

Os especialistas também avaliaram que não há um preparo suficiente para lidar com riscos climáticos no país. Segundo Bastos, 87% dos municípios não têm estrutura adequada para enfrentar os impactos do El Niño, enquanto 78% apresentam deficiência na preparação para secas e 72% contra enchentes.

Como medida de adaptação e gestão de riscos, ele defendeu a ampliação da política de seguro rural no Brasil. “O seguro é o melhor instrumento que o produtor pode ter para se preparar. Isso não resolve o problema, mas garante uma sustentabilidade financeira para continuar sua atividade agropecuária”, disse.

Ele criticou a pouca ênfase dada ao tema no anúncio do Plano Safra. E defendeu mudanças. “Os recursos são insuficientes. Por isso, defendo uma participação maior dos Estados no custeio do seguro”, afirmou Bastos.

Dívidas rurais
FPA defende juro diferenciado para produtor afetado por adversidades climáticas
B7

Política monetária
El Niño preocupa Morgan Stanley, de Ana Madeira, que vê pouco espaço para BC ignorar fenômeno **C2**



Mercados
Petróleo volta a disparar e dólar avança com maior aversão a risco global **C2**

Investimentos
Wall Street amplia aposta em ações da SpaceX após período de silêncio **C6**

Criptoativos
MB recebe aporte de R\$ 100 milhões da Tether para acelerar expansão **C6**

Valor C
Quarta-feira, 8 de julho de 2026

Finanças

Renda fixa Para secretário, distorções terão de ser enfrentadas para tornar mercado mais eficiente, independentemente do resultado das eleições

Tesouro quer rediscutir título isento diante de dificuldade com dívida

Giordanna Neves e Jéssica Sant’Ana
De Brasília

O secretário do Tesouro Nacional, Daniel Leal, afirmou em entrevista ao **Valor** que as distorções provocadas pela expansão de títulos incentivados, como as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), Letras de Crédito do Agro-negócio (LCAs) e as debêntures incentivadas, terão de ser enfrentadas para tornar o mercado de renda fixa mais eficiente, independentemente do resultado das eleições. A afirmação ocorre em meio às dificuldades enfrentadas pelo Tesouro nos leilões de títulos indexados à inflação (NTN-Bs) diante da instabilidade no mercado local de renda fixa.

Segundo Leal, o momento da adoção de eventuais medidas, se logo após as eleições ou apenas no ano que vem, dependerá das prioridades do governo eleito, mas o avanço da ineficiência do mercado tende a tornar esse debate inevitável. “Isso vai ter que ser enfrentado para que a gente tenha um mercado mais eficiente para benefício de todos, inclusive daqueles que emitem um incentivado”, disse.

O secretário afirmou que ainda não há definição sobre qual caminho será adotado para corrigir essas distorções, mas ponderou que as alternativas já foram discutidas anteriormente. Segundo ele, as opções incluem mudanças na taxa-ção sobre esses investimentos, como incidência de Imposto de Renda (IR) e cobrança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), e

ajustes nas regras de emissão e de oferta dos títulos incentivados.

As medidas poderão ser adotadas de forma isolada ou combinada, a depender da estratégia definida pelo governo. Conforme a alternativa escolhida, as mudanças poderão ser implementadas por decreto, por normas do Conselho Monetário Nacional (CMN) ou da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), ou ainda por meio de projeto de lei.

“Já teve [essa discussão] na época. Então, já estão meio mapeadas quais são as alternativas que podem ser utilizadas”, afirmou. Ele ressaltou que não há no governo, neste momento, um debate para retomar essas medidas, que foram parcialmente propostas em 2025 via medida provisória (MP), não aprovada pelo Congresso.

Para Leal, a adoção de eventuais mudanças dependerá também de uma estratégia para demonstrar ao mercado e à sociedade os benefícios das medidas. Segundo ele, a disfuncionalidade do mercado eleva a taxa de referência das emissões e, por isso,

“Em algum momento vamos voltar a política monetária menos restritiva, o que vai contribuir [para a queda das taxas]”

encarece o custo de captação. Assim, argumenta que a redução dessas distorções beneficiaria não apenas o Tesouro, mas também os próprios emissores de títulos incentivados. “Porque a disfuncionalidade do mercado custa mais caro, ela talvez eleve a taxa base com que você vai emitir.”

Leal afirmou que, até ontem, o Tesouro não identificava necessidade de realizar intervenções mais agressivas no mercado de NTN-Bs, como operações de recompra ou leilões de compra e venda de títulos públicos. Segundo ele, se houvesse essa necessidade, as medidas já teriam sido adotadas. Na semana passada, parte dos títulos ofertados encalhou; ontem, o Tesouro ofertou apenas o lote mínimo desses papéis, priorizando a colocação de títulos pós-fixados, de menor risco de oscilação em ambiente de alta de juros.

O secretário ressaltou, porém, que o Tesouro acompanha de perto as condições de mercado e que está preparado para atuar, caso o cenário se deteriore. “Hoje, a gente pode acordar e precisar fazer uma atuação, e a gente vai estar preparado para fazer”, afirmou.

Ele acrescentou que o mercado segue em uma situação delicada, o que, na sua visão, explica a redução recente do volume ofertado nos leilões de títulos públicos.

O secretário reconheceu que o prêmio de risco das NTN-Bs está em um “patamar historicamente alto”, mas disse que há soluções endereçadas para retomar as taxas para um nível mais saudável.



Daniel Leal, secretário do Tesouro Nacional: ‘disfuncionalidade’ eleva taxas das emissões e encarece custo de captação

“Em algum momento, a gente vai voltar a ter uma política monetária menos restritiva, o que vai contribuir [para queda das taxas]. E a cada tempo que passa, avançamos na sustentabilidade fiscal, o que também contribui”, disse.

O secretário avaliou ainda que o país está mais perto de recuperar o grau de investimento pelas agências de classificação de risco do que já esteve em outros momentos, principalmente devido ao crescimento maior do que o esperado para o Produto Interno Bruto (PIB) nos últimos anos. “Estamos bem mais perto do que estivemos em outros momentos. As agências vão ter o conforto de retomar o grau de investimento para o Brasil. A relação dívida/PIB do Brasil cresceu menos do que a maioria dos outros países emergentes [nos últimos anos]. Então, a distância que o Brasil estava da [relação] dívida/PIB de outros países [emergentes] reduziu”, argumentou.

Na entrevista, Leal disse ainda que não é possível antecipar se haverá necessidade de encaminhar o Projeto de Lei Orçamentá-

ria Anual (PLOA) de 2027 com alguma medida extra de arrecadação porque a peça ainda está sendo elaborada pelo governo. “Não tem como a gente antecipar se tem que ter alguma medida ou não de arrecadação. O que eu posso garantir é que ele [o PLOA 2027] vai vir buscando a meta que foi estabelecida e respeitando o limite de gastos.”

O Tesouro calculou, no relatório de projeções fiscais, a necessidade de medidas adicionais de arrecadação de 0,2% do PIB para que o governo atingisse o centro da meta fiscal em 2027. A meta proposta no projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) é de um superávit de 0,5% do PIB, o equivalente a R\$ 72,3 bilhões, com intervalo de tolerância de 0,25 ponto percentual para mais ou para menos.

O secretário também avaliou que não existe uma “única solução” para fazer frente aos problemas fiscais do país, ao ser questionado se o desafio do próximo ano estará mais pelo lado das despesas do que das receitas. Ele disse que temas mais complexos, como a rigidez orçamentária e as

indexações, precisam ser debatidos de maneira “madura”, visando a manutenção dos programas sociais necessários à sociedade.

“Muitos economistas falam de indexação, rigidez do Orçamento, pisos, benefícios sociais, Previdência. Tem o problema dos gastos tributários, que o governo endereçou um pedaço ano passado. Não acho que tem uma bala de prata, muito pelo contrário, eu acho que tem que ter uma discussão madura para manter de fato aqueles programas que são necessários e que trazem benefícios à sociedade, e você discutir coisas novas ou ganhar eficiência rediscutindo qualquer uma dessas ações”, afirmou.

Leal avaliou que é natural que haja, após o fim do pleito eleitoral, uma sinalização da política econômica que será conduzida pelo governo que vier a ser eleito. A partir desse momento, ele afirmou que será possível o país retomar o debate sobre soluções que levem a uma sustentabilidade fiscal e do endividamento público.

Leia mais na página C3

Como gerir o próximo ‘boom’ de fluxos para emergentes

Análise

David Lubin
Financial Times

Com o fim da guerra no Irã, é possível imaginar um volume considerável de capital adicional migrando para as economias emergentes. Parte desse montante chegará na forma de “capital especulativo” (“hot money”): fluxos de natureza especulativa e facilmente reversíveis, destinados a títulos de curto prazo negociados nos mercados de capitais de países em desenvolvimento.

Embora os fluxos de capital especulativo certamente desempenhem um papel no sistema financeiro internacional, seus excessos são bem conhecidos: as duas décadas de crises financeiras recorrentes enfrentadas pelas economias emergentes nas décadas de 1980 e 1990, bem como o mais recente episódio de turbulência nos mercados globais em 2013 (o chamado “taper tantrum”), atestam os estragos que a volatilidade resultante pode provocar. A perspectiva de mais um ci-

clo de expansão e contração nos fluxos de capital levanta uma questão: haveria uma maneira melhor de gerenciar tudo isso? O uso criterioso de controles de capital poderia ajudar.

O fator de atração de capital para os mercados emergentes é reforçado pela melhora na qualidade de crédito desses países. Segundo a Standard & Poor’s, 2025 marcou o terceiro ano consecutivo com mais elevações que rebai-xamentos de ratings soberanos — tendência de alta sustentada não vista desde os anos de “boom” das commodities na década de 2000.

Na base desse cenário está o fato de que sinais de desequilíbrio macroeconômico — como déficits em conta corrente elevados ou moedas significativamente sobrevalorizadas — são raros.

Isso é, em parte, um legado de cerca de uma década de “excepcionalismo americano”, que restringiu os fluxos para países em desenvolvimento, uma vez que os investidores preferiam buscar oportunidades nos EUA. Fluxos menores significaram menos oportunidades para a sobrevalorização de moedas ou para que

os déficits em conta corrente atingissem níveis preocupantes.

Da mesma forma, a escassez de fluxos de capital nos últimos anos forçou os formuladores de políticas nos mercados emergentes a adotarem uma postura ágil e disciplinada. A inflação tem sido, de modo geral, bem controlada e, embora os estoques de dívida pública venham aumentando, permanecem muito inferiores aos das economias avançadas.

Os otimismo argumentam que o esforço realizado pelas economias emergentes nas últimas décadas para acumular reservas cambiais lhes conferiu os instrumentos necessários para se pro-

As reservas cambiais não são a única maneira de limitar o acúmulo de passivos especulativos de curto prazo

teger da volatilidade dos fluxos de capital. As reservas permitem que as autoridades vendam dólares quando o capital foge do país. Isso reduz o risco de colapso cambial ou de default quando o ciclo de fluxos de capital se inverte em seu desfavor.

No entanto, o valor das reservas cambiais como mecanismo de proteção depende da forma como esse acúmulo ocorre. Se o acúmulo de reservas for financiado por fluxos de entrada de curto prazo e facilmente reversíveis — como investimentos no mercado de títulos públicos de curto prazo, por exemplo —, então não se está adquirindo, de fato, um seguro eficaz. O capital que entra pode simplesmente sair com a mesma rapidez.

Além disso, manter reservas pode ser custoso, uma vez que a taxa de juros que elas rendem é geralmente inferior àquela que os governos pagam pelos títulos domésticos emitidos para neutralizar o impacto das reservas na oferta monetária. Pode-se encarar esse “custo de carregamento negativo” (“negative carry”) como o preço de um seguro contra a vo-

latilidade financeira — um custo particularmente elevado no caso do ouro, ativo que vem ganhando popularidade como reserva.

No entanto, os formuladores de políticas deveriam questionar se faz sentido pagar um preço alto por esse seguro quando existem alternativas.

Uma característica do próximo ciclo de expansão dos fluxos de capital é que ele será o primeiro a ocorrer desde que o FMI publicou sua “visão institucional”, em 2012. Esse foi o documento no qual o Fundo reconheceu formalmente que medidas temporárias e direcionadas para limitar a entrada de capitais poderiam, por vezes, ser úteis na gestão do ciclo econômico.

Tal fato marcou o fim do “fundamentalismo da conta de capitais” — a crença, anteriormente promovida pelo FMI e pelo Tesouro dos EUA, de que o bem-estar global seria sempre mais bem atendido pela livre mobilidade transfronteiriça de capitais.

Os formuladores de políticas de mercados emergentes que desejam limitar o acúmulo de passivos especulativos de curto prazo

dispõem de várias opções. Entre elas, incluem-se as “exigências de reservas não remuneradas” — como o “encaje” chileno da década de 1990, sistema no qual uma parcela do capital ingressante deve permanecer depositada no banco central, sem rendimento, por determinado período; impostos sobre transações; prazos mínimos de permanência do investimento; limites ou cotas para certos tipos de fluxo; ou restrições a descasamentos cambiais nos balanços dos bancos.

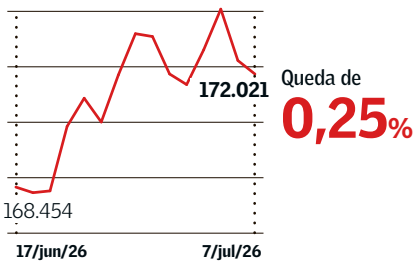
O acúmulo de reservas provavelmente continua sendo a melhor estratégia individual para que as economias emergentes se protejam contra a volatilidade dos fluxos de capital. Contudo, o fundamentalismo pode ser perigoso. Restrições criteriosas ao capital especulativo de curto prazo — o que se poderia chamar de “ecletismo na gestão da conta de capitais” — deveriam integrar o arsenal de instrumentos à disposição dos formuladores de políticas.

O autor é pesquisador sênior do Programa de Economia e Finanças Globais da Chatham House

Finanças

Ibovespa

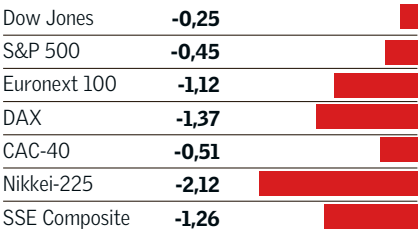
Em pontos



Fontes: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

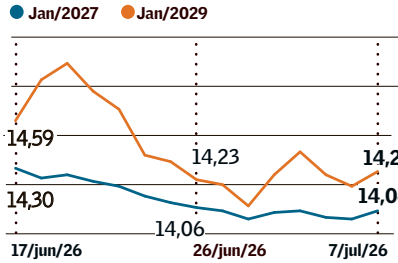
Bolsas internacionais

Variações no dia 7/jul/26 - em %



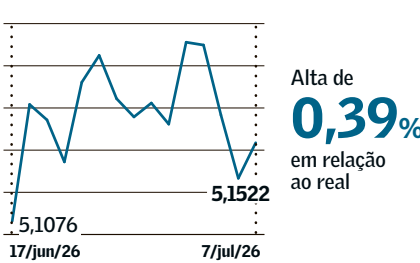
Juros

DI-Over futuro - em % ao ano



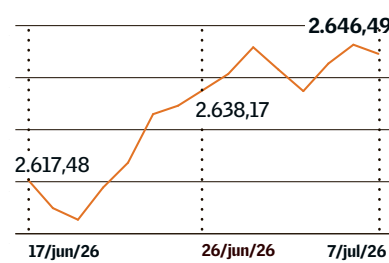
Dólar comercial

Cotação de venda - em R\$/US\$



Índice de Renda Fixa Valor

Base = 100 em 31/12/99



Mercados Ataques a navios no Estreito de Ormuz e revogação da licença para venda da produção iraniana pressionam ativos

Petróleo volta a disparar e eleva aversão a risco global

Maria Fernanda Salinet,
Luana Reis, Gabriel Caldeira e
Bruna Furlani
De São Paulo

Os preços do petróleo voltaram a disparar no mercado internacional, ampliando o movimento de aversão global a risco global, diante da escalada das tensões entre Estados Unidos e Irã. Ataques conduzidos a navios comerciais que atravessavam o Estreito de Ormuz levaram a uma alta de mais de 6% nos preços do petróleo. O sentimento piorou ainda mais após a decisão de Washington de revogar a licença que autorizava a venda de petróleo iraniano.

A disparada nos preços do petróleo voltou a provocar um ajuste na renda fixa doméstica com a alta das taxas locais, especialmente nos vencimentos mais longos. A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) para janeiro de 2031 subiu de 13,995% para 14,37%. As incertezas com a perspectiva de um cessar-fogo duradouro no Oriente Médio provocaram uma deterioração no mercado de Treasuries (títulos do Tesouro americano), enquanto o dólar subiu frente ao real e a bolsa recuou.

Em Wall Street, os índices de ações cederam devido à combinação de aumento da aversão a risco e a realização de lucros nos papéis do setor de tecnologia.

Encerrados os negócios, o contrato do petróleo Brent (referência mundial) com vencimento em setembro subiu 3,01%, cotado a US\$ 74,16 por barril, enquanto o do WTI (referência americana) para o mesmo mês avançou 2,76%, a US\$ 70,44.

“A atividade no Estreito de Ormuz continuará no centro das atenções ao longo da semana, especialmente porque o fluxo de notícias sobre as negociações entre Irã e Estados Unidos tem sido limitado, enquanto os ataques a embarcações representam o principal desdobramento recente no Golfo Pérsico”, afirmam os estrategistas de renda fixa do BMO Capital Markets, Ian Lyngen e Vail Hartman.

Em meio ao aumento da cautela provocado pela volatilidade dos preços do petróleo, os rendimentos dos Treasuries americanos registraram forte

Rendimentos dos
Treasuries de 10
anos atingiram
os níveis mais
elevados desde
o início do
cessar-fogo

alta. A taxa da T-note de 2 anos subiu de 4,116% para 4,197%, enquanto a do papel de 10 anos passou de 4,474% para 4,520%.

Segundo os profissionais do BMO Capital Markets, os rendimentos dos títulos de 10 anos atingiram os níveis mais elevados desde o início do cessar-fogo de 60 dias entre Irã e Estados Unidos, apesar de o petróleo já ter devolvido os ganhos acumulados durante o conflito.

No mercado de ações, o índice Dow Jones da bolsa de Nova York fechou em queda de 0,25%, o S&P 500 recuou 0,45% e o Nasdaq perdeu 1,16%. Na bolsa brasileira, o Ibovespa caiu 0,25%, enquanto o dólar comercial avançou 0,39%, cotado a R\$ 5,1522.

Apesar do quadro externo mais adverso, o Deutsche Bank mantém um viés positivo para o real no curto prazo. Segundo o banco, o carregio de juros em relação ao dólar deve seguir como suporte à moeda local, que também se beneficia de uma melhor balança comercial em um contexto de menor volatilidade nos mercados de câmbio.

No entanto, com a proximidade das eleições presidenciais de outubro, os riscos de médio prazo aumentam. “Além do curto prazo, no entanto, as perspectivas tornam-se menos claras. O aumento das chances de reeleição do presidente Lula poderia elevar

tanto o prêmio de risco fiscal quanto o político, enquanto os fatores sazonais devem se tornar menos favoráveis, já que o comércio e os fluxos financeiros costumam enfraquecer no segundo semestre do ano”, ponderam os profissionais em relatório.

Na renda fixa doméstica, a sessão foi marcada por uma forte volatilidade. Pela manhã, os juros futuros avançaram em reação aos ataques iranianos, mas perderam força após declarações do subsecretário da Dívida Pública do Tesouro Nacional, Francisco Segundo, à Bloomberg. Ele afirmou que o órgão tem caixa para enfrentar episódios de estresse e pode recomprar NTN-Bs, se necessário. As declarações reforçaram a mensagem transmitida na sexta-feira pelo secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Rogério Ceron.

Para o economista-chefe da BGC Liquidez, Felipe Tavares, as sinalizações verbais do Tesouro são positivas, por indicarem que a autoridade acompanha o problema de perto. “Seria preciso entender quais seriam as condições de compra em uma eventual intervenção nas NTN-Bs, mas o Tesouro tem mérito por tentar endereçar o problema que está colocado. Se é a melhor decisão, eu não sei, porque é uma questão muito delicada. O mercado está parado e o Tesouro não consegue emitir NTN-B”, completa.

BC tem pouco espaço para ignorar El Niño, diz Morgan Stanley

Victor Rezende
De São Paulo

É grande a preocupação dos economistas do Morgan Stanley com os possíveis impactos do El Niño sobre a economia brasileira, especialmente sobre a inflação. O cenário-base do banco americano contempla uma intensidade moderada do fenômeno e já mostra efeitos bastante fortes sobre o IPCA. No entanto, os desdobramentos podem ser maiores, o que pode fazer com que a estratégia usual do Banco Central de “olhar através” do fenômeno (“look through”) custe ainda mais.

No cenário-base do Morgan Stanley, a expectativa é que o efeito total seja de 0,84 ponto sobre o IPCA “cheio”, distribuído entre 2026 (0,34 ponto) e 2027 (0,50 ponto), diante da expectativa dos economistas Thiago Machado e Ana Madeira de que o pico seja no quarto trimestre deste ano.

Nesse contexto, o banco projeta um IPCA de 5,0% no fim deste ano e de 4,0% em 2027, ao considerar uma inflação de alimentos de 7,2% em 2026 e de 5,2% no próximo ano.

“Em um cenário de El Niño forte, secas e enchentes mais severas poderiam reduzir de forma significativa a produtividade agrícola, elevar os custos de transporte e provocar aumentos expressivos nos preços dos alimentos — especialmente café, açúcar, grãos e produtos perecíveis — adicionando potencialmente 1,26 ponto ao IPCA”, observam.

Há, ainda, um terceiro cená-

rio, que abarcaria um El Niño muito forte. Nesse ambiente, a aceleração acentuada dos preços de alimentos poderia adicionar até 1,68 ponto ao IPCA “cheio”, “bem acima da faixa historicamente observada durante episódios fortes de El Niño”, como notam os economistas do banco.

O sinal de preocupação, assim, é bastante elevado e deve ter repercussões sobre a política monetária. Machado e Madeira, contudo, acreditam que a barra para elevações na Selic deve permanecer elevada, mesmo em um cenário de El Niño forte.

“Episódios anteriores sugerem que o Banco Central não reage mecanicamente à inflação de alimentos provocada pelo El Niño; e a atual desinflação dos preços do petróleo deve oferecer algum alívio para a inflação no curto prazo”, avaliam.

Eles, porém, enfatizam que o cenário atual já está bastante inclinado para uma postura mais dura na condução da política monetária, diante dos riscos inflacionários associados às expectativas desancoradas, à resiliência da atividade com as medidas fiscais e à expectativa de juros globais mais altos. Esse conjunto de fatores “reduz o espaço para que o BC simplesmente ignore um episódio de El Niño, especialmente se ele for forte ou extremo”.

É nesse sentido que, para os economistas do Morgan Stanley, há o risco de que a autoridade monetária não consiga retomar o ciclo de flexibilização monetária até dezembro.

Otimismo do mercado mascara uma reconfiguração em curso

Análise

Katie Martin
Financial Times

Chegando à metade do ano, a situação nos mercados parece seguir o curso habitual.

A tensão com o Irã não passou de um incidente passageiro para os investidores, a ameaça de invasão da Groenlândia (lembra disso?) não deixou marcas visíveis, e todos os principais indicadores de desempenho do mercado de ações continuaram subindo, de impulsões — como sempre — pelo milagre das gigantes de tecnologia, as “big techs”. Está tudo uma maravilha, e os mercados sempre se mostram mais resilientes do que imaginamos.

Para a maioria de nós, isso é uma ótima notícia. Sei que costumo usar um tom sarcástico, mas falo sério: a interação da maioria das pessoas comuns com os mercados financeiros limita-se a investimentos passivos que acompanham índices em nossos planos de previdência; portanto, uma alta de quase 10% nas ações dos EUA e do mundo cai muito bem, obrigado. Não se preocupe, durma tranquilo.

No entanto, por trás dos indicadores gerais de desempenho do mercado, vale a pena observar dois pontos. O primeiro é que as placas tectônicas estão se movendo: os índices mascaram uma reavaliação profunda sobre a origem dos retornos de investimento nos próximos meses e anos. O segundo é que o coro de alertas sobre rachaduras nas

bases do modelo de negócios de IA — com suas características típicas de bolha especulativa e seu papel central na sustentação dos mercados financeiros — está se tornando ensurdecedor.

Quanto a esse segundo ponto, as últimas semanas trouxeram uma série de sinais de alerta vindos de várias direções. Eles surgem nos mercados de dívida corporativa, onde novos títulos emitidos pela SpaceX, de Elon Musk, estão sentindo a pressão do ceticismo característico dos investidores de renda fixa. Esses títulos tiveram uma demanda muito forte no momento da emissão, mas alguns veem isso como um problema em si. O diretor de investimentos da Allianz descreveu a disposição do mercado em entregar dinheiro a Musk como um sinal claro de que passamos de “um boom saudável, um boom esticado... para o território de uma bolha”. Um sinal preocupante é que esses bonds perdessem valor desde o lançamento.

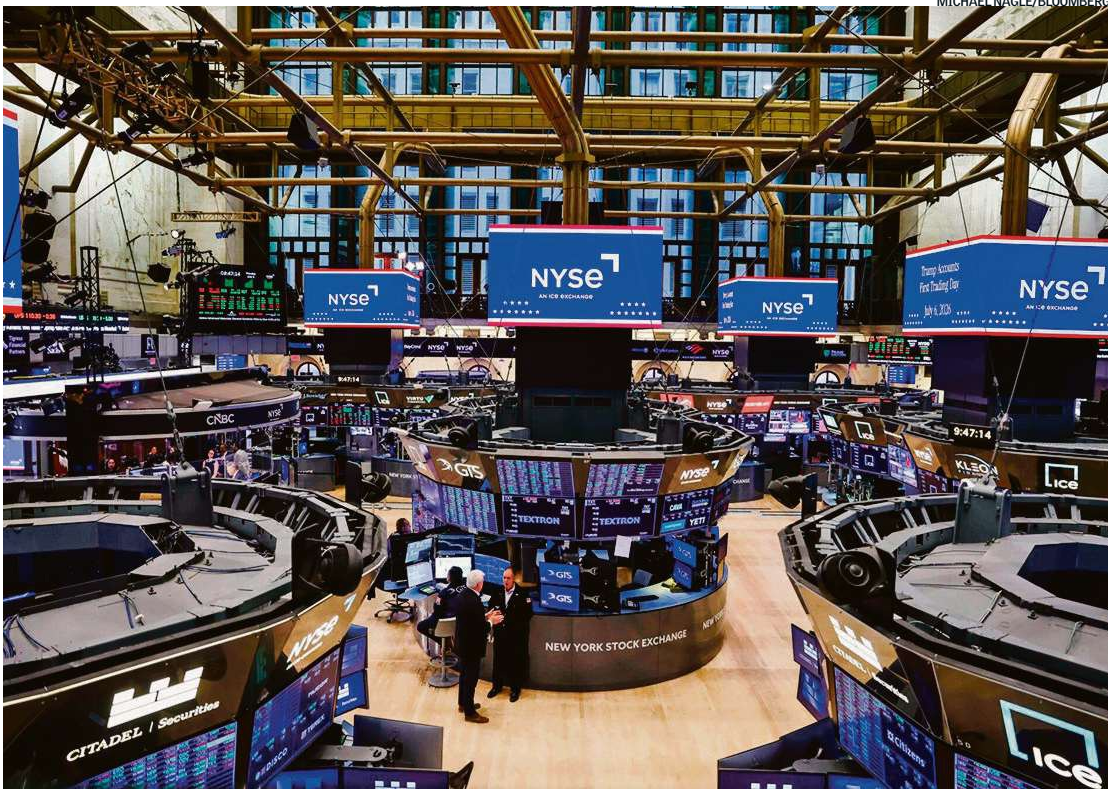
Os banqueiros centrais também estão apreensivos. Claro, esse é o trabalho deles. Eles têm a tarefa de identificar riscos à estabilidade financeira — alguns se concretizam, outros não. Ainda assim, o mais recente relatório econômico anual do Banco de Compensações Internacionais (BIS) traz uma leitura que convida à reflexão sóbria, repleta de alertas de que a “exuberância” nos investimentos em IA pode se transformar em um colapso. Mesmo nos mercados de ações, é evidente que algo não vai bem. Por algum tempo, serviu de consolo para os investidores o

fato de que a disparada nos preços das ações era sustentada por expectativas igualmente infladas de lucros corporativos. Mas e se as próprias expectativas estiverem em uma bolha?

A corretora Panmure Liberum observou na semana passada que, ao ajustar as métricas de avaliação aos excessos aparentes nas expectativas de lucro, depara-se com “uma bolha que supera, por uma margem extrema, qualquer coisa já vista na história dos EUA. Se as avaliações seguissem uma distribuição normal (o que não acontece, portanto não leve isso ao pé da letra), isso ocorreria em 0,00019% dos meses, ou uma vez a cada 43.432 anos”.

Nada disso significa que os mercados entrarão em colapso iminente, especialmente porque o arrefecimento — ainda que incerto, porém significativo — do conflito envolvendo o Irã derrubou os preços do petróleo e aliviou a pressão sobre os bancos centrais para elevar as taxas de juros. Se há algo capaz de estourar uma bolha, é um salto expressivo no custo do dinheiro.

O coro de alertas
sobre rachaduras
nas bases do
modelo de
negócios de IA
está se tornando
ensurdecedor



'Hyperscalers' sustentaram disparada de ações nos últimos meses, mas nas bolsas já há sinais de que algo não vai bem

Dívida Em leilão ontem, Tesouro concentrou as emissões em LFTs, papéis atrelados à taxa Selic

Nem juros acima de 8% destravam demanda pelas NTN-Bs

Victor Rezende e Maria Fernanda Salinet
De São Paulo

O estresse das últimas semanas nos mercados de renda fixa, que gerou um salto relevante das taxas das NTN-Bs, os títulos públicos atrelados à inflação, continuou a provocar alterações na estratégia do Tesouro Nacional na gestão da dívida. No leilão de ontem, o Tesouro voltou a fazer uma oferta apenas protocolar de NTN-Bs e concentrou as emissões em LFTs, os papéis da dívida atrelados à taxa Selic. Não por acaso, na sessão, houve a maior venda semanal de LFTs do ano até agora, em um movimento que acende um sinal de alerta no mercado.

Traders de renda fixa ouvidos pelo **Valor** viram com alguma naturalidade a estratégia de intensificar a colocação de títulos pós-fixados. No leilão de ontem, foram emitidos R\$ 28,9 bilhões em LFTs e somente R\$ 628 milhões em NTN-Bs, o que ajuda a evidenciar a concentração nos papéis atrelados à Selic. Vale notar, porém, que foi a primeira emissão das LFTs com vencimento em setembro de 2032 e, assim, uma oferta um pouco maior foi vista como normal.

“Como foi a primeira emissão, é natural colocar um lote um pouco maior”, observa um profissional de renda fixa. Ele, porém, observa adicionalmente que o contexto tem sido favorável a esses papéis, dado que “o Tesouro não está emitindo nada de NTN-B”. Isso, inclusive, não aconteceu só no leilão de

ontem. Na venda da semana passada, o volume financeiro do leilão de papéis indexados ao IPCA somou somente R\$ 596 milhões. Além disso, a venda antes prevista para 23 de junho foi cancelada, o que levantou especulações sobre novas intervenções no mercado. Até o momento, o Tesouro não realizou recompras de títulos públicos, a exemplo do que aconteceu em março. No entanto, desde o fim da semana passada, integrantes do Ministério da Fazenda têm feito intervenções verbais, por meio de entrevistas, na tentativa de acalmar o mercado secundário de títulos públicos. E, de alguma forma, a estratégia tem funcionado. Entre quinta-feira e ontem, a taxa da NTN-B com vencimento em maio de 2029 caiu de 8,648% para 8,510%, enquanto a da NTN-B para maio de 2035 cedeu de 8,280% para 8,103%.

"Não é possível atribuir completamente a dinâmica das NTN-Bs à política fiscal"
Fernando Gonçalves

Ainda assim, as taxas de juros reais continuam em níveis bastante elevados e ainda geram um sinal de alerta importante para os inves-



Goldenstein: resta ao Tesouro estratégia de concentrar emissões em LFTs, "piorando a composição da dívida, mas possibilitando um maior prazo médio de emissão"

tidores, diante de uma demanda bastante fraca. Ontem mesmo, no leilão de NTN-B para 2037, as taxas saíram um pouco acima do consenso ou, no jargão do mercado, “abertas”, em um possível sinal de que o Tesouro aceitou pagar um prêmio maior para efetuar a colocação integral dos títulos.

“As NTN-Bs têm sua demanda reduzida pelo elevado nível da inflação implícita, que torna os títulos relativamente menos atrativos para os investidores do que os prefixados; pela concorrência advinda das debêntures incentivadas; e pelo fato de as entidades de previdência já detem estoques relevantes desses títulos”, observa o estrategista-chefe e sócio da Eytse Estratégia, Sérgio Goldenstein, que já foi chefe do departamento de mercado aberto do Banco Central.

E, em um contexto no qual as emissões de títulos prefixados também sofrem com alguma falta de demanda, Goldenstein defende que resta ao Tesouro “a estratégia de concentrar as emissões em LFT, piorando a composição da dívida, mas possibilitando um maior prazo médio de emissão e um provável custo menor, evitando, ainda, uma pressão adicional sobre os juros nominais e reais”.

Do lado dos prefixados, o estrategista avalia que há um aumento dos prêmios de risco exigidos pelo mercado diante de um cenário fiscal negativo e da demanda reduzida, ao ter em vis-

ta o elevado custo de oportunidade, a perspectiva de uma Selic restritiva por um período prolongado, o baixo apetite dos fundos multimercado e a demanda reduzida por parte dos investidores estrangeiros. “A demanda estrutural por prefixados só vai se recuperar quando o país adotar um ajuste fiscal consistente e houver a percepção de que a Selic retornará de forma sustentada ao patamar de um dígito.”

Quanto à possibilidade de uma intervenção do Tesouro concentrada nas NTN-Bs, Goldenstein avalia que a medida poderia elevar a inflação implícita (que é obtida pela diferença entre os juros futuros e as taxas de juros reais) e que “já está bastante elevada (entre 5,3% e 6,3% para os prazos intermediários e de longo prazo), tornando as NTN-Bs ainda mais caras em relação aos títulos prefixados e, consequentemente, fragilizando mais sua demanda”.

Na avaliação do economista-chefe da BGC Liquidez, Felipe Tavares, a demanda por títulos prefixados e por alguns vencimentos de NTN-Bs mostra que o mercado segue funcionando, ainda que longe do cenário ideal. “A disfuncionalidade ocorre quando não há ponta compradora. Ainda existe alguma demanda, especialmente nos vértices de 2030 e 2035. Se olharmos apenas para o mercado de NTN-B, a situação está bastante ruim. Mas, para afirmar que o mercado es-

tá disfuncional, seria preciso que o mercado de títulos como um todo estivesse nessa condição, e não é o caso”, enfatiza.

Na avaliação de Tavares, a piora do ambiente global, somada ao contexto doméstico, aumentou a aversão a alguns ativos brasileiros. Para ele, o movimento foi provocado por uma combinação de fatores, como a deterioração das expectativas em torno das eleições no Brasil e a mudança de postura do Federal Reserve (Fed, banco central americano), que passou a adotar um tom mais “hawkish” (inclinado a um aperto monetário). “O mercado não está disfuncional. O cenário é que está ruim”, avalia.

A piora relativa das expectativas dos agentes em relação ao cenário eleitoral conversa, em especial, com a ausência de discussões sobre a sustentabilidade da dívida.

“O Tesouro está há um mês praticamente sem emitir NTN-B porque não existe mais demanda por

esse papel. Todo mundo que queria já comprou e o dinheiro acabou. O problema é que o Tesouro precisa vender muito ainda e o preço que ele está enxergando no mercado é altíssimo. A questão é que ele só vai encontrar demanda com esses níveis de taxa. IPCA + 8% é o preço que o Brasil paga hoje para se financiar porque não consegue fazer nada direito na política fiscal”, afirma um gestor de renda fixa em condição de anonimato.

Para o superintendente de pesquisa econômica do Itaú Unibanco, Fernando Gonçalves, há uma preocupação fiscal importante no Brasil que pode estar condicionando parte da dinâmica dos mercados, além de movimentos técnicos. “A curva de juros chegou a precificar chance de alta nos juros já no fim deste ano, o que sugere que parte dos movimentos é de cunho técnico. Não é possível atribuir completamente a dinâmica das NTN-Bs à política fiscal, até porque há mudanças de posicionamento e os juros americanos também mudaram substancialmente”, nota.

Gonçalves, assim, vê um ajuste nos preços dos ativos devido a essa mudança no cenário internacional junto a questões técnicas e ao risco doméstico. “As coisas se misturam um pouco, mas existe, de fato, uma questão fiscal importante no Brasil e estamos em um ano de muita transferência e de muitos estímulos. Isso pode pegar o mercado em um momento muito adverso e, assim, os efeitos vão se compondo.”

ALLOS
CNPJ/MF nº 05.878.397/0001-32 - NIRE nº 33.303.325-11
Companhia Aberta

ALLOS S.A.
Ata da Reunião do Conselho de Administração Realizada em 17 de Junho de 2026

Data, Hora e Local: Reunião realizada no dia 17/06/2026, às 18 horas, via conferência. **Convocação e Presença:** Convocação dispensada tendo em vista a presença da totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia. **Mesa:** Sr. Renato Felitosa Rique foi eleito para presidir os trabalhos e convidou a Sra. Erica Martins Cristina da Fonseca para secretariar a reunião. **Deliberações:** Sem quaisquer ressalvas, os membros do Conselho de Administração deliberaram aprovar, por unanimidade, o seguinte: A distribuição de dividendos intermediários da Companhia, na forma abaixo: **Distribuição de Dividendos Intermediários:** distribuição de dividendos intermediários à conta da reserva para investimentos apurada no balanço anual referente ao período encerrado em 31/12/2025 (“Dividendos Intermediários”), no montante bruto total de R\$ 438.000.000,00. **a)** Os Dividendos Intermediários serão pagos em 3 tranches iguais de R\$ 146.000.000,00 cada, correspondente a R\$ 0,291937564 por ação ordinária, considerando as 500.106.933 ações ordinárias de emissão da Companhia nesta data, excluindo as 4.084.014 ações em tesouraria. Os pagamentos serão efetuados em 02/07/2026, 04/08/2026 e 02/09/2026, aos acionistas inscritos nos registros da Companhia em 22/06/2026, 23/07/2026 e 21/08/2026, respectivamente. **b)** As ações da Companhia serão negociadas (“os Dividendos Intermediários”) após as datas de corte acima, em 23/06/2026, 24/07/2026, e 24/08/2026, inclusive e respectivamente. **c)** O valor do dividendo por ação poderá ser ajustado em razão da alteração da quantidade das ações em tesouraria da Companhia. **Encerramento:** Nada mais havendo a ser tratado. Rio de Janeiro, 17/06/2026. **Presidente:** Sr. Renato Felitosa Rique. **Secretária:** Sra. Erica Cristina da Fonseca Martins. **Membros do Conselho:** Renato Felitosa Rique, Peter Ballon, Marcos Haertel Vieira Lopes de Oliveira, Volker Kraft, Fernando Maria Guedes Machado Antunes de Oliveira, Eduardo Christovam Galdi Mesglier, Marília Artimonte Rocca, Carla Schmitzberger, e Roberto Diniz Junqueira Neto. Rio de Janeiro, 17/06/2026. **Erica Cristina da Fonseca Martins** - Secretária. **Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro** - Empresas: ALLOS S.A. NIRE: 33.303.325-11. Protocolo: 2026/00701257-4, do protocolo: 02/07/2026, em razão do arquivamento em 03/07/2026 sob o número 00007877375. Gabriel Oliveira de Souza Vói - Secretário Geral.

Eldorado Brasil
CNPJ/MF nº 07.401.436/0002-12 - NIRE 35.300.444.728
Companhia Aberta - Categoria B

Eldorado Brasil Celulose S.A.
Ata da Reunião do Conselho de Administração Realizada em 9 de Junho de 2026

1. Hora, Data e Local: Às 10:00 horas do dia 9 de junho de 2026, na sede social da Eldorado Brasil Celulose S.A., localizada na Cidade e Estado de São Paulo, na Avenida Marginal Direita do Tietê nº 500, Bloco II, Subsolo, Sala 18, Vila Jaguara, CEP 05118-100 (“Companhia” ou “Eldorado”). **2. Convocação e Presenças:** Convocação dispensada tendo em vista a presença da totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia na reunião (“Reunião”), conforme disposto no Artigo 12, Parágrafo 4º, do Estatuto Social da Companhia. **3. Mesa:** Verificado o quórum necessário à instalação da Reunião, a Mesa foi composta pelos Srs. Aguinaldo Gomes Ramos Filho, Presidente da Mesa, e Fabiana Blasis, Secretária da Mesa. **4. Ordem do Dia:** Autorizar o processo de incorporação da Eldorado pela J&F S.A. (“J&F” e, em conjunto com a Companhia, simplesmente, “Companhias”) seja por meio de incorporação, nos termos do artigo 227 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das S.A.”), seja por meio da versão de parcela do patrimônio líquido da Eldorado para a J&F, nos termos do artigo 229 da Lei das S.A. (“Incorporação”). **5. Deliberações:** Cumpridas todas as formalidades previstas em Lei e no Estatuto Social da Companhia, os membros do Conselho de Administração da Companhia, em linha com as análises e estudos promovidos pelas administrações das Companhias e observadas as medidas já implementadas pela J&F, incluindo a reestruturação da governança corporativa da J&F que conta com a participação de Diretores Presidentes dos segmentos de negócios integralmente detidos pela J&F, inclusive o de celulose e logística; a centralização da gestão do caixa dos segmentos de negócios integralmente detidos pela J&F pelo seu Diretor Vice-Presidente de Administração e Finanças, a unanimidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia decidiu autorizar a Incorporação das Companhias, *ad referendum* das Assembleias Gerais das Companhias, a realizar a Incorporação. A incorporação dependerá da obtenção de todas as autorizações que as administrações das Companhias julgarem necessárias, inclusive a aprovação da Incorporação pelos acionistas das Companhias. **6. Ata em Forma de Sumário:** Foi aprovado, por unanimidade dos membros do Conselho de Administração, que a ata desta Reunião fosse lavrada sob a forma de sumário, nos termos do parágrafo 1º, do artigo 130 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada. **7. Encerramento e Lavratura da Ata:** Nada mais havendo a ser tratado, foi oferecida a palavra a quem dela quisesse fazer uso e, como ninguém se manifestou sobre os itens desta ata, a presente ata foi lida, aprovada por todos os presentes e assinada. **8. Conselheiros Presentes:** Srs. Aguinaldo Gomes Ramos Filho, Sérgio Longo, Francisco de Assis e Silva e Marcio Antônio Teixeira Linhares. “Certifico que esta ata é cópia fiel da original lavrada em livro próprio”. São Paulo, 9 de junho de 2026. **Fabiana Blasis** - Secretária da Mesa. **JUCESP** nº 258.606/26-5 em 19/06/2026. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.

Magalu
Magazine Luiza S.A.
Companhia Aberta
CNPJ/MF: 47.960.950/0001-21 - NIRE 35.3.0010481.1

Certidão da Ata da Reunião do Conselho de Administração Realizada em 24/03/2026
Aos 24/03/2026, às 18h00, por videoconferência, conforme faculta o artigo 22, §4º do Estatuto Social da Companhia, com a presença da totalidade dos membros do Conselho de Administração. **Mesa:** Sra. Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues, na qualidade de Presidente, e o Sr. Marcelo José Ferreira e Silva, na qualidade de Secretário. **Deliberações:** Por unanimidade de votos, foram tomadas as seguintes deliberações, sem reservas ou ressalvas: **1) Avaliação da aderência dos candidatos aos cargos de membros do Conselho de Administração à Política de Indicação e o enquadramento dos candidatos indicados como conselheiros independentes aos critérios de independência aplicáveis:** O Conselho de Administração, com o apoio do Comitê de Pessoas e Cultura Organizacional (COPES), avaliou a chapa apresentada - composta pelos candidatos Sra. Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues; Sr. Marcelo José Ferreira e Silva; Sr. Carlos Renato Donzelli; e, na qualidade de conselheiros independentes, Srs. Inês Corrêa de Souza; Sra. Betânia Tanure de Barros; Sr. Sílvio Romero de Lemos Meira; Sr. Floriano Peixoto Vieira Neto; e Sr. Henrique Breda - e concluiu, por unanimidade, com base nas práticas de governança da Companhia, que: **(i)** os candidatos indicados na referida chapa atendem aos critérios da Política de Indicação da Companhia, quais sejam: a qualificação para a função, o alinhamento aos valores e à cultura da Companhia, a complementaridade de perfis e competências (considerando a atuação dos candidatos em diversas áreas, como, por exemplo, varejo, finanças, contabilidade e auditoria, gestão empresarial e negócios digitais), a disponibilidade de tempo para dedicação à função e a diversidade de conhecimentos, experiências, aspectos culturais, faixas etárias e gênero; e **(ii)** cada candidato indicado como Conselheiro Independente cumpre os requisitos previstos no Regulamento do Novo Mercado e no artigo 6º do Anexo K da Resolução CVM nº 80/22, registrando-se que as respectivas declarações de independência apresentadas não contêm quaisquer ressalvas que afetem a sua qualificação como conselheiros independentes. **2) Reratificação da proposta de destinação do resultado do exercício social encerrado em 31/12/2025:** Em 12/03/2026, o Conselho de Administração aprovou as Demonstrações Financeiras da Companhia relativas ao exercício social de 31/12/2025, incluindo as Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido (“DMLP”). As DMLP refletiam a proposta de destinação do lucro líquido do exercício social de 2025, que contemplava **(i)** o pagamento de dividendos mínimos obrigatórios no valor de R\$ 3.021.053,04; e **(ii)** a constituição da Reserva de Reforço do Capital de Giro, no montante de R\$ 17.119.300,54. Os conselheiros aprovaram, por unanimidade e sem quaisquer ressalvas, propor aos acionistas que o montante antes destinado à constituição da Reserva de Reforço do Capital de Giro seja integralmente distribuído a título de dividendos adicionais. **3) Proposta de distribuição de dividendos intermediários, à conta de reserva de lucros constante das demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025:** Os Conselheiros aprovaram, por unanimidade e sem quaisquer ressalvas, a submissão aos acionistas de proposta de distribuição de dividendos intermediários no montante líquido de R\$ 42.859.646,42, correspondente a R\$ 0,0553121616 por ação ordinária, mediante a reversão de parte do saldo da Reserva de Incentivos Fiscais, que compõe a reserva de lucros, constante das Demonstrações Financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2025 e a sua subsequente distribuição aos acionistas. Caso a declaração de dividendos intermediários ora proposta seja aprovada pelos acionistas, os dividendos serão pagos à vista, em moeda corrente nacional, em até 30 (trinta) dias, aos titulares de ações de emissão da Companhia, com base na posição acionária do dia 24 de abril de 2026. Nos termos do art. 38 do Estatuto Social, os dividendos não renderão juros nem serão corrigidos monetariamente. As ações de emissão da Companhia passarão a ser negociadas *ex-dividendos* na B3 S.A. - Brasil, Balcão a partir de 27 de abril de 2026, inclusive. **4) Proposta da Administração para a Assembleia Geral Ordinária e sua respectiva convocação:** Os Conselheiros, por unanimidade, aprovaram a Proposta da Administração para a Assembleia Geral Ordinária da Companhia e a sua convocação para o dia 23/04/2026, às 16h00min, de forma exclusivamente digital, para deliberar sobre: **(i) em sede de Assembleia Geral Ordinária:** **(a)** as contas dos administradores e as demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31/12/2025, acompanhadas do Relatório da Administração e dos pareceres emitidos pelos Auditores Independentes, pelo Comitê de Auditoria, Riscos e Compliance e pelo Conselho Fiscal; **(b)** a destinação do resultado do exercício social encerrado em 31/12/2025 e a distribuição de dividendos; **(c)** a fixação do número de membros a compor o Conselho de Administração da Companhia em 8 (oito); **(d)** a eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia; **(e)** a definição do número de membros a compor o Conselho Fiscal da Companhia; **(f)** a eleição dos membros do Conselho Fiscal da Companhia; **(g)** a fixação do limite da remuneração anual global do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária da Companhia; e **(h)** a fixação da remuneração global dos membros do Conselho Fiscal da Companhia; e **(i)** em sede de Assembleia Geral Extraordinária: a distribuição de dividendos intermediários, à conta de reserva de lucros constante das demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício social encerrado em 31/12/2025. Nada mais. Conselheiros: Luiza Helena Trajano Inácio Rodrigues; Marcelo José Ferreira e Silva; Carlos Renato Donzelli; Inês Corrêa de Souza; Betânia Tanure de Barros; Sílvio Romero de Lemos Meira; Floriano Peixoto Vieira Neto; e Henrique Breda. São Paulo/SP, 24/03/2026. São Paulo/SP, 24 de março de 2026. **Marcelo José Ferreira e Silva** - Secretário. **JUCESP** nº 257.917/26-3 em 18/06/2026. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.

Informações que impulsionam decisões.
Acesse valor.globo.com

Neoenergia
Coelba

Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA
CNPJ/MF nº 15.139.629/0001-94
COMPANHIA ABERTA

AVISO AOS NOTISTAS
A COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA - COELBA (“Emissora”) comunica aos Senhores Titulares da 2ª Emissão Pública de Notas Comerciais Escriturais (“Titulares”), nos termos do disposto na Cláusula 5.1.1 da Escritura Particular da 2ª (Segunda) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, em até 2 (Duas) séries, com Garantia Fidejussória, que promoverá em 15 de julho de 2026 o Resgate Antecipado da totalidade das Notas Comerciais da 2ª Série em circulação, com o consequente cancelamento de tais Notas Comerciais, mediante o pagamento do Valor Nominal das Notas Comerciais da 2ª Série em circulação, acrescido da Remuneração aplicável e pagamento de prêmio, calculados com base nos termos da referida Escritura. Salvador, 30 de junho de 2026. **Renato de Almeida Rocha** - Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

Neoenergia
Coelba

Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA
COMPANHIA ABERTA
CNPJ/MF nº 15.139.629/0001-94

AVISO AOS DEBENTURISTAS
A COMPANHIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA - COELBA (“Emissora”) comunica aos Senhores Debenturistas da 14ª Emissão Pública de Debêntures Quirográficas e não Conversíveis em Ações (“Debenturistas”), nos termos do disposto na Cláusula 5.1.1 da Escritura Particular de 14ª (Décima Quarta) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirográficas, com Garantia Adicional Fidejussória, em 3 (três) Séries, que promoverá em 15 de julho de 2026 o Resgate Antecipado da totalidade das Debêntures da 2ª Série em circulação, com o consequente cancelamento de tais Debêntures, mediante o pagamento do Valor Nominal das Debêntures da 2ª Série em circulação, acrescido da Remuneração aplicável e pagamento de prêmio, calculados com base nos termos da referida Escritura. Salvador, 30 de junho de 2026. **Renato de Almeida Rocha** - Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

FACULDADE DE CIÊNCIAS FARMACÉUTICAS - UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
AVISO DE LICITAÇÃO PREGÃO ELETRÔNICO Nº: 58/2026 - FCF
PROCESSO Nº: 154.0008000/2026-60.
A Faculdade de Ciências Farmacêuticas torna público aos interessados que realizara licitação na modalidade PREGÃO ELETRÔNICO, sob Nº: **58/2026** - FCF, do tipo menor preço, cujo objeto é **FORNECIMENTO DE MOITOR DE TEMPERATURA E SENSOR DE TEMPERATURA E UMIDADE**, conforme especificações e condições constantes em Edital e seus Anexos, cuja data para início do prazo de Recebimento das Propostas Eletrônicas será o dia 08/07/2026 a partir das 08:00, estando a sessão de disputa agendada para o dia 28/07/2026, às 09:30, sendo o acesso à sessão por intermédio do sistema eletrônico de contratações denominado “Portal de Compras do Governo Federal – Compras.gov” através do [sítio: https://www.gov.br/compras/pt-br](https://www.gov.br/compras/pt-br). O Edital na íntegra se encontrará disponível a partir do dia 08/07/2026, na página do [Compras.gov.br](https://www.gov.br/compras)

O essencial para entender o mercado, direto no seu e-mail.

Cadastre-se em nossas newsletters valor.globo.com/newsletter

Finanças Indicadores

IMA - Índices de Mercado Anbima

Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IFM-M	1	20.408,26	0,01	0,20	6,85
IFM-F	1+	24.489,76	0,16	0,30	4,16
IFM-M	Total	22.662,50	-0,12	-0,16	4,89
IMA-B	5	11.364,75	0,03	0,31	6,81
IMA-B	5+	12.492,90	0,33	0,94	3,17
IMA-B	Total	11.459,14	0,20	0,66	4,76
IMA-S	Total	8.722,44	0,05	0,27	7,24
IMA-Geral	Total	10.180,94	0,05	0,27	6,11

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data

Crédito

	23/06	22/06	Há 1 semana	No fim de maio	Há 1 mês	Há 12 meses
Linhas - pessoa jurídica						
Capital de giro pré-ata 365 dias - a.a.	36,08	36,68	38,35	32,47	38,62	34,12
Capital de giro pré-sup. 365 dias - a.a.	27,67	27,85	27,63	27,13	27,88	27,68
Conta garantida pré - a.a.	59,75	60,23	52,78	61,47	57,89	56,81
Desconto de duplicata pré - a.a.	22,28	22,77	22,27	22,28	23,63	24,96
Vendedor pré - a.a.	19,65	21,34	21,56	19,21	22,68	21,94
Capital de giro fut. até 365 dias - a.a.	22,50	22,16	22,56	23,14	24,01	22,32
Capital de giro fut. sup. 365 dias - a.a.	19,64	19,57	19,48	19,77	18,68	19,77
Conta garantida pós - a.a.	27,36	27,86	28,42	28,78	28,19	28,83
AD: pós - a.a.	7,11	7,29	7,14	6,63	6,62	7,10
Factoring - a.m.	3,06	3,07	3,12	3,13	3,08	3,13

Fontes: Banco Central, Anfic e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Juros externos

	07/07/26	06/07/26	Há 1 semana	No fim de junho	Há 1 mês	Há 12 meses
SOFR - empréstimos interbancários em dólar *						
Atual	-	3,6300	3,6600	3,6800	3,6300	4,3300
Média em 1 mês	-	3,6361	3,6335	3,6318	3,5897	4,3346
Média em 3 meses	-	3,6342	3,6349	3,6346	3,5887	4,3439
Média em 6 meses	-	3,6690	3,6713	3,6723	3,6881	4,3733
CSTR - empréstimos interbancários em euro **						
Atual	-	2,1820	2,1830	2,1820	1,9310	1,9200
Média em 1 mês	-	2,0864	2,0495	2,0343	1,9320	1,9653
Média em 3 meses	-	1,9862	1,9743	1,9712	1,9359	2,1479
Média em 6 meses	-	1,9671	1,9602	1,9586	1,9404	2,4215
Média em 1 ano	-	1,9608	1,9572	1,9565	1,9511	2,9461
Euribor ***						
1 mês	-	2,224	2,192	2,201	2,008	1,889
3 meses	-	2,321	2,312	2,324	2,312	1,944
6 meses	-	2,547	2,554	2,568	2,584	2,016
1 ano	-	2,693	2,727	2,728	2,842	2,044

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)	3,66	3,67	3,67	3,68	3,68	4,31
T-Bill (3 meses)	3,80	3,79	3,80	3,83	3,72	4,35
T-Bill (6 meses)	3,96	3,95	3,97	4,00	3,80	4,40
T-Note (2 anos)	4,19	4,12	4,18	4,18	4,17	3,90
T-Note (5 anos)	4,30	4,20	4,24	4,23	4,29	3,96
T-Note (10 anos)	4,56	4,47	4,49	4,47	4,55	4,38
T-Bond (30 anos)	5,06	4,97	4,98	5,01	4,92	4,52

Fontes: ECB, EMML, FRBNY e Valor PRO. Elaboração: Valor Data * Taxa baseada em transações de empréstimos overnight por bilhões do Tesouro EUA. ** A taxa reflete os custos de empréstimos overnight sem garantia. *** Taxas da BBA e da Associação Bancária da União Europeia

Evolução das aplicações financeiras

Renda Fixa	jun/26*	jun/26	Mês mai/26	abr/26	mar/26	fev/26	Ano* 12 meses**
Selic	0,26	1,12	1,07	1,09	1,21	1,00	7,12 14,78
CDI	0,26	1,12	1,07	1,09	1,21	1,00	7,12 14,78
CDR (1)	0,72	0,72	0,71	0,73	1,01	1,01	6,06 11,86
Poupança (2)	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,62	4,75 8,32
Poupança (3)	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,62	4,75 8,32
RFH (6 meses)	-0,16	-0,69	-0,88	-1,24	-0,59	0,99	-4,89 12,12
IMA-B	0,66	-0,04	0,31	1,61	0,17	1,79	4,76 8,26
IMA-S	0,27	-1,12	1,09	1,09	1,27	1,01	7,24 14,99
Renda Variável							
Ibovespa	0,00	-1,01	-7,22	-0,08	-6,70	4,09	6,76 23,89
Índice Small Cap	-1,31	-3,28	-3,66	-3,16	-5,77	1,88	-5,83 -1,35
IBX 50	-0,03	-1,28	-7,48	-0,06	-0,26	4,27	7,39 24,75
T-Bill (1 mês)	-0,57	0,31	-8,10	-1,64	-2,39	3,72	0,31 8,82
IMOB	-0,63	1,79	-3,63	-3,78	-9,36	0,09	0,21 2,22
IDIV	0,00	-1,79	-7,62	-1,18	-0,23	4,38	6,99 22,30
IFIX	-0,05	-1,21	-1,33	1,53	-1,06	1,32	1,41 9,96
Dólar Plax (BC)	-0,59	2,37	1,37	-4,42	1,36	-1,54	-6,48 -5,14
Dólar Comercial (mercado)	-0,21	2,39	1,63	-4,38	0,87	-2,16	-6,13 4,98
Euro (B) (4)	-0,54	0,08	0,94	-2,67	-1,12	-2,29	-9,13 -7,98
Euro Comercial (mercado) (4)	-0,30	0,30	1,20	-2,91	-1,37	-2,55	-8,79 -7,83
Ouro (B)	2,10	-9,71	0,33	-4,41	-10,73	2,72	-10,29 16,16
IPCA (5)	-	0,32	0,58	0,67	0,88	0,70	3,53 4,81
IGPM	-	-0,50	0,84	2,73	0,52	-0,73	3,27 3,16

Fontes: Anbima, Balcas, B3, Focuss, FGV, IBGE e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

* Rendimento até o dia 07/07/26. ** Até jun/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. (5) expectativa de 0,32% para o mês de junho

Fundos de Investimento

	Patrimônio líquido	Rentabilidade nominal - % em 12 meses	Estimativa da captação líquida - R\$ milhões em 12 meses
Categorias	R\$ milhões (1)	no dia no mês 2026 meses	no dia no mês no ano
Renda Fixa	4.745.612,64	-	2.285,61 349,58 108.467,92 90.060,02
RF Indexados (2)	127.048,19	-0,05 -0,15 5,69 11,67 -33,33	42,66 -3.403,87 -6.644,20
RF Duração Baixa Soberano (2)	781.518,11	0,05 0,10 6,41 13,61 2.878,56	-6.187,17 18.726,87 -31.056,57
RF Duração Baixa Grau de Invest. (2)	1.036.371,60	0,05 0,11 6,94 14,70 2.583,68	-285,97 -11.869,47 -52.076,02
RF Duração Média Grau de Invest. (2)	295.464,54	0,06 0,05 6,93 14,74 758,38	1.791,23 6.948,79 23.742,45
RF Duração Alta Grau de Invest. (2)	213.378,57	0,03 0,04 6,10 10,48 124,09	-79,67 -1.839,12 5.207,05
RF Duração Livre Soberano (2)	286.544,63	0,03 0,05 6,46 12,92 562,43	6.280,03 1.309,75 3.747,32
RF Duração Livre Grau de Invest. (2)	779.246,83	0,03 0,07 6,63 13,57 328,38	1.230,43 -8.005,07 -34.549,41
RF Duração Livre Crédito Livre (2)	720.912,02	0,02 0,02 5,47 12,36 371,78	-4.024,72 15.041,60 114.017,70
Ações	684.864,78	-	97,03 270,23 -6.209,12 -13.488,16
Ações Indexados (2)	12.861,76	0,63 0,48 7,12 23,90 -9,92	114,06 -460,08 -633,32
Ações Índice Ativo (2)	18.455,62	0,68 0,56 5,57 20,67 4,60	153,44 -2.028,66 -4.900,55
Ações Livre	242.013,81	0,47 0,34 2,15 16,13 -19,34	-80,89 -6.970,76 -10.203,63
Fechados de Ações	79.271,92	0,18 0,23 -5,36 -4,60 -0,14	0,92 -5.403,72 -7.436,74
Multimercados	1.547.408,95	-	-94,54 981,22 -9.083,14 8.540,61
Multimercados Macro	99.571,99	-0,02 -0,07 4,16 10,51 -68,82	-108,17 -6.212,53 -12.605,03
Multimercados Livre	576.385,72	0,02 0,03 5,16 13,54 244,00	882,38 -8.784,68 -12.488,14
Multimercados Juros e Moedas	38.557,01	0,05 0,13 6,53 13,95 -26,34	-3,60 -2.740,07 -4.127,69
Multimercados Invest. no Exterior (2)	746.125,96	0,00 0,08 3,29 10,00 173,61	303,66 7.487,06 40.922,95
Cambial	8.259,38	-0,04 0,73 -2,94 0,79 -10,33	422,10 1.279,93 1.223,34
Previdência	1.845.617,26	-	-30,88 -170,75 -8.787,12 -22.487,58
ETF	116.744,76	-	-280,92 -313,48 32.168,95 50.369,01
Diversos Tipos	2.769.845,35	-	-36,92 1.831,56 91.667,24 65.540,07
Total Fundos de Investimentos	8.946.827,76	-	1.894,64 1.538,89 117.437,41 114.232,92
Total Fundos Estruturados (3)	2.102.560,11	-	228,74 341,68 68.546,72 108.284,50
Total Fundos Off Shore (4)	47.843,09	-	-
Total Geral	11.059.039,36	-	2.127,38 1.880,57 186.384,13 222.507,52

Fonte: ANBIMA. (1) PL e captação líquida de cada tipo exclui os Fundos em Cotas, exceto dupla cotização. (2) Para os tipos que iniciaram 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 Imobiliários e Off Shore referentes ao mês de maio de 2026 * Rentabilidade sem período completo.Obs.: Fundos de Investimentos regidos pela INCM 555/14, INCM 522/12, INCM 409/04, INCM 359/02 e INCM 141/91. Dados sujeitos a retificação em razão da representatividade da amostra ou cadastramento de novos fundos. PL de cada tipo considerará, adicionalmente, a estimativa dos fundos que não informaram o PL na data de emissão do relatório

Custo do dinheiro

Taxas referenciais	07/07/26	06/07/26	Há 1 semana	No fim de junho	Há 1 mês	Há 12 meses
DI x Pré-30 - taxa efetiva ao ano	14,25	14,25	14,25	14,25	14,50	15,00
Selic - meta ao ano	14,15	14,15	14,15	14,15	14,40	14,90
Selic - taxa over ao ano	15,759	15,759	15,759	15,759	16,020	16,639
Selic - taxa over ao mês	14,15	14,15	14,29	14,29	14,40	14,90
Selic - taxa efetiva ao ano	12,152	12,152	11,195	11,195	11,274	12,757
CDI - taxa over ao ano	14,15	14,15	14,15	14,15	14,40	14,90
CDI - taxa over ao mês	1,5759	1,5759	1,5759	1,5759	1,6020	1,6639
CDI - taxa efetiva ao ano	14,15	14,15	14,29	14,29	14,40	14,90
CDI - taxa efetiva ao mês	1,2152	1,2152	1,1195	1,1195	1,1274	1,2757
CDR Pré - taxa bruta ao ano	-	-	-	-	-	-
CDR Pré - taxa bruta ao mês	-	-	-	-	-	-
CDR Pós - taxa bruta ao ano	-	-	-	-	-	-
CDR Pós - taxa bruta ao mês	-	-	-	-	-	-
Taxa de juros de referência - B3						
T13 - 3 meses (em % ao ano)	14,02	14,01	14,03	14,03	14,35	14,93
T16 - 6 meses (em % ao ano)	14,05	13,99	13,99	13,99	14,40	14,92
Taxas referenciais de Swap - B3						
DI x Pré-30 - taxa efetiva ao ano	14,13	14,14	14,15	14,15	14,35	14,91
DI x Pré-60 - taxa efetiva ao ano	14,05	14,06	14,08	14,08	14,34	14,92
DI x Pré-90 - taxa efetiva ao ano	14,02	14,01	14,04	14,04	14,34	14,93
DI x Pré-120 - taxa efetiva ao ano	14,01	13,98	14,01	14,01	14,37	14,93
DI x Pré-180 - taxa efetiva ao ano	14,04	13,98	14,00	14,00	14,41	14,92
DI x Pré-360 - taxa efetiva ao ano	14,14	14,04	14,04	14,04	14,56	14,71

Fontes: Banco Central, B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Mercado futuro

DI de 1 dia	PU de ajuste	Taxa efetiva - em % ao ano	Contratos negociados	Cotação - em % ao ano	Mínimo	Máximo	Último
Vencimento em ago/26	99.007,01	14,152	35.686	14,151	14,154	14,151	14,151
Vencimento em set/26	97.932,94	14,064	139.729	14,060	14,068	14,065	14,065
Vencimento em out/26	96.871,89	14,030	645.000	14,009	14,033	14,021	14,021
Vencimento em nov/26	95.824,08	14,007	41.350	13,975	14,015	13,990	13,990
Vencimento em dez/26	94.878,64	14,016	85.161	13,975	14,020	14,000	14,000
Vencimento em jan/27	93.788,33	14,041	527.963	13,980	14,050	14,015	14,015
Vencimento em fev/27	92.797,41	14,080	993	14,005	14,080	14,080	14,080
Vencimento em mar/27	91.922,69	14,091	4.787	14,030	14,085	14,085	14,085
Vencimento em abr/27	90.856,97	14,115	61.316	14,020	14,130	14,085	14,085
Vencimento em mai/27	89.860,20	14,119	370	14,045	14,050	14,045	14,045
Vencimento em jun/27	88.921,83	14,121	2.633	14,035	14,140	14,130	14,130

Vencimento em set/26	5.222,62	-	0	0,00	0,00	0,00
Vencimento em out/26	5.257,75	-	0	0,00	0,00	0,00
Vencimento em nov/26	5.290,31	-	0	0,00	0,00	0,00
Vencimento em dez/26	5.321,63	-	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!



Comunicação entre clientes e bancos é um desafio

Palavra do Consultor



Marcelo d'Agosto

O mercado financeiro é complexo e, portanto, para prestar um bom serviço aos clientes, os bancos e demais instituições financeiras precisam ter canais de comunicação eficientes. No passado, os serviços bancários eram concentrados nas agências, sob a supervisão de um gerente. As agências, que existem até hoje, mas em número cada vez mais reduzido, são espaços físicos localizados em alguma região da cidade com fácil acesso, geralmente numa grande avenida ou em um bairro central. Já o gerente, ou o assessor de investimento numa versão mais específica, é o profissional que administra o relacionamento bancário do cliente. No passado, o gerente da conta ficava na agência e podia ser consultado para resolver dúvidas ou ajudar na implementação das transações financeiras. Isso acontecia porque as pessoas tinham o hábito de frequentar as agências bancárias. Parecido como hoje se visita um shopping center, uma loja de departamentos ou um supermercado.

A motivação inicial era resolver alguma demanda específica, como sacar dinheiro ou pagar uma conta. Mas, no meio da visita, era possível conversar com o gerente para se inteirar sobre as notícias econômicas ou conhecer os novos produtos financeiros. No final, o cliente poderia sair da agência com uma recomendação de investimento. Ou, pelo menos, com a certeza de que resolveria a transação bancária que precisava fazer. Mas o cenário mudou radicalmente. Segundo dados do Banco Central, na década de 2010, a quantidade de transações feitas pelos clientes por meio dos canais presenciais disponíveis nas agências e postos bancários era de aproximadamente 9 bilhões por ano. Em 2022, último dado disponível, a quantidade de transações por esses canais foi de 3 bilhões por ano, uma queda de quase 70%. A razão é que as pessoas deixaram de visitar as agências e passaram a fazer as operações bancárias pelo aplicativo do celular. O que é um arranjo confortável para os clientes e conveniente para as instituições financeiras. Hoje em dia poucos cogitam

pagar uma conta no caixa eletrônico da agência. Isso porque é muito mais prático usar os canais da internet. Para os bancos, essa mudança de hábitos tem o aspecto positivo de racionalizar os espaços, reduzir o número de agências e centralizar o atendimento. Em última análise, é um processo que reduz os custos operacionais. No entanto, a necessidade de comunicação entre os clientes e as instituições financeiras ainda existe. Isso porque as transações bancárias continuam sendo complexas. Um caso particular ilustra esse ponto. Existe um limite de transações diárias que podem ser feitas nos canais eletrônicos. Se, por exemplo, o cliente viaja e, na volta, precisa pagar uma fatura do cartão de crédito em valor maior do que o habitual, pode esbarrar no teto autorizado para os pagamentos diários por meio dos canais digitais. Então, para pagar a fatura no dia e evitar os juros do rotativo do cartão, é preciso aumentar o limite diário das transações da conta corrente. Mas pode acontecer que, por alguma razão de configuração dos sistemas operacionais da

instituição financeira, o novo limite demore um certo tempo para ser atualizado. O resultado é que o cliente pode vivenciar uma situação embaraçosa. Ter dinheiro parado na conta corrente sem remuneração e, ao mesmo tempo, sofrer com a perspectiva de pagar multa e juros por não conseguir quitar a fatura do cartão de crédito. Qualquer gerente numa agência bancária entenderia esse tipo de problema e resolveria rapidamente a situação. No entanto, algumas instituições estão apostando nos agentes de inteligência artificial (IA) para interagir com os clientes. E o resultado prático tem sido muito negativo. É preciso desenvolver habilidades específicas para conversar de forma eficiente com um agente de IA. São várias interações que devem ser feitas até conseguir uma resposta satisfatória. A adaptação dessa lógica para as conversas entre clientes e instituições financeiras é a receita para o fracasso na comunicação. Os clientes mal conhecem os produtos bancários e não têm conhecimento dos jargões

que são usados pelos profissionais da instituição. Além disso, é frustrante trocar mensagens de texto com um agente de IA que foi programado para resolver apenas um problema que o sistema assumiu como sendo o padrão, sem possibilidade de compreender o que realmente acontece. Nesses casos, a interação com um ser humano é essencial. As instituições financeiras, então, têm uma escolha. Em vez de estimular os clientes a interagir com os agentes de IA, é mais eficiente, do ponto de vista de quem precisa dos serviços financeiros, usar a IA para monitorar as orientações e recomendações que os gerentes, incluindo os assessores de investimento, dão aos clientes.

Marcelo d'Agosto é economista especializado em administração de investimentos com mais de 20 anos de experiência no mercado financeiro.

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.

Investimentos Com o fim do período de silêncio após o IPO, bancos estabelecem preços-alvo elevados para empresa de foguetes e inteligência artificial de Elon Musk

Wall Street amplia aposta e reforça recomendação de ação da SpaceX

Emily Herbert e Jamie John
Financial Times

A SpaceX obteve várias recomendações de compra de suas ações de diversas corretoras e bancos de Wall Street, conferindo mais respaldo à empresa de inteligência artificial (IA) e foguetes de Elon Musk, recém-listada na bolsa. Bancos como Goldman Sachs, UBS e Morgan Stanley emitiram recomendações otimistas para os preços das ações da SpaceX nesta terça-feira — primeiro dia de cobertura dos papéis após o fim do período de silêncio exigido para as instituições que coordenaram a oferta pública inicial (IPO) gigante da empresa no mês passado. Essas recomendações orientam investidores em suas decisões de compra e surgem depois de as ações terem disparado, saltando de US\$ 135 no IPO até a máxima de US\$ 225, dias antes de desabarem para a faixa de US\$ 150. Ontem, os papéis terminaram a US\$ 149,47, com baixa de 6,83%. O Morgan Stanley classificou as ações como “overweight” (acima da média do mercado) e estabeleceu um preço-alvo de US\$ 300. Em um relatório intitulado “O Ápice da Ambição Civilizatória”, o Deutsche Bank fixou um preço-alvo de US\$ 255, afirmando que a empresa está “mudando o curso da história para tornar a humanidade multiplanetária”. Já o Citi afirmou que seu preço-alvo de US\$ 200 para o final deste ano “é um marco no caminho para os US\$ 900 ou mais, patamar que se torna realista caso avanços cruciais de engenharia sejam demonstrados em escala”. O banco acrescentou: “O lançamento bem-sucedido da Starship estabelecerá a via mais acessível e escalável para destravar o potencial econômico do espaço... proporcionando à SpaceX acesso a mercados de trilhões de dólares que nenhuma outra empresa consegue explorar”. A capitalização de mercado da SpaceX gira atualmente em torno de US\$ 2,1 trilhões. Um preço de ação de US\$ 900 avaliaria a empresa em quase US\$ 12 trilhões, valor muito superior ao da maior empresa do mundo, a Nvidia, com capitalização de US\$ 4,7 trilhões. O UBS afirmou que a SpaceX possui um “conjunto de ativos inigualável”, composto por seus foguetes reutilizáveis e pela constelação de satélites Starlink, iniciando a cobertura da empresa com recomendação de com



SpaceX, empresa de foguetes de Musk, aposta em exploração espacial, comunicação por satélites e inteligência artificial

pra e um preço-alvo de US\$ 210 para um horizonte de 12 meses. O banco suíço também apontou que os avanços no chatbot Grok e a aquisição, pela SpaceX, da Cursor — uma startup de programação baseada em IA — estão “prestes a reduzir a distância” entre a SpaceX e laboratórios de vanguarda como a OpenAI e a Anthropic. Ilustrando o que tem sido descrito como uma mentalidade de “bilhete de loteria” no mercado em relação ao IPO da SpaceX, o UBS classificou a empresa como uma “opção de compra” — um derivativo que confere ao titular o direito de adquirir um ativo — para os investidores, à medida que “Elon Musk busca concretizar sua visão de tornar a vida multiplanetária”.

O Bank of America (BoFA) estabeleceu um preço-alvo de US\$ 235. Com base nas estimativas do banco para os lucros de 2027, a empresa é negociada atualmente a uma relação preço/lu-

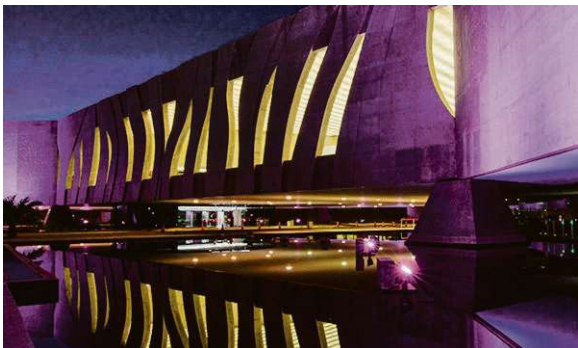
cro de 118 vezes, índice que cai para cerca de 43 vezes os lucros em 2028. Em comparação, o índice Nasdaq 100 — do qual a SpaceX passou a fazer parte nesta terça-feira — é negociado a 23 vezes os lucros projetados, segundo dados da Bloomberg. “Acreditamos que os investidores devem analisar grande parte do valor de longo prazo da SpaceX [...] sob a ótica do valor de opção”, afirmou o banco em seu relatório. “Embora a contribuição econômica de muitos mercados espaciais futuros seja incerta hoje, a SpaceX detém a infraestrutura habilitadora que seria necessária caso esses mercados venham a se desenvolver.” Muitos analistas reconheceram a incerteza implícita em suas

projeções. Analistas do Morgan Stanley estabeleceram uma faixa “intencionalmente ampla” de possíveis resultados para o preço das ações — variando de um cenário pessimista (“bear case”) de US\$ 75 a um cenário otimista (“bull case”) de US\$ 600 —, “equilibrando a capacidade única da SpaceX de capturar as oportunidades em expansão nos setores espacial e de IA com riscos significativos de execução, financiamento e tecnologia”. No entanto, o banco mostrou-se, em última análise, otimista quanto ao futuro da empresa, descrevendo-a como “a fronteira final” da IA e afirmando que a SpaceX é “uma das poucas plataformas capazes de integrar ativos em órbita, conectividade global e capacidade computacional em uma única estrutura de infraestrutura”. O potencial da Cursor — uma startup de edição de código cujo direito de aquisição foi obtido pela SpaceX no início deste ano — é subestimado pelo restante do mercado, acrescentou o banco. O Goldman Sachs afirmou que a SpaceX possui “um histórico de desenvolvimento de soluções que muitos especialistas do setor consideravam anteriormente implausíveis”. O banco americano atribuiu à SpaceX uma recomendação de compra e um preço-alvo de US\$ 225 para um horizonte de 12 meses. A instituição estimou que a empresa precisaria captar cerca de US\$ 270 bilhões em dívidas entre 2026 e 2030 para atingir suas metas. O J.P. Morgan, que definiu um preço-alvo de US\$ 225 para a empresa, apontou que a “influência e o controle desproporcionais” de Musk são “fundamentais” para o sucesso da SpaceX, em uma seção do relatório intitulada “Existe apenas um Elon”. O banco acrescentou que “as ambições da SpaceX — e seu impacto potencial na humanidade — superam as de qualquer outra empresa que já vimos”. A entrada da SpaceX no índice Nasdaq 100 obrigará os fundos de índice (ETFs) que replicam essa carteira — composta majoritariamente por ações de tecnologia — a comprar papéis da companhia. Normalmente, as empresas precisam aguardar até um ano após a abertura de capital para ingressar nos principais índices acompanhados por fundos que gerenciam trilhões de dólares. No entanto, a SpaceX conseguiu garantir uma entrada antecipada nos índices da Nasdaq, da FTSE Russell e da MSCI.

MB recebe aporte de R\$ 100 mi da Tether

Lara Asano
De São Paulo

O Mercado Bitcoin (MB) anunciou um investimento de R\$ 100 milhões da Tether, emissora do USDT, maior stablecoin do mundo. O aporte será usado para acelerar a expansão da plataforma brasileira em áreas como tokenização, pagamentos, crédito, mercados de capitais em blockchain e outros serviços financeiros digitais regulados. A operação é o primeiro fechamento de uma rodada maior, que também inclui os fundadores do Mercado Bitcoin e o SoftBank, investidor da companhia desde 2021, quando a empresa se tornou um unicórnio. O Mercado Bitcoin não informou o valor total previsto para a rodada, o “valuation” (avaliação) considerado na transação nem a participação adquirida pela Tether. Os recursos devem apoiar a expansão da infraestrutura de pagamentos, a ampliação de produtos tokenizados para investidores de varejo e institucionais, operações de crédito e empréstimos, além de parcerias e iniciativas de expansão internacional. “A discussão já não é mais se os serviços financeiros migrarão para infraestruturas ‘on-chain’. Essa transição já está em curso”, afirma Roberto Dagnoni, presidente do conselho e CEO do Mercado Bitcoin. Segundo ele, o foco agora é construir infraestrutura para tokenização, stablecoins, pagamentos e mercados de capitais em escala. Para Paolo Ardoino, CEO da Tether, o investimento se encaixa na estratégia da companhia de apoiar empresas que desenvolvem infraestrutura financeira baseada em blockchain. “O Mercado Bitcoin construiu uma plataforma regulada e integrada de serviços financeiros ‘on-chain’ que atende milhões de usuários em um dos mercados financeiros mais dinâmicos do mundo”, afirma. Ardoino também cita a combinação entre regulação, infraestrutura de tokenização e oferta integrada de serviços financeiros como um dos pontos que justificaram o aporte. “Estamos entusiasmados em apoiar a próxima fase de crescimento do Mercado Bitcoin como parceiro estratégico e investidor”, diz. O investimento ocorre em um momento em que empresas de cripto e instituições financeiras tradicionais avançam em iniciativas de tokenização, stablecoins e pagamentos digitais. No Brasil, esse movimento ocorre em paralelo à consolidação da regulação de prestadores de serviços de ativos virtuais pelo Banco Central e ao crescimento de produtos financeiros baseados em blockchain.



Legislação & Tributos SP

Trabalhista Aprovação da medida deverá anular cláusulas automaticamente, aumentando custos

Fim da escala 6x1 vai impactar milhares de acordos coletivos

Luiza Calegari
De São Paulo

A Proposta de Emenda à Constituição (PEC) que restringe a aplicação da escala de 6 dias de trabalho para um de descanso (6x1) pode ter como primeiro efeito jurídico a anulação de milhares de cláusulas de acordos coletivos já firmados — se for aprovada pelo Senado como passou na Câmara dos Deputados. Com a anulação, terão que ser abertas novas rodadas de negociações entre os sindicatos das empresas e os dos trabalhadores.

A partir da redução da jornada semanal máxima, explicam especialistas em Direito do Trabalho, deverão ser reformulados, por exemplo, os sistemas de turnos. Nesse replanejamento, mais horas poderão ser caracterizadas como horas extras. Mas tal medida, dizem, deverá ser gerida com cuidado. Assim, na prática, poderá ser mais seguro para as empresas contratar.

A consequência será o aumento de custos. Estudo da Confederação Nacional da Indústria (CNI) indica que a proposta de redução da jornada semanal de trabalho de 44 para 40 horas, sem redução salarial, pode elevar em até R\$ 267,2 bilhões por ano os custos com empregados formais, alta de até 7% na folha de pagamentos. Já estimativa do Santander indica um custo me-

cânico negativo para o Produto Interno Bruto (PIB) do país, no curto prazo, de cerca de 2,5%.

O aumento de custos decorrente das novas regras é uma das principais críticas do setor produtivo à proposta. Empresas defendem que a elevação de gastos depende de ganhos de produtividade para ser sustentável, mas não há movimento para resolver o problema da falta de qualificação da mão de obra. Uma das consequências, segundo elas, será o repasse de tais custos para os consumidores, gerando pressão inflacionária, além de redução da competitividade do produto brasileiro no mercado externo.

Alessandra Barichello Boskovic, sócia de Mannrich e Vasconcelos Advogados, destaca que os setores que mais devem ser afetados pelas novas exigências são os que dependem de escalas diferenciadas e de negociação coletiva para organizar suas operações, como saúde, indústria, comércio, logística, transporte, hotelaria e serviços essenciais.

E esse impacto poderá ser sentido rapidamente. Segundo o texto que será analisado pelos senadores, as cláusulas coletivas sobre duração do trabalho e repouso semanal remunerado que contrariem a nova norma deixarão de valer. Na prática, de acordo com especialistas, com a aprovação da PEC, podem perder a validade automaticamente.

De acordo com Alessandra, tornar sem efeito parte das cláusulas definidas em negociação coletiva, por causa da PEC, poderá “gerar desequilíbrio do pacto coletivo”. A advogada explica que as empresas e os trabalhadores fazem concessões recíprocas nesses acordos. “Muitas vezes, determinadas flexibilizações de jornada ou escalas diferenciadas são negociadas em contrapartida a benefícios econômicos, adicionais de remuneração, garantias de emprego ou outras vantagens para os trabalhadores.”

Para Marcos Fantinato, sócio do Machado Meyer, o movimento dessas renegociações vai consolidar ainda mais o entendimento do Supremo Tribunal Federal (STF) de que o negociado prevalece sobre o legislado (Tema 1.046). “A segurança para empregadores e trabalhadores virá da norma coletiva”, afirma.

As imprecisões do texto da PEC e a abrangência das novas disposições vão abrir portas para a judicialização, segundo Domingos Fortunato, sócio de Trabalhista e Sindical do Mattos Filho. Para ele, a inclusão das categorias com jornadas especiais na nova escala deixa margem para questionamento. “Os trabalhadores de petróleo, por exemplo, se organizam mundialmente em uma escala de 14 dias de trabalho por 14 de descanso, porque são transferidos entre plataformas no mundo inteiro. Será im-



Alessandra Barichello Boskovic: setores mais afetados serão os que dependem de escalas diferenciadas e negociação coletiva

possível ajustar para dois descansos semanais”, diz.

Outra crítica é de que o prazo de 60 dias para as adaptações, a partir da instituição da lei, seria muito exíguo. O Sindicato dos Comerciantes de São Paulo, por exemplo, representa cerca de 500 mil trabalhadores. “Destaco isso pela viabilidade de se negociar com tantas empresas ao mesmo tempo”, afirma Fortunato.

Ele diz, ainda, que a tendência é de aumento significativo de custos para as empresas. “Com margens já baixas, alguns setores vão ter que repassar esse custo para o consumidor”, conclui.

Com relação às empresas que adotam banco de horas, continua sendo melhor, segundo especialistas, a compensação, com a troca de horas extras por folgas ou abatimento da jornada. Em relação a isso, a

PEC não trouxe alterações — a compensação continua limitada a 10h diárias. Na prática, o que pode acontecer é que mais horas serão caracterizadas como extras, de acordo com Celso Báez, sócio da área trabalhista do Demarest. “Vislumbramos maior impacto em sistemas de turno e compensação entre semanas, pois a média semanal precisaria ser readequada para 40 horas”, afirma.

Báez explica que costuma ser mais barato para as empresas pagar hora extra para funcionários já contratados do que admitir novos trabalhadores, considerando todos os encargos. No entanto, ele alerta sobre a contratação prévia de horas extras — contratar a pessoa por 44 horas semanais prevendo que 4 horas deste total serão pagas como extras. “Na prática, isso passaria a equivaler a ‘burlar’ o novo limite constitucional, implicando contingências financeiras relevantes”, diz. Assim, é provável que a maioria das empresas, acrescenta, acabe tendo que contratar mais empregados.

Para tentar contornar as restrições da PEC, a nova jornada também abre espaço para a ideia de contratação de Microempreendedores Individuais (MEIs), apontam os advogados. Mas a validade des-

sa contratação é um debate que ainda está em andamento no Supremo Tribunal Federal, no processo que discute a chamada pejotização (Tema 1389).

Para Báez, os prestadores de serviços contratados como MEI não estão sujeitos à jornada de trabalho e não seriam afetados pela redução. “Sob essa ótica, pode sim haver certo estímulo para que as empresas busquem formas alternativas de contratação de prestadores de serviços como estratégia para tentar ‘driblar’ a redução da jornada.”

Marcos Fantinato diz entender que o propósito da PEC é melhorar o equilíbrio entre tempo à disposição do trabalho e o dedicado à vida pessoal dos funcionários. Mas afirma que, embora a proposta seja um passo importante nesse sentido, o debate não evoluirá enquanto o trabalho não for pensado em termos mensais ou anuais, em vez de diário ou semanal. “Talvez a negociação coletiva possa abrir espaço para a criação de vantagens quinzenais, mensais ou anuais, como por exemplo, trabalhar 10 dias seguidos para poder folgar por 15 dias depois”, defende.

Carf julga cobrança bilionária da Petrobras

Beatriz Olivon
De Brasília

A 1ª Turma da Câmara Superior do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf) retomou ontem, com o início da análise do mérito, um julgamento bilionário envolvendo a Petrobras e outras petroleiras. Trata da cobrança de Imposto de Renda (IRPJ) e CSLL por descumprimento de legislação relativa à apuração dos preços de transferência em operações de importação de plataformas novas de produção de petróleo e gás natural realizadas pela companhia. O placar ficou em dois a um para os contribuintes e um pedido de vista interrompeu o julgamento.

A autuação da Petrobras tem o valor original de R\$ 4,48 bilhões, mas parte já transitou em julgado. Ontem, estava em discussão fatia de R\$ 3,4 bilhões, de acordo com o Formulário de Referência da companhia. Um caso similar da Repsol estava sendo julgado em conjunto — não há valor público para esse processo.

O ponto central da discussão é a mensuração do valor do freteamento, não a técnica do preço de transferência em si — no caso o PIC (Preço Independente Comparado). Se cabem os ajustes que a Receita Federal exigiu e com base nos quais lavrou a autuação.

Outras empresas do setor receberam autuações semelhantes



DENIO SIMOES/VALOR

"Contrato é simples, mas é preciso incluir o prazo dele e a taxa de retorno"
Fabrício Albuquerque

porque a contratação era feita em uma espécie de consórcio, liderado pela Petrobras, e todas seguiam a mesma indicação de preço. Em geral, os contratos eram fechados para dez anos, mas acabavam sendo renovados, o que abriu também a discussão sobre como calcular a taxa de re-

torno dos investimentos.

No julgamento, o procurador Fabrício Sarmanho de Albuquerque, da Fazenda Nacional, afirmou, em sustentação oral, que trata-se de um contrato simples, que considera para o preço o valor da plataforma e o custo da diária. Mas que é preciso, acrescentou, incluir o prazo do contrato e uma taxa de retorno que corresponda, de fato, ao preço diário da plataforma que está sendo afretada.

Advogada da Petrobras, Carina Hollanda destacou que essa é a primeira vez que a Câmara Superior julga o tema, que não seria novo no Carf, com decisões de

turmas baixas favoráveis à Petrobras, referentes a outras autuações. A advogada questionou a forma de cálculo apresentada.

O relator do caso da Petrobras, conselheiro Heldo Jorge dos Santos Pereira Junior, indicado pela representação dos contribuintes, apontou que a análise trata da possibilidade ou não do uso do índice (lucro antes dos juros e impostos) pela média do capital empregado.

O índice mostra o desempenho efetivo de um investimento, conforme apontou a Receita Federal. Mas o desempenho global e não só da atividade que se deseja comparar, segundo o relator. Ainda segundo ele, o Roce não é o farol para o investidor avaliar a rentabilidade de um investimento, mas poderia ser o retrovisor, afetado por vários efeitos não previstos no momento do investimento. “É perigosíssimo supor que a prosperidade é iminente apenas porque sempre foi”, afirmou ele.

O relator concluiu que o índice não é adequado para calcular a taxa de retorno esperada para um investimento. Para ele, sendo um índice de desempenho, não está ligado à projeção, mas à realização e que leva em conta todos os investimentos, o que é muito diferente de um índice de retor-

no de cada plataforma contratada. “Ao usar uma fórmula em que uma das variáveis é invalidada, a fórmula é invalidada.”

A relatora no caso da Repsol, conselheira Maria Carolina Maldonado Mendonça Kraljevic, da representação dos contribuintes, também negou o pedido do mérito. Na sequência, a conselheira Edeli Bessa, da representação da Fazenda, divergiu.

A conselheira indicou que a Petrobras forneceu uma aferição de taxa média por conta das plataformas que tinha com terceiros e essa taxa foi aplicada no valor de reposição das plataformas, determinando preços parâmetro superiores aos praticados. A Receita, lembrou, questionou a metodologia adotada e a taxa de retorno do investimento.

Segundo Edeli Bessa, se fosse feito apenas o ajuste do preço parâmetro, sem considerar a taxa de retorno, reduziria-se muito o preço da taxa média mensal que a contribuinte adotou. Para a conselheira, deve ser reformada a premissa que deixou de apreciar os efeitos do ajuste no prazo de contrato e devem ser considerados taxa de retorno e prazo.

Na sequência, o julgamento foi suspenso por um pedido de vista do conselheiro Luís Henrique Marotti Toselli. A 1ª Turma da Câmara Superior é composta por dez conselheiros.

Destaque

Gratuidade de justiça

A Corte Especial do Superior Tribunal de Justiça (STJ) vai definir, sob o rito dos repetitivos, se a ausência de manifestação do Judiciário sobre o pedido de gratuidade de justiça leva à conclusão de seu deferimento tácito. O tema foi cadastrado com o número 1.450 (REsp 2226538 e REsp 2231616). Ao propor a afetação, a relatora, ministra Nancy Andrighi, comentou que, embora a matéria já tenha sido decidida pela Corte Especial no sentido de que se presume o deferimento do pedido de gratuidade quando não há indeferimento expresso e fundamentado, ainda ocorrem decisões divergentes, não apenas nas instâncias ordinárias, mas também no próprio STJ. O colegiado determinou a suspensão de todos os processos pendentes que tratem da mesma matéria e nos quais tenha havido a interposição de recurso especial ou de agravo em recurso especial, tanto na segunda instância quanto no STJ. Em seu voto, Nancy Andrighi destacou a existência de divergência nos colegiados do tribunal superior, apontando que a presidência da Comissão Gestora de Precedentes, Jurisprudência e Ações Coletivas (Cogepac) identificou julgados que reconhecem a possibilidade de se considerar tacitamente deferido o pedido de justiça gratuita quando não houver indeferimento expresso, bem como decisões que afastam essa presunção e não admitem o deferimento tácito do benefício na ausência de manifestação judicial expressa.

Fim do silêncio na primeira instância do contencioso fiscal

Opinião Jurídica

Wilson De Faria

Por décadas, o contribuinte chegava à Delegacia de Julgamento da Receita Federal (DRJ) com uma única arma à disposição, a palavra escrita. Tudo o que tivesse a dizer precisava caber em impugnações, recursos e memoriais, sem espaço algum para ajustar o tom de uma tese complexa ou esclarecer uma dúvida pontual sobre prova técnica. Esse modelo, começou a ruir em maio, quando passou a sustentação oral nas DRJs. A sustentação oral nas Delegacias de Julgamento da Receita Federal deixou de ser um experimento episódico para se tornar uma realidade normativa. Embora venha sendo discutida desde a digitalização do processo administrativo fiscal acelerada pela pandemia, foi apenas com a Portaria MF nº 1.853, de 3 de setembro de 2025, que se consolidou a autorização para que o contribuinte se manifeste oralmente também em primeira instância. No fim de abril, a Receita Federal confirmou, por comunicado oficial, que o sistema já estava adaptado e que a medida passaria a vigorar a partir de maio. A novidade, contudo, exige cuidado interpretativo. Diferentemente do que ocorre no

Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf), onde a sustentação se dá presencialmente ou por videoconferência ao vivo, o modelo desenhado para as DRJs é assíncrono. Não há, até o momento, regulamentação nacional que admita sessão síncrona entre julgador e contribuinte em primeira instância. O que se assegura é o direito de gravar a sustentação em arquivo de áudio ou vídeo e protocolá-la para apreciação do colegiado. A forma, os prazos e os procedimentos seguirão a estrutura já testada pela Portaria RFB nº 309/2023, mesma norma aplicável às Turmas Recursais (DRJ-R) nos processos de pequeno valor. Na prática, o advogado ou o próprio contribuinte grava sua manifestação e a envia pelo Portal e-CAC, na funcionalidade “Participar de Reunião de Julgamento”, junto com eventuais memoriais. O sistema gera comprovante de recebimento, disponibiliza o material aos julgadores e registra a manifestação em ata. Para viabilizar o controle de prazo, as pautas das DRJs passarão a ser publicadas no Diário Oficial da União, com acompanhamento adicional pela nova aba “Consulta de Pautas e Atas no e-CAC” e por notificações automáticas no aplicativo e-Processo.

Esse desenho normativo tem implicações jurídicas relevantes. O regime jurídico de base continua sendo o Decreto nº 70.235/1972, estruturado em torno de um modelo essencialmente escrito, que não previa originalmente qualquer modalidade de manifestação oral em primeira instância. Esse silêncio sempre exigiu leitura sistemática à luz do artigo 5º, LV, da Constituição Federal e da Lei nº 9.784/1999, que asseguram contraditório substancial e participação efetiva do administrado. A Portaria MF nº 1.853/2025 nada mais faz do que dar concretude regulamentar a uma garantia que já decorria do próprio núcleo da ampla defesa. Há, portanto, uma transição clara entre dois momentos. Antes da nova regulamentação, a admissibilidade da sustentação oral dependia da unidade julgadora, do formato da sessão e da sensibilidade da autoridade ao caso concreto. Contribuintes em situações equivalentes recebiam tratamentos procedimentais distintos conforme a DRJ competente, o que comprometia a previsibilidade e a coerência do contencioso administrativo fiscal. Com a vigência desde maio, esse cenário fragmentado tende a ceder espaço a um padrão nacional uniforme,

ainda que limitado ao formato assíncrono. A escolha pela gravação prévia, em vez da sessão ao vivo, não é tecnicamente neutra. Ela preserva a lógica do julgamento colegiado escrito e protege a administração contra gargalos operacionais, mas reduz a possibilidade de diálogo entre julgador e defesa, especialmente em causas que envolvem complexidade técnica relevante, prova pericial controversa ou teses jurídicas de difícil sedimentação. Nesses casos, o arquivo gravado funciona mais como complemento argumentativo do que como espaço de contraditório dinâmico. Outro ponto que merece atenção é a assimetria estrutural mantida nas DRJs. As turmas continuam compostas exclusivamente por auditores fiscais, sem a paridade existente no Carf. A introdução da sustentação oral, ainda que represente avanço expressivo, não altera essa configuração e tampouco substitui o debate sobre a necessidade de revisão mais ampla do modelo decisório de primeira instância. Mesmo assim, é difícil subestimar a importância do passo agora dado. A positivação da sustentação oral na DRJ encerra uma longa zona cinzenta interpretativa, na qual o exercício

pleno da defesa dependia mais da organização interna de cada unidade do que de parâmetros jurídicos objetivos. Desde maio, o contribuinte passou a contar com instrumento procedimental claro, com regras de prazo, forma de envio e registro, o que fortalece a previsibilidade e a isonomia no contencioso administrativo fiscal. Resta acompanhar como a prática vai consolidar o novo regime. A tendência é que o uso da sustentação gravada ganhe relevância estratégica, sobretudo em autuações de elevada complexidade fática, e que a discussão sobre a eventual admissão futura de sessões síncronas volte ao debate. Por ora, o avanço normativo é inequívoco e merece ser lido como reconhecimento expresso de que a manifestação oral integra o núcleo essencial da ampla defesa, também na primeira instância do processo administrativo fiscal.

Wilson De Faria é advogado, sócio sênior do WFaria Advogados

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 dessas informações

megelhões

EDITAL DE LEILÃO ON-LINE

Fernando José Cerello Gonçalves Pereira, Leloeiro Oficial inscrito na JUCESP sob nº 844, faz saber, através do presente Edital, que devidamente autorizado pelo BANCO BRADESCO S/A., inscrito no CNPJ sob nº 60.746.948/0001-12, promoverá a venda em Leilão (I) ou (ii) do imóvel abaixo descrito, nas datas, hora e local infraescritos, na forma da Lei nº 5.514/97. Localização do imóvel: São Paulo-SP, Bairro Vila Cordeirópolis, Av. Yonant Kassajikian, nº 299 e Rua Djalma Correia, Apto. 43 no 3º pavimento do Bloco “M” - Edifício Laranjeiras do Condomínio Projeto Viver Jardim Marajoara, com direito ao uso de 01 vaga descoberta indeterminada. APARTAMENTO: Área privativa coberta edificada de 48,020m². Matr. 326.034 do 11º RI Local. Ocos: (i) Ocupado (AF). 1º Leilão: 22/07/2026, às 15:00h. Lance mínimo: R\$ 586.144,58. 2º Leilão: 24/07/2026, às 15:00h. Lance mínimo: R\$ 441.233,63. Condição de pagamento: à vista, mais comissão de 5% ao Leloeiro. Os leilões serão realizados exclusivamente pela internet, através da plataforma www.megelhões.com.br. Da participação on-line: O interessado deverá efetuar o cadastramento prévio perante o Leloeiro, com até 1 hora de antecedência ao evento. O Fidejussante será comunicado das datas, horários e local de realização dos leilões, para no caso de interesse, exercer o direito de preferência na aquisição do imóvel, pelo valor da dívida, acrescida dos encargos e despesas, na forma estabelecida no parágrafo 2º do artigo 27 da Lei nº 5.514/97, incluído pela Lei nº 13.465 de 11/07/2017. Os interessados devem consultar as condições de pagamento e venda dos imóveis disponíveis nos sites: www.bradescobrasil.com.br e www.megelhões.com.br. Para mais informações: -tel.: (11) 3149-4600. Fernando José Cerello Gonçalves Pereira - Leloeiro Oficial JUCESP nº 844

BANCO BV S.A.

CNPJ/MF 01.858.774/0001-10 - NIRE 35.300.150.082

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA REALIZADA EM 31 DE MARÇO DE 2026

Data, Hora, Local: 31.03.2026, às 10 horas, na sede social, São Paulo/SP, Avenida das Nações Unidas, 14.171, Torre A, 12º andar, parte. **Presença:** Totalidade do capital social. Presentes, também, os administradores da Companhia e representantes da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes. **Mesa:** Ronaldo Medrado Helpe, Presidente; Caio Henrique Carvalho Périco, Secretário. **Ordem do Dia:** Deliberar sobre a incorporação da Meu Financiamento Solar Ltda., com sede em São Paulo/SP, na Avenida Roque Petroni Júnior, nº 999, Condomínio Morumbi Office Tower, 15º Andar, sala 1.501, CNPJ/MF 38.407.430/0001-03 (“MFS”) pela Companhia. **Deliberações Aprovadas:** (i) O Protocolo e Justificação de Incorporação (“Protocolo e Justificação”), celebrado nesta data entre os órgãos de administração da Companhia e da MFS. O Protocolo e Justificação estabelece todos os termos e condições da incorporação da MFS pela Companhia (“Incorporação”). (ii) Ratificada a nomeação da empresa especializada PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes Ltda. (“PwC”), com sede em São Paulo/SP, CNPJ/MF 61.562.112/0001-20, CRC/S PZSP000160/O-5, para avaliar o valor da totalidade do patrimônio líquido da MFS a ser incorporado pela Companhia. (iii) O Laudo de Avaliação do patrimônio líquido da MFS (“Laudo de Avaliação”) elaborado pela PwC com base no balanço levantado em 31/01/2026, o qual avaliou o patrimônio líquido da MFS a ser incorporado pela Companhia em R\$ 9.731.007,70, e juntamente com as demonstrações financeiras auditadas, integra o Protocolo e Justificação. (iv) Nos termos do Protocolo e Justificação, aprovada a incorporação da MFS, a qual é extinta nesta data para todos e quaisquer fins, sendo sucedida em todos os direitos e obrigações pela Companhia, nos termos do artigo 227, da Lei nº 4.047/76 (“Lei das S.A.”). (v) Considerando que a MFS é sociedade controlada integralmente pela Companhia, bem como que o acervo líquido da MFS já se encontra refletido em suas respectivas demonstrações financeiras, pela aplicação do método da equivalência patrimonial, a incorporação em tela não acarretará alterações no capital social da Companhia. (vi) Ratificadas todas as procurações vigentes outorgadas pela MFS, as quais permanecem válidas como se outorgadas pela Companhia. (vii) São outorgados poderes à Diretoria da Companhia para praticar todos os atos necessários à implementação e formalização das deliberações ora aprovadas, conforme previsto na legislação em vigor. (viii) Registrado que ficam arquivados na sede da Companhia o Protocolo e Justificação e o Laudo de Avaliação. (ix) Registrado que não houve manifestação do Conselho Fiscal, por não se encontrar em funcionamento. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo (SP), 31.03.2026. Ronaldo Medrado Helpe, Presidente; Caio Henrique Carvalho Périco, Secretário. **Acionista p:** Banco Votorantim S.A., Carlos Renato Bonetti e Ronaldo Medrado Helpe. Arquivo na JUCESP em 06/05/2026, sob nº 210.500/26-8. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral

Banco PAN S.A.

Companhia Aberta

BNPJ: 59.285.411/0001-13 - NIRE: 35.300.012.879

Ata de Assembleia Geral Extraordinária realizada em 26 de janeiro de 2026. 1. Data, Hora e Local: Realizada no dia 26 de janeiro de 2026, às 10h, na sede social do Banco PAN S.A. (“Banco PAN” ou “Companhia”), localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.374, 16º andar, Bela Vista, CEP 01310-916. **2. Convocação e Presença:** Dispensada a convocação em virtude do comparecimento de acionista representando a totalidade do capital social da Companhia, na forma do art. 124, §4º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”). **3. Mesa:** Presidente: Marcella Niemeyer Almeida Prado, Secretária: Maria Luísa Franchi Ferreira. **4. Ordem do Dia:** Deliberar sobre (i) o cancelamento do registro de Companhia aberta do Banco PAN, categoria “A” perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), e (ii) a retirada de negociação das ações de emissão da Companhia. **5. Deliberações:** Instalada a Assembleia, após exame, análise e discussão das matérias constantes da Ordem do Dia, o único acionista da Companhia deliberou, sem ressalvas ou restrições, (i) pelo cancelamento do registro de companhia aberta do Banco PAN, categoria “A” perante a CVM, tendo em vista o fato de que a Companhia não possui valores mobiliários em circulação no mercado; e (ii) pela retirada de negociação dos valores mobiliários da Companhia, quais sejam, ações preferenciais e ordinárias, atualmente admitidos à negociação nos mercados organizados administrados pela B3 S.A. - Brasil, Balcão (“B3”). Ato contínuo, em razão do ora deliberado, o acionista Banco Sistema S.A., detentor da totalidade das ações de emissão da Companhia, dispensou o prazo de manifestação de 30 (trinta) dias previsto no item 8.2.1, inciso (ii), do Manual do Emissor da B3. Fica a administração da Companhia autorizada a praticar todos os atos necessários à implementação do ora deliberado. **6. Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, foram encerrados os trabalhos, lavrando-se presente ata, a qual foi lida, achada conforme, aprovada e assinada pela mesa e pelo único acionista da Companhia, que por sua vez autorizou a lavratura da presente ata na forma sumária, nos termos do art. 130, § 1º, da Lei das S.A. Mesa: Presidente: Marcella Niemeyer Almeida Prado; e Secretária: Maria Luísa Franchi Ferreira. Acionista Presente: Banco Sistema S.A. A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio. São Paulo, 26 de janeiro de 2026. Maria Luísa Franchi Ferreira - Secretária. JUCESP nº 262.371/26-1 em 30/06/2026.

BANCO VOTORANTIM S.A.

CNPJ/MF nº 59.588.111/0001-03 - NIRE 35.300.525.353

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO REALIZADA EM 17 DE NOVEMBRO DE 2025

Data, hora, local: 17.11.2025, 09h, por videoconferência. **Presença:** Totalidade dos membros do Conselho de Administração. **Mesa:** Presidente: Felipe Guimarães Geissler Prince, Secretário: Caio Henrique Carvalho Périco. **Deliberações Aprovadas:** (i) a destituição de Flávio Sucheck do cargo de Diretor Executivo do Banco, que deixa de exercer suas funções a partir desta data. (ii) Aprovado o remanejamento do Sr. **Jamil Ganan Aleij Júnior**, brasileiro, casado, engenheiro, RG-SSP/SP 23.507.369-6, CPF 294.926.128-01, domiciliado em São Paulo/SP, do cargo de Diretor para o cargo de Diretor Executivo, no mandato bienal em curso, que vigorará até a posse dos eleitos pela Reunião do Conselho de Administração que for realizada após a posse dos conselheiros eleitos pela AGO de 2027. O Diretor Executivo ora remanejado possui as atribuições previstas no Estatuto Social do Banco, além de outras atribuições específicas constantes do Anexo à presente ata. (iii) Consolidada a composição da Diretoria: **Diretoria: Diretor Presidente: Gustavo Henrique Santos de Sousa**, brasileiro, casado, administrador, RG-SSP/SP 65.734.785-1 e CPF 018.831.394-06; **Diretores Executivos: Alberto Wagner Teixeira Campos**, brasileiro, casado, matemático, RG-SSP/MG M4000465, CPF 607.952.126-15; **Ana Paula Antunes Tarcia**, brasileira, casada, administradora, RG-SSP/SP 23.119.195-9, CPF 258.084.468-64; **Carlos Renato Bonetti**, brasileiro, casado, tecnólogo em processamento de dados, RG-SSP/SP 18.845.436, CPF 092.198.248-84; **Jamil Ganan Aleij Júnior**, brasileiro, casado, engenheiro, RG-SSP/SP 23.507.369-6, CPF 294.926.128-01; **Marcella Rigamonti Urrada Coimbra**, brasileira, casada, advogada, RG-SSP/SP 32.981.595-7, CPF 221.497.038-07; **Rogério Monori**, brasileiro, divorciado, engenheiro, RG-SSP/DF 1.175.926, CPF 554.043.080-87; e **Ronaldo Medrado Helpe**, brasileiro, casado, administrador, RG-SSP/SP 34.085.131-4, CPF 310.642.048-05. **Diretores: Alexandre Luiz Zimath**, brasileiro, casado, engenheiro, RG-SSP/SC 21.986.932, CPF 017.727.589-81; **Claudia Furini Pantiga Teramoto**, brasileira, casada, comunicadora social, RG-SSP/SP 26.284.467-9, CPF 254.543.998-33; **Henrique Seije Ivanetto Passos Nogueira**, brasileiro, casado, administrador, RG-SSP/SP 32.583.185-3, CPF 308.763.968-05; **Marco Emzerjan Poladian**, brasileiro, casado, administrador, RG-SSP/SP 24.620.318-3 e CPF 252.012.308-73; **Carlos Oliveira Garcia**, brasileiro, casado, economista, RG-IFPR/10 10.754.463-7, CPF 083.060.127-98; e **Walter Batouini Junior**, brasileiro, casado, economista, RG-SSP/SP 17.896.445-1, CPF 128.231.968-03, todos domiciliados em São Paulo/SP. (iv) Autorizada a destituição de Flávio Sucheck do cargo de Diretor do Banco BV S.A., BV Corretora de Seguros S.A., BVIA Negócios e Participações S.A. e Meu Financiamento Solar Ltda., bem como a eleição de Jamil Ganan Aleij Júnior para o cargo de Diretor na BVIA Negócios e Participações S.A., todas sociedades controladas pelo Banco. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo/SP, 17.11.2025. **Conselheiros:** Felipe Guimarães Geissler Prince, Francisco Augusto Lassalvia, Jairo Sampaio Saddi, João Henrique Batista de Souza Schmidt, Mauro Ribeiro Neto, Odilon Pinheiro de Almeida Junior e Tarciana Paula Gomes Medeiros. **Arquivo na JUCESP em 04/12/2025, sob nº 427.227/25-2. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.**

Anexo - Atribuições dos Diretores. a) Jamil Ganan Aleij Júnior é responsável, principalmente, (i) por definir e implementar estratégias para atuação do Banco no mercado de financiamento e refinanciamento de veículos e a estratégia de comercialização dos produtos de varejo do Banco, bem como monitorar as estratégias corporativas de empréstimos do Banco; e (ii) pela área de Desenvolvimento de Produtos de Varejo, com foco em criar, estruturar e implementar produtos de empréstimo, financiamento, cartão e conta, considerando as necessidades do cliente.

BV CORRETORA DE SEGUROS S.A.

CNPJ 09.023.931/0001-80 - NIRE 35.300.369.041

ATA da Assembleia Geral Extraordinária, Realizada em 12 de Dezembro de 2025

Data, Hora, Local: 12.12.2025, às 19hs, na sede social, na Avenida das Nações Unidas, 14.171, Torre A, 3º andar, parte, São Paulo/SP. **Presença:** Totalidade do capital social. **Mesa:** Ronaldo Medrado Helpe, Presidente; e Caio Henrique Carvalho Périco, Secretário. **Deliberação Aprovada:** A destituição de Claudia Furini Pantiga Teramoto do cargo de Diretora da Sociedade, que deixa de exercer suas funções a partir desta data. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo (SP), 12.12.2025. **Acionista:** p. Banco Votorantim S.A., Carlos Renato Bonetti e Ronaldo Medrado Helpe. **Caio Henrique Carvalho Périco** - Secretário da Assembleia. **Arquivo na JUCESP em 29/01/2026, sob nº 15.016/26-2. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral**

BANCO BV S.A.

CNPJ/MF 01.858.774/0001-10 - NIRE 35.300.150.082

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA REALIZADA EM 30 DE ABRIL DE 2026

Data, Hora, Local: 30.04.2026, às 09h30, na sede social, Avenida das Nações Unidas, 14.171, Torre A, 12º andar, parte, São Paulo/SP. **Presença:** Totalidade do capital social. Presentes, também, os administradores da Sociedade e representantes da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes. **MESA:** Ronaldo Medrado Helpe, Presidente; e Caio Henrique Carvalho Périco, Secretário. **Publicações:** Os documentos previstos no §3º do Artigo 133 da Lei nº 6.404/76 foram publicados de forma resumida em sua íntegra no jornal “Valor Econômico” em 31/03/2026. **Deliberações Aprovadas:** (i) O Relatório da Administração, o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado e as demais Demonstrações Financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31/12/2025. A proposta de absorção do prejuízo do exercício, no valor de R\$ 139.810.836,05, referente ao exercício social encerrado em 31/12/2025, pela conta de prejuízos acumulados para posterior amortização. (iii) A não fixação de remuneração aos administradores para o exercício de 2026, tendo em vista já serem remunerados por outras sociedades pertencentes ao Conglomerado Financeiro Votorantim. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo (SP), 30.04.2026. **Acionista:** p. Banco Votorantim S.A., Carlos Renato Bonetti e Ronaldo Medrado Helpe. Arquivo na JUCESP em 02/06/2026, sob nº 223.917/26-6, Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.

bradesco

LEILÃO SOMENTE ONLINE 22 IMÓVEIS

FECHAMENTO: 16/07/2026 a partir das 12h00

LOCALIDADES:	AL	BA	CE	ES	GO	MA	MG	MS	PA	PR	SP
↕ AVISTA COM 10% DE DESCONTO ↕ PARCELAMENTO EM 12 MENSALIDADES OU EM ATÉ 48 PARCELAS*											
LOTE 18 - SÃO PAULO/SP - CASA Rua Major Luís da Fonseca, 56-A - J.D. MONTE KEMEL Área Terreno: 125,00m² Área Construída lançada IPTU: 100,00m² Lance Mínimo: R\$ 222.000,00 Mínimo à Vista: R\$ 199.800,00						LOTE 20 - SÃO PAULO/SP - CASA Loteam. Jd. Guapira - Rua Antonieta Altenfelder, 349 (Ld. 38 do desdobro parte do lote nº 19 da qd. R) - BAIRRO JACARÃ Área Terreno: 156,26m² Área Construída: 164,46m² Lance Mínimo: R\$ 583.000,00 Mínimo à Vista: R\$ 452.700,00					
LOTE 21 - SÃO PAULO/SP - APARTAMENTO Nº 62 - C/ 01 VAGA DE GARAGEM Rua Manuel de Mattos Godinho, 96 - Condomínio Residencial Manuel de Mattos (6º andar do Bl.01) - JARDIM MATARAZZO Área Privativa: 56,77m² Lance Mínimo: R\$ 156.000,00 Mínimo à Vista: R\$ 140.400,00											

Lances “on-line”, condições de venda e pagamento de cada lote e fotos, consulte site do leilão. Mais informações: <https://VITRINEBRADESCO.com.br>

(11) 3117.1001 | sac@freitasleiloeiro.com.br
Sergio Villa Nova de Freitas - Leloeiro Oficial - JUCESP 316 | www.freitasleiloeiro.com.br

SÃO PAULO

GOVERNO DO ESTADO

AVISO DE LICITAÇÃO Nº 01135775842026

UASG - SECRETARIA DE ESTADO DA SAÚDE

Modalidade: Pregão Eletrônico nº 90322/2026 Execução de Contratação: 90201-460/2026. **Nº Processo:** 024.00059757/2026-70. **Objeto:** Aquisição de Medicamentos para o atendimento de Demandas Administrativas e Judiciais com e sem Determinação de Marca Comercial. **Total de Itens Licitados:** 12 (doze) itens. **Valor Total da Licitação:** Sigiloso. **Disponibilidade do Edital:** 08/07/2026. **Horário:** Das 08h00 às 18h00. **Endereço:** Av. Dr. Enéas de Carvalho Aguiar, 188 - Cerqueira César - São Paulo. **Link do PNCP:** <https://www.gov.br/pnccp/pt-br>. **Entrega das Propostas:** A partir de 08/07/2026 às 08h00 no site: www.gov.br/compras. **Abertura das Propostas:** 24/07/2026 às 10h00 no site: www.gov.br/compras. **Fonte:** DOESP e PNCP.

BVIA NEGÓCIOS E PARTICIPAÇÕES S.A.

CNPJ/MF 12.770.190/0001-05 - NIRE 35.300.385.641

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA REALIZADA EM 17 DE NOVEMBRO DE 2025

Data, hora, local: 17.11.2025, 10:30h, na sede social, Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 180, 16º andar, conjunto 161, Edifício JKL 180, São Paulo/SP. **Presença:** Totalidade do capital social. **Mesa:** Ronaldo Medrado Helpe - Presidente; e Caio Henrique Carvalho Périco - Secretário. **Deliberações aprovadas:** (i) A destituição de Flávio Sucheck do cargo de Diretor da Sociedade, que deixa de exercer suas funções a partir desta data. (ii) A eleição do Sr. **Jamil Ganan Aleij Júnior**, brasileiro, casado, engenheiro, RG-SSP/SP 23.507.369-6, CPF 294.926.128-01, domiciliado em São Paulo/SP, para o cargo de Diretor da Sociedade, no mandato bienal em curso, que vigorará até a posse dos eleitos pela AGO de 2027. (iii) O membro da Diretoria ora eleito declara que não está impedido de exercer atividade mercantil. (iv) Composição da Diretoria, eleita para o mandato bienal em curso, que vigorará até a posse dos eleitos pela AGO de 2027, ficando referido órgão composto da seguinte forma: **Diretoria: Diretores: Alberto Wagner Teixeira Campos**, brasileiro, casado, matemático, RG-SSP/MG M4000465, CPF 607.952.126-15; **Alexandre Luiz Zimath**, brasileiro, casado, engenheiro, RG-SSP/SC 21.986.932, CPF 017.727.589-81; **Gustavo Henrique Santos de Sousa**, brasileiro, casado, administrador, RG-SSP/SP 65.734.785-1 e CPF/MF 018.831.394-06; **Jamil Ganan Aleij Júnior**, brasileiro, casado, engenheiro, RG-SSP/SP 23.507.369-6, CPF 294.926.128-01; **Marcella Rigamonti Urrada Coimbra**, brasileira, casada, advogada, RG-SSP/SP 32.981.595-7, CPF 221.497.038-07; e **Ronaldo Medrado Helpe**, brasileiro, casado, administrador, RG-SSP/SP 34.085.131-4, CPF 310.642.048-05, todos domiciliados em São Paulo/SP. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo/SP, 17.11.2025. **Acionista:** p. Banco Votorantim S.A.; Carlos Renato Bonetti e Ronaldo Medrado Helpe. **Caio Henrique Carvalho Périco** - Secretário da Assembleia. **Arquivo na JUCESP em 04/12/2025, sob nº 427.230/25-1. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.**

SÃO PAULO

GOVERNO DO ESTADO

AVISO DE LICITAÇÃO Nº 01135832282026

UASG - SECRETARIA DE ESTADO DA SAÚDE

Modalidade: Pregão Eletrônico nº 90323/2026 - Execução de Contratação: 90201-465/2026. **Nº Processo:** 024.00071278/2026-21. **Objeto:** Aquisição de Medicamentos para o Atendimento de Demandas Judiciais com e sem Determinação de Marca Comercial. **Total de Itens Licitados:** 13 (treze) itens. **Valor Total da Licitação:** Sigiloso. **Disponibilidade do Edital:** 08/07/2026. **Horário:** Das 08h00 às 18h00. **Endereço:** Av. Dr. Enéas de Carvalho Aguiar, 188 - Cerqueira César - São Paulo. **Link do PNCP:** <https://www.gov.br/pnccp/pt-br>. **Entrega das Propostas:** A partir de 08/07/2026 às 08h00 no site: www.gov.br/compras. **Abertura das Propostas:** 24/07/2026 às 10h00 no site: www.gov.br/compras. **Fonte:** DOESP e PNCP.

BANCO BV S.A.

CNPJ/MF nº 01.858.774/0001-10 - NIRE 35.300.150.082

ATA DA ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA REALIZADA EM 12 DE DEZEMBRO DE 2025

Data, hora, local: 12.12.2025, 17hs, na sede social, Avenida das Nações Unidas, 14.171, Torre A, 12º andar, parte, São Paulo/SP. **Presença:** Totalidade do capital social. **Mesa:** Ronaldo Medrado Helpe - Presidente; Caio Henrique Carvalho Périco - Secretário. **Deliberações aprovadas:** (i) A destituição de Claudia Furini Pantiga Teramoto do cargo de Diretora, que deixa de exercer suas funções a partir desta data. (ii) A eleição de Ana Paula Antunes Tarcia para o cargo de Diretora. (iii) A posse da Diretoria em seu respectivo cargo fica condicionada à prévia homologação de seu nome pelo Banco Central do Brasil, ocasião em que assinará o termo de posse correspondente. A Diretoria ora eleita declara que não está impedida de exercer atividades mercantis. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo/SP, 12.12.2025. **Acionista:** p. Banco Votorantim S.A., Carlos Renato Bonetti e Ronaldo Medrado Helpe. **Arquivo na JUCESP em 29/01/2026, sob nº 15.445/26-4. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.**

BANCO VOTORANTIM S.A.

CNPJ/MF nº 59.588.111/0001-03 - NIRE 35.300.525.353

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO REALIZADA EM 12 DE DEZEMBRO DE 2025

Data, hora, local: 12.12.2025, 16hs, por videoconferência. **Presença:** Totalidade dos membros do Conselho de Administração. **Mesa:** Presidente: Felipe Guimarães Geissler Prince, Secretário: Caio Henrique Carvalho Périco. **Deliberações aprovadas:** (i) a destituição de Claudia Furini Pantiga Teramoto do cargo de Diretora, que deixa de exercer suas funções a partir desta data. (ii) a destituição de Claudia Furini Pantiga Teramoto do cargo de membro do Comitê ASG, que deixa de exercer suas funções a partir desta data. (iii) a eleição de **Ana Paula Antunes Tarcia**, brasileira, casada, administradora, RG-SSP/SP 23.119.195-9, CPF 258.084.468-64, domiciliada em São Paulo/SP, para o cargo de membro do Comitê ASG, no mandato bienal em curso, que vigorará até a posse dos eleitos pela Reunião do Conselho de Administração que for realizada após a posse dos conselheiros eleitos pela AGO de 2027. (iv) A membro do Comitê ASG ora eleita declara que não está impedida de exercer atividades mercantis. Fica consignado que a membro do Comitê ASG ora eleita não receberá remuneração específica por sua atuação no órgão. (v) a destituição de Claudia Furini Pantiga Teramoto do cargo de Diretora do Banco BV S.A., da Acesso Soluções de Pagamento S.A. – Instituição de Pagamento e da BV Corretora de Seguros S.A., bem como a eleição de Ana Paula Antunes Tarcia ao cargo de Diretora do Banco BV S.A., todas sociedades controladas pelo Banco. **Encerramento:** Nada mais. São Paulo/SP, 12.12.2025. **Conselheiros:** Felipe Guimarães Geissler Prince, Mauro Ribeiro Neto, Francisco Augusto Lassalvia, Jairo Sampaio Saddi, João Henrique Batista de Souza Schmidt, Odilon Pinheiro de Almeida Junior e Tarciana Paula Gomes Medeiros. **Arquivo na JUCESP em 29/01/2026, sob nº 15.537/26-2. Marina Centurion Dardani - Secretária Geral.**

SÃO PAULO

GOVERNO DO ESTADO

AVISO DE LICITAÇÃO

UASG - SECRETARIA DE ESTADO DA SAÚDE

COORDENADORIA GERAL DE ADMINISTRAÇÃO

Modalidade: Pregão Eletrônico nº 583/2026. **Nº Processo:** 024.00058154/2026-51. **Objeto:** Contratação de Empresa Especializada na Prestação de Serviços de Atenção Domiciliar em Saúde, na modalidade Interação Domiciliar, em cumprimento à Ação Judicial. **Total de Itens Licitados:** 01 (um) item com 36 (vinte e seis) subitens. **Valor Total da Licitação:** Sigiloso. **Disponibilidade do Edital:** 08/07/2026. **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/pnccp/pt-br>. **Entrega das Propostas:** A partir de 08/07/2026 às 08h00 no site: www.gov.br/compras. **Abertura das Propostas:** 23/07/2026 às 09h00 no site: www.gov.br/compras. **Fonte:** DOESP (<https://www.doe.sp.gov.br/>) e PNCP (<https://www.gov.br/pnccp/pt-br>).

Henri Dunant Empreendimento Imobiliário S.A.

CNPJ/MF 19.014.192/0001-13 - NIRE 35.300.460.804

Ata de Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária Realizada em 13 de Abril de 2026

Data, hora, local: 13.04.2026, 11hs, na sede, Avenida das Nações Unidas, nº 14.171, Torre A, 18º andar, São Paulo/SP. **Presença:** Totalidade do capital social. **Mesa:** Rogério Monori - Presidente, Ronaldo Medrado Helpe - Secretário. **Deliberações aprovadas:** **Em AGO:** (i) As contas dos administradores, as Demonstrações Financeiras e o Parecer dos Auditores Independentes da Companhia relativos aos Exercícios Sociais encerrados em 31.12.2023, em 31.12.2024 e 31.12.2025, publicados na Central de Balanços do Sistema Público de Estruturação Digital - SPED, em 13/04/2026 em relação ao exercício social de 2025, em 17/06/2025 em relação ao exercício social de 2024, e em 24/02/2026, em relação ao exercício social de 2023, nos termos do artigo 294 da Lei das S.A. e da Portaria ME nº 12.071/2021; (ii) A distribuição de dividendos mínimos obrigatórios, no montante total de R\$ 774.501,43, sendo R\$ 259.120,16 referentes ao resultado do exercício social de 2023; R\$ 334.686,01 referentes ao resultado do exercício social de 2024; e R\$ 171.695,26 referentes ao resultado do exercício social de 2025. (iii) A distribuição de dividendos adicionais, à conta da reserva de lucros, no montante total de R\$ 2.723.504,30, sendo R\$ 777.360,49 referentes ao exercício social de 2023; R\$ 1.431.058,02 referentes ao exercício social de 2024; e R\$ 515.085,79 referentes ao exercício social de 2025, provenientes da reserva de lucros, nos termos do artigo 202 da Lei nº 6.404/76. **Em AGE:** (iv) O aumento do capital social, no montante de R\$ 1.740,20, que passa de R\$4.000.000,00 para R\$4.001.740,20, sem a emissão de novas ações, mediante capitalização de créditos decorrentes de adiantamento de capital detido pela sócia BV Empreendimentos e Participações S.A. junto à Companhia. (v) A redução do capital social da Companhia, julgado excessivo em relação ao seu objeto, no montante de R\$3.501.740,20, a ser devolvidos à única acionista da Companhia, em dinheiro, passando referido capital de R\$4.001.740,20 para R\$500.000,00, com o cancelamento, após o decurso do prazo legal, de 3.500.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, mediante a restituição em dinheiro à única acionista do valor total equivalente a R\$ 353.501.740,20. (v) Em razão da redução

ECONÔMICO

Valor

Os impactos da política no Brasil e no mundo, você lê no Valor.

Acesse valor.globo.com/politica

ECONÔMICO

Valor

Dados que transformam informações em decisões estratégicas.

Conheça valor.globo.com/valor-data

ISA ENERGIA BRASIL S.A.

Companhia Aberta
CNPJ nº 02.998.611/0001-04 - NIRE nº 35.3.0017057-1

Extrato da Ata da Reunião do Conselho de Administração nº 13/2026

Data, Hora e Local: Realizada no dia 2 de julho de 2026, às 17h00, de modo eletrônico, conforme faculta o estatuto social da ISA Energia Brasil S.A. ("Companhia"), sendo considerada realizada, para todos os fins e efeitos, na sede social da Companhia localizada na Avenida das Nações Unidas, nº 14.171, Torre C - Crystal, 7º andar, Vila Gertrudes, São Paulo, SP, CEP 04794-000.

Convocação: Realizada pelo Presidente do Conselho de Administração, nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), e do estatuto social da Companhia. **Presenças:** A totalidade dos membros: Gabriel Jaime Melguizo Posada, Olga Patricia Castaño, Jaime Enrique Falquez Ortiga, Sonia Margarita Abuchar Aleman, Jorge Andrés Martínez Olano, Gustavo Carlos Marin Garat, Joisa Campanher Dutra Saraiva, Paula Prado Rodrigues e Orivaldo Luiz Pellegrino. **Mesa:** Gabriel Jaime Melguizo Posada - Presidente; e Carlos José da Silva Lopes - Secretário. Abertos os trabalhos, verificado o quórum de presença e validamente instalada a reunião, foi aprovada a lavratura da presente ata na forma de sumário. O Presidente do Conselho questionou se algum dos presentes se encontrava em situação de conflito de interesses em relação aos temas a serem discutidos nesta reunião, tendo eles se manifestado no sentido de que não havia conflito em nenhuma matéria.

Ordem do Dia: (I) a realização da 23ª (vigésima terceira) emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirográfica, em série única, da Companhia ("23ª Emissão" e "Debêntures da 23ª Emissão", respectivamente), as quais serão objeto de distribuição pública, sob rito de registro automático de distribuição, nos termos da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei do Mercado de Valores Mobiliários"), da Resolução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 160, 13 de julho de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM 160"), do "Código ANBIMA de Orelas Públicas" acompanhado das "Regras e Procedimentos de Orelas Públicas", ambos conforme em vigor na presente data ("Código ANBIMA"), e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis ("Oferta da 23ª Emissão"), sob regime de garantia firme de colocação para o valor total da 23ª Emissão; (II) a autorização aos membros da diretoria da Companhia e seus demais representantes legais para praticarem todos e quaisquer atos necessários à realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão, incluindo, mas não se limitando a (a) negociar e celebrar todos e quaisquer documentos necessários à efetivação da Oferta da 23ª Emissão e da 23ª Emissão, incluindo, mas não se limitando a, o "Instrumento Particular de Escritura da 23ª (Vigésima Terceira) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirográfica, em Série Única, para Distribuição Pública, da ISA Energia Brasil S.A.", a ser celebrado entre a Companhia e o Agente Fiduciário da 23ª Emissão (conforme definido abaixo) ("Escritura de Emissão da 23ª Emissão"), e seus eventuais aditamentos, e o Contrato de Distribuição da 23ª Emissão (conforme abaixo definido) e seus eventuais aditamentos; (b) negociar todos os demais termos e condições que venham a ser aplicáveis à 23ª Emissão e à Oferta da 23ª Emissão, incluindo, mas não se limitando a, elaborar, em conjunto com os Coordenadores da 23ª Emissão (conforme definido abaixo), o Plano de Distribuição da 23ª Emissão (conforme definido abaixo), e contratar (1) os Coordenadores da 23ª Emissão (conforme abaixo definido), (2) os assessores legais da Oferta da 23ª Emissão, (3) o Agente Fiduciário da 23ª Emissão (conforme abaixo definido), (4) o Agente de Liquidação da 23ª Emissão (conforme abaixo definido) e o Escriturador da 23ª Emissão (conforme abaixo definido), (5) a agência de classificação de risco da Oferta da 23ª Emissão, (6) a B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão B3 ("B3"), e (7) quaisquer outros prestadores de serviços necessários à realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão, fixando-lhes os respectivos honorários; e (c) praticar todos e quaisquer atos necessários para efetivar as matérias aqui consubstanciadas, definir e aprovar o teor dos documentos da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão e assinar os documentos necessários à sua realização, bem como seus respectivos eventuais aditamentos, incluindo, mas não se limitando a, a publicação e o registro dos documentos de natureza societária perante os órgãos competentes e a tomada das medidas necessárias perante a CVM, a B3, a ANBIMA ou quaisquer outros órgãos ou autarquias junto aos quais seja necessária a adoção de quaisquer medidas para a realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão; (III) a ratificação de todos os atos já praticados pelos membros da diretoria da Companhia e seus demais representantes legais relacionados à 23ª Emissão e à Oferta da 23ª Emissão; e (IV) a aprovação das demais condições da operação de acordo com as normas da CVM.

Deliberações: O Conselho de Administração da Companhia aprovou, sem ressalvas e por unanimidade: (I) a realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão pela Companhia, de acordo com os seguintes termos e condições: (a) **Forma de Emissão.** A Emissão representa a 23ª (vigésima terceira) emissão de debêntures da Companhia; (b) **Valor Total da Emissão.** O valor total da Emissão será de R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais) na Data de Emissão (conforme abaixo definido) ("Valor Total da 23ª Emissão"); (c) **Quantidade de Debêntures.** Serão emitidas 1.500.000 (um milhão e quinhentas mil) Debêntures da 23ª Emissão; (d) **Número de Séries.** A 23ª Emissão será realizada em série única; (e) **Valor Nominal Unitário.** As Debêntures da 23ª Emissão terão valor nominal unitário de R\$1.000,00 (mil reais), na Data de Emissão da 23ª Emissão (conforme definido abaixo) ("Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão"); (f) **Forma e Comprovação de Titularidade.** As Debêntures serão emitidas sob a forma nominativa, escritural, sem emissão de cautelais ou certificados, sendo que, para todos os fins de direito, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato emitido pelo Escriturador, e, adicionalmente, para as Debêntures custodiadas eletronicamente na B3, será expedido pela B3 extrato em nome do Debiturista, que servirá de comprovante de titularidade de tais Debêntures; (g) **Agente Fiduciário.** A Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ("BACEN"), atuando por meio de sua filial, com endereço na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Nações Unidas, nº 12.901, 11º andar, conjuntos 1101 e 1102, Torre Norte, Centro Empresarial Nações Unidas (CENU), Brooklin, CEP 04578-910, inscrita perante o CNPJ sob o nº 36.113.876/0004-34, atuará como agente fiduciário da 23ª Emissão, na qualidade de representante dos titulares das Debêntures da 23ª Emissão ("Agente Fiduciário da 23ª Emissão" e "Debituristas da 23ª Emissão", respectivamente); (h) **Agente de Liquidação.** O agente de liquidação da Emissão será a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira constituída sob a forma de sociedade por ações, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 3.434, Condomínio Mário Henrique Simonsen, CEP 22.640-102, inscrita no CNPJ sob o nº 36.113.876/0001-91 ("Agente de Liquidação da 23ª Emissão"); (i) **Escriturador.** O escriturador da 23ª Emissão será a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., qualificada no item (ii) acima ("Escriturador da 23ª Emissão"); (j) **Conversibilidade e Permutabilidade.** As Debêntures da 23ª Emissão serão simples, não serão conversíveis em ações de emissão da Companhia e nem permutáveis por ações de qualquer outra companhia; (k) **Espécie.** As Debêntures da 23ª Emissão serão da espécie quirográfica, nos termos do artigo 58, caput, da Lei das Sociedades por Ações; (l) **Data de Emissão.** Para todos os efeitos legais, a data de emissão das Debêntures da 23ª Emissão será a data a ser definida na Escritura de Emissão da 23ª Emissão ("Data de Emissão da 23ª Emissão"); (m) **Colocação e Procedimento de Distribuição.** As Debêntures da 23ª Emissão serão objeto de distribuição pública, sob o rito de registro automático, nos termos da Lei do Mercado de Valores Mobiliários, e do artigo 26, inciso IV, alínea (a), e demais dispositivos aplicáveis, da Resolução CVM 160, do Código ANBIMA e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, sob regime de garantia firme de colocação para o Valor Total da Emissão da 23ª Emissão, qual seja, R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais) na Data de Emissão da 23ª Emissão, de forma individual e não solidária pelas instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários contratadas pela Companhia para coordenar e intermediar a Oferta ("Coordenadores da 23ª Emissão", nos termos do "Contrato de Estruturação, Coordenação e Distribuição Pública de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirográfica, em Série Única, da 23ª (Vigésima Terceira) Emissão da ISA Energia Brasil S.A.", a ser celebrado entre a Companhia e os Coordenadores ("Contrato de Distribuição da 23ª Emissão"), observado o Plano de Distribuição da 23ª Emissão (conforme definido abaixo), podendo contar com a participação de Participantes Especiais, observado o previsto no artigo 83 da Resolução CVM 160 e de acordo com os termos previstos no Contrato de Distribuição da 23ª Emissão; (n) **Plano de Distribuição.** Os Coordenadores da 23ª Emissão organizarão a distribuição e colocação das Debêntures da 23ª Emissão, conforme plano de distribuição elaborado nos termos do artigo 49 da Resolução CVM 160 ("Plano de Distribuição da 23ª Emissão"), de forma a assegurar (1) que o tratamento conferido aos Investidores da Oferta da 23ª Emissão (conforme definido abaixo) seja equitativo; (2) a adequação do investimento ao perfil de risco ao público-alvo da Oferta da 23ª Emissão. Os demais termos e condições do Plano de Distribuição da 23ª Emissão e nos demais documentos da Oferta da 23ª Emissão. A Oferta da 23ª Emissão não contará com esforços de colocação no exterior. O Plano de Distribuição da 23ª Emissão foi elaborado pelos Coordenadores da 23ª Emissão, em conjunto com a Companhia, levando em consideração suas relações e outras considerações de natureza comercial ou estratégica dos Coordenadores da 23ª Emissão e da Companhia. A 23ª Emissão e a Oferta da 23ª Emissão não poderão ter seu valor e quantidade iniciais aumentados; (o) **Distribuição Parcial.** Não será admitida a distribuição parcial das Debêntures da 23ª Emissão; (p) **Público-Alvo da Oferta.** O público-alvo da Oferta da 23ª Emissão serão Investidores Profissionais, nos termos dos artigos 11 e, conforme aplicável, 13 da Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, conforme alterada ("Investidores Profissionais"), levando-se em conta o perfil de risco dos seus destinatários, observado o Plano de Distribuição da 23ª Emissão previsto no Contrato de Distribuição da 23ª Emissão ("Investidores da Oferta da 23ª Emissão"); (q) **Procedimento de Coleta de Intenções de Investimento.** Os Coordenadores da 23ª Emissão organizarão o procedimento de coleta de intenções de investimento das Debêntures da 23ª Emissão, nos termos do artigo 2º, inciso XIII, da Resolução CVM 160, inexistindo valores máximos ou mínimos, por meio do qual os Coordenadores da 23ª Emissão verificarão a demanda do mercado pelas Debêntures da 23ª Emissão ("Coleta de Intenções de Investimento da 23ª Emissão"); (r) **Depósito para Distribuição e Negociação.** As Debêntures da 23ª Emissão serão depositadas para (1) distribuição no mercado primário por meio do MDA - Módulo de Distribuição de Ativos administrado e operacionalizado pela B3 ("MDA"), sendo a distribuição liquidada financeiramente por meio da B3; e (2) negociação no mercado secundário por meio do CETIP21 - Títulos e Valores Mobiliários, administrado e operacionalizado pela B3, sendo as Debêntures da 23ª Emissão custodiadas eletronicamente na B3 e as negociações liquidadas financeiramente por meio da B3; (s) **Forma de Subscrição e Integralização e Preço de Integralização.** As Debêntures da 23ª Emissão serão subscritas e integralizadas à vista, em cada data de subscrição (sendo cada data em que ocorrer a subscrição e integralização de Debêntures da 23ª Emissão, uma "Data de Integralização da 23ª Emissão"), no ato da subscrição, por meio do MDA, em moeda corrente nacional, pelo Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, caso a integralização das Debêntures da 23ª Emissão ocorra na primeira Data de Integralização ("Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão"), de acordo com as normas de liquidação aplicáveis à B3. Caso ocorra a integralização das Debêntures da 23ª Emissão em mais de uma data a partir da Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão, o preço de substituição e ínteres de integralização das Debêntures da 23ª Emissão corresponderá ao Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão, acrescido da Remuneração da 23ª Emissão, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão (inclusive) até a efetiva integralização ("Preço de Integralização da 23ª Emissão"). As Debêntures da 23ª Emissão poderão ser colocadas com ágio ou deságio, a ser definido a exclusivo critério dos Coordenadores da 23ª Emissão, em comum acordo, se for o caso, no ato de subscrição das Debêntures da 23ª Emissão, desde que referido ágio ou deságio seja aplicado de forma igualitária à totalidade das Debêntures da 23ª Emissão integralizadas em uma mesma Data de Integralização da 23ª Emissão, observado que não haverá alteração dos custos totais (custo *all-in*) da Companhia estabelecidos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão; (t) **Destinação dos Recursos.** Os recursos líquidos captados pela Companhia por meio das Debêntures da 23ª Emissão serão utilizados integralmente para recomposição de caixa da Companhia; (u) **Prazo e Data de Vencimento.** Ressalvadas as hipóteses de eventual vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures da 23ª Emissão, resgate antecipado das Debêntures da 23ª Emissão em decorrência da realização de Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão, Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão, Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures da 23ª Emissão (que importe no resgate da totalidade das Debêntures da 23ª Emissão) ou, ainda, Aquisição Facultativa com Cancelamento da 23ª Emissão, nos termos da Escritura de Emissão da 23ª Emissão, as Debêntures da 23ª Emissão terão prazo de vencimento de 4 (quatro) anos contados da Data de Emissão da 23ª Emissão, vencendo-se, portanto, na data a ser prevista na Escritura de Emissão da 23ª Emissão ("Data de Vencimento da 23ª Emissão"); (v) **Atualização Monetária das Debêntures.** Não haverá atualização monetária sobre o Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou o saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso; (w) **Amortização do Valor Nominal Unitário ou Saldo do Valor Nominal Unitário.** Ressalvadas as hipóteses de eventual vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures da 23ª Emissão, resgate antecipado das Debêntures da 23ª Emissão em decorrência da realização de Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão, Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão, Oferta de Resgate Antecipado da 23ª Emissão (que importe no resgate da totalidade das Debêntures da 23ª Emissão) ou, ainda, Aquisição Facultativa com Cancelamento das Debêntures da 23ª Emissão, nos termos previstos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão, o Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou o saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão será amortizado em parcela única na Data de Vencimento da 23ª Emissão; (x) **Remuneração.** Sobre o Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou o saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão incidirão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 100% (cem por cento) das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, "over extra-grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela B3, no informativo diário disponível em sua página na Internet (<http://www.b3.com.br>) ("Taxa DI"), acrescida de um spread de 0,42% (quarenta e dois centésimos por cento) ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis (e cinquenta e dois) Dias Úteis (e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Remuneração da 23ª Emissão"). A Remuneração da 23ª Emissão será calculada de acordo com a fórmula a ser prevista na Escritura de Emissão da 23ª Emissão; (y) **Pagamento da Remuneração.** Ressalvadas as hipóteses de eventual vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures da 23ª Emissão, resgate antecipado das Debêntures da 23ª Emissão em decorrência da realização de Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão, Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão, Oferta de Resgate Antecipado da 23ª Emissão (que importe no resgate da totalidade das Debêntures da 23ª Emissão) ou, ainda, Aquisição Facultativa com Cancelamento das Debêntures da 23ª Emissão, nos termos da Escritura de Emissão da 23ª Emissão, a Remuneração da 23ª Emissão será paga semestralmente, sem carência, sendo o primeiro pagamento realizado na data a ser prevista na Escritura de Emissão da 23ª Emissão e o último pagamento na Data de Vencimento da 23ª Emissão, conforme tabela a ser prevista na Escritura de Emissão da 23ª Emissão (sendo cada data de pagamento da remuneração denominada "Data de Pagamento da Remuneração da 23ª Emissão"); (z) **Resgate Antecipado Facultativo das Debêntures.** A Companhia poderá, a seu exclusivo critério e de forma unilateral, realizar o resgate antecipado facultativo da totalidade das Debêntures da 23ª Emissão a partir do 13º (décimo terceiro) mês (inclusive) contado da Data de Emissão da 23ª Emissão, ou seja, a partir da data a ser prevista na Escritura de Emissão da 23ª Emissão, observados os termos e condições previstos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão ("Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão"). Por ocasião do Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão, os Debituristas da 23ª Emissão farão jus ao pagamento de valor equivalente ao Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão objeto do Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão. (I) acrescido da Remuneração da 23ª Emissão, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da 23ª Emissão imediatamente anterior, conforme o caso (inclusive), até a Data do Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão (exclusivo), (II) dos Encargos Moratórios da 23ª Emissão, se houver, e (III) de quaisquer obrigações pecuniárias e outros acréscimos referentes às Debêntures da 23ª Emissão objeto do Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão, se houver; e (IV) de prêmio equivalente a 0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, considerando os Dias Úteis transcorridos entre a data do Resgate Antecipado Facultativo da 23ª Emissão e a Data de Vencimento da 23ª Emissão das Debêntures da 23ª Emissão, incidente sobre o valor decorrente da soma dos itens (i), (ii) e (iii) acima, conforme fórmula constante da Escritura de Emissão da 23ª Emissão; (aa) **Resgate Antecipado Obrigatório das Debêntures.** A Companhia deverá realizar o resgate antecipado obrigatório da totalidade das Debêntures da 23ª Emissão caso verificada a ocorrência de qualquer hipótese de indisponibilidade da Taxa DI e, não havendo um substituto determinado legalmente para a Taxa DI, a Companhia e os Debituristas da 23ª Emissão não cheguem a um consenso sobre o novo parâmetro para cálculo da Remuneração e o BACEN não adote um índice em substituição à Taxa DI ("Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão"). Por ocasião do Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão, os Debituristas da 23ª Emissão farão jus ao pagamento de valor equivalente ao Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão objeto do Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão. (I) acrescido da Remuneração da 23ª Emissão, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da 23ª Emissão imediatamente anterior, conforme o caso (inclusive), até a Data do Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão (exclusivo), (II) dos Encargos Moratórios da 23ª Emissão, se houver, e (III) de quaisquer obrigações pecuniárias e outros acréscimos referentes às Debêntures da 23ª Emissão objeto do Resgate Antecipado Obrigatório da 23ª Emissão, se houver; (bb) **Oferta de Resgate Antecipado das Debêntures.** A Companhia poderá, a seu exclusivo critério, realizar oferta de resgate antecipado total das Debêntures da 23ª Emissão, que será endereçada a todos os Debituristas da 23ª Emissão, sem distinção, assegurando igualdade de condições a todos os Debituristas da 23ª Emissão para aceitar ou não o resgate antecipado das Debêntures da 23ª Emissão objeto da oferta de resgate antecipado, com o cancelamento, pela Companhia, das Debêntures da 23ª Emissão que tenham sido objeto do resgate antecipado, observado que o resgate antecipado somente poderá ser realizado pela Companhia caso seja verificada a adesão de Debituristas da 23ª Emissão representando a totalidade das Debêntures da 23ª Emissão objeto da oferta de resgate antecipado, ou outro percentual mínimo que venha a ser previsto nas legislações e regulamentações aplicáveis, de acordo com os termos e condições previstos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão ("Oferta de Resgate Antecipado da 23ª Emissão"). O valor a ser pago em relação a cada uma das Debêntures da 23ª Emissão indicadas por seus titulares em adesão ao Resgate Antecipado da 23ª Emissão corresponderá ao Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão das Debêntures da 23ª Emissão, acrescido da Remuneração da 23ª Emissão, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da 23ª Emissão imediatamente anterior, conforme o caso (inclusive), até a data do efetivo pagamento (exclusivo), e, se for o caso, de prêmio de resgate antecipado oferecido aos Debituristas da 23ª Emissão, a exclusivo critério da Companhia, que não poderá ser negativo; (cc) **Amortização Extraordinária Facultativa.** A Companhia poderá, a seu exclusivo critério e de forma unilateral, realizar a amortização extraordinária facultativa das Debêntures da 23ª Emissão a partir do 13º (décimo terceiro) mês (inclusive) contado da Data de Emissão da 23ª Emissão, ou seja, a partir da data a ser prevista na Escritura de Emissão da 23ª Emissão, obedecendo o limite de amortização de até 98% (noventa e oito por cento) do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão (ou saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso), de tais Debêntures da 23ª Emissão, observados, em qualquer dos casos, os termos e condições previstos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão ("Amortização Extraordinária Facultativa da 23ª Emissão"). Por ocasião da Amortização Extraordinária facultativa das Debêntures da 23ª Emissão, os Debituristas da 23ª Emissão farão jus ao pagamento de valor equivalente à parcela do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão objeto da Amortização Extraordinária Facultativa da 23ª Emissão. (I) acrescido da Remuneração da 23ª Emissão, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da 23ª Emissão imediatamente anterior, conforme o caso (inclusive), até a Data da Amortização Extraordinária Facultativa da 23ª Emissão (exclusivo), (II) dos Encargos Moratórios da 23ª Emissão, se houver, (III) de quaisquer obrigações pecuniárias e outros acréscimos referentes às Debêntures da 23ª Emissão objeto da Amortização Extraordinária Facultativa da 23ª Emissão, se houver e (IV) de prêmio equivalente a 0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, considerando os Dias Úteis transcorridos entre a data da efetiva Amortização Extraordinária Facultativa da 23ª Emissão das Debêntures da 23ª Emissão e a Data de Vencimento da 23ª Emissão das Debêntures da 23ª Emissão, incidente sobre o valor decorrente da soma dos itens (i), (ii) e (iii) acima, conforme fórmula constante da Escritura de Emissão da 23ª Emissão; (dd) **Reputação.** Não haverá reputação programada; (ee) **Aquisição Facultativa.** A Companhia e suas partes relacionadas poderão, a qualquer tempo, adquirir as Debêntures da 23ª Emissão ("Aquisição Facultativa da 23ª Emissão"), de acordo com os termos e condições previstos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão. Observado o disposto na Escritura de Emissão da 23ª Emissão, no artigo 55, parágrafo 3º, da Lei das Sociedades por Ações e na Resolução da CVM nº 77, de 29 de março de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM 77"), a Companhia poderá adquirir as Debêntures da 23ª Emissão desde que a aquisição seja (1) por valor igual ou inferior ao Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão das Debêntures da 23ª Emissão, acrescido da respectiva Remuneração da 23ª Emissão incorrida e não paga até a data da aquisição e, se for o caso, dos Encargos Moratórios da 23ª Emissão, devendo tal fato constar do relatório da administração e das demonstrações financeiras da Companhia; ou (2) por valor superior ao Valor Nominal Unitário das Debêntures da 23ª Emissão, desde que observado o disposto na Resolução CVM 77. As Debêntures da 23ª Emissão adquiridas pela Companhia poderão, a exclusivo critério da Companhia (I) ser canceladas ("Aquisição Facultativa com Cancelamento da 23ª Emissão"); (II) permanecer em tesouraria; ou (III) ser novamente colocadas no mercado. As Debêntures da 23ª Emissão adquiridas pela Companhia para permanência em tesouraria nos termos da Escritura de Emissão da 23ª Emissão, se e quando recolocadas no mercado, farão jus à mesma Remuneração da 23ª Emissão aplicável às demais Debêntures da 23ª Emissão; (ff) **Encargos Moratórios.** Sem prejuízo da Remuneração da 23ª Emissão e dos demais direitos conferidos aos Debituristas da 23ª Emissão, se houver, a ocorrência de determinadas hipóteses de vencimento antecipado automático e não automático previstas na Escritura de Emissão da 23ª Emissão, sendo certo que, em caso de vencimento antecipado das Debêntures da 23ª Emissão, a Companhia obriga-se a realizar o resgate das Debêntures da 23ª Emissão, com o seu consequente cancelamento, mediante o pagamento do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão ou saldo do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão, conforme o caso, das Debêntures da 23ª Emissão, acrescido da Remuneração da 23ª Emissão, calculada *pro rata temporis* desde a Primeira Data de Integralização da 23ª Emissão ou a Data de Pagamento da Remuneração da 23ª Emissão imediatamente anterior, conforme o caso (inclusive), até a data de seu efetivo pagamento (exclusivo), sem prejuízo do pagamento dos Encargos Moratórios da 23ª Emissão, se for o caso, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Companhia nos termos da Escritura de Emissão da 23ª Emissão; (gg) **Desmembramento.** Não será admitido o desmembramento da Remuneração da 23ª Emissão, do Valor Nominal Unitário da 23ª Emissão das Debêntures da 23ª Emissão ou dos demais direitos conferidos aos Debituristas da 23ª Emissão, nos termos do inciso IX do artigo 59 da Lei das Sociedades por Ações; (hh) **Classificação de Risco.** Conforme termos e condições previstos na Escritura de Emissão da 23ª Emissão, a Companhia obriga-se a contratar e manter contratada, durante todo o prazo de vigência das Debêntures da 23ª Emissão, a Standard & Poor's, Fitch Ratings ou Moody's (a Agência de Classificação de Risco da 23ª Emissão) para atribuir classificação de risco às Debêntures da 23ª Emissão; e (kk) **Demais Termos e Condições.** As demais características das Debêntures da 23ª Emissão, as quais regerão a 23ª Emissão durante todo o prazo de vigência das Debêntures da 23ª Emissão, estarão descritas na Escritura de Emissão da 23ª Emissão; (II) a autorização aos membros da diretoria da Companhia e seus demais representantes legais para praticarem todos e quaisquer atos necessários à realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão, incluindo, mas não se limitando a (a) negociar e celebrar todos e quaisquer documentos necessários à efetivação da Oferta da 23ª Emissão e da 23ª Emissão, incluindo, mas não se limitando a, a Escritura de Emissão da 23ª Emissão, e seus eventuais aditamentos, e o Contrato de Distribuição da 23ª Emissão (conforme abaixo definido) e seus eventuais aditamentos; (b) negociar todos os demais termos e condições que venham a ser aplicáveis à 23ª Emissão e à Oferta da 23ª Emissão, incluindo, mas não se limitando a, elaborar, em conjunto com os Coordenadores da 23ª Emissão (conforme definido abaixo), o Plano de Distribuição da 23ª Emissão (conforme definido abaixo), e contratar (1) os Coordenadores da 23ª Emissão (conforme abaixo definido), (2) os assessores legais da Oferta da 23ª Emissão, (3) o Agente Fiduciário da 23ª Emissão (conforme abaixo definido), (4) o Agente de Liquidação da 23ª Emissão (conforme abaixo definido) e o Escriturador da 23ª Emissão (conforme abaixo definido), (5) a agência de classificação de risco da Oferta da 23ª Emissão, (6) a B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão B3 ("B3"), e (7) quaisquer outros prestadores de serviços necessários à realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão, fixando-lhes os respectivos honorários; e (c) praticar todos e quaisquer atos necessários para efetivar as matérias aqui consubstanciadas, definir e aprovar o teor dos documentos da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão e assinar os documentos necessários à sua realização, bem como seus respectivos eventuais aditamentos, incluindo, mas não se limitando a, a publicação e o registro dos documentos de natureza societária perante os órgãos competentes e a tomada das medidas necessárias perante a CVM, a B3, a ANBIMA ou quaisquer outros órgãos ou autarquias junto aos quais seja necessária a adoção de quaisquer medidas para a realização da 23ª Emissão e da Oferta da 23ª Emissão; (III) a ratificação de todos os atos já praticados pelos membros da diretoria da Companhia e seus demais representantes legais relacionados à 23ª Emissão e à Oferta da 23ª Emissão; e (IV) as demais condições da operação de acordo com as normas da CVM. **Documentos Arquivados na sede da Companhia:** A mesa registra o arquivamento do material de apoio disponibilizado para análise e consulta dos membros do Conselho presentes. **Encerramento:** Nada mais havendo a tratar, encerrou-se a reunião com a lavratura da presente ata, que após lida e achada conforme, foi assinada pelo Secretário e pelos membros do Conselho de Administração presentes. Atesto que as deliberações acima foram extraídas da ata lavrada no Livro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração da Companhia. **Carlos José da Silva Lopes** - Secretário. **JUCESP** nº 247.568/26-0 em 06/07/2026. **Marina Centurion Dardani** - Secretária Geral.

PECINI

LEILÕES

EDITAL DE PRIMEIRO E SEGUNDO PÚBLICOS LEILÕES EXTRAJUDICIAIS ONLINE, COMUNICAÇÃO E INTIMAÇÃO DAS DATAS DOS LEILÕES

DATA: 1º Público Leilão: 27/07/2026 às 14h15 | 2º Público Leilão: 29/07/2026 às 14h15

MONTANTE

ANGELA PECINI SILVEIRA, Leiloeira Oficial, matrícula JUCESP nº 715, autorizada pela Credora Fiduciária **MONTANTE INCORPORAÇÕES LTDA.**, CNPJ nº 00.392.356/0001-18, **VENDERÁ**, em 1º ou 2º Público Leilão Extrajudicial, nos termos dos art. 26 e 27 da Lei Federal nº 9.514/97, e posteriores alterações, o **IMÓVEL: LOTE nº 34, QUADRA L1, DO LOTEAMENTO DENOMINADO "RESIDENCIAL BELA ALIANÇA"**, situado na Rua 23, Campinas SP, **ÁREA TOTAL DO TERRENO: 332,62m²**. Medidas e confrontações do terreno: frente para a Rua 23 medindo 14,14m em curva de raio 9,00m que concorda com o alinhamento da Rua 23 e Rua 34 mais 5,00m em linha reta; pelo lado esquerdo de quem olha da via pública para o lote medindo 16,00m em linha reta confrontando com a Rua 34; no fundo mede 14,00m em linha reta confrontando com o lote 1; pelo lado direito medindo 25,00m em linha reta confrontando com o lote 33. Matrícula nº 243.501 do 3º CRI de Campinas/SP. Código Cartográfico nº 3342.52.11.0186.0000. Consolidação da Propriedade: 17/06/2026. **Lances Iniciais: 1º Público Leilão: R\$ 313.420,53. 2º Público Leilão: R\$ 271.501,81. Regras, Condições e Informações: 1. Cabe ao interessado:** i) verificar o imóvel, seu estado de conservação, sua situação documental, eventuais dívidas existentes e não descritas neste edital, e eventuais ações judiciais em andamento; ii) Tomar conhecimento do **EDITAL DE LEILÃO E REGRAS PARA PARTICIPAÇÃO**, disponível no Portal WWW.PECINILEILÕES.COM.BR. 2. **Cabe ao Arrematante:** i) Pagamento à vista do valor da arrematação e 5,00% de comissão; ii) Custas, despesas, taxas, impostos, ITBI, para a lavratura e registro da escritura; iii) Débitos de IPTU existentes e no limite apurado **ATE** às datas dos leilões serão pagos pela Credora Fiduciária. Os valores não apurados e os vencidos **APÓS** as datas dos leilões são de exclusiva responsabilidade do Arrematante; iv) Débitos de taxas associativas, água, energia, gás e outras utilidades vencidas antes e após os leilões; v) Custas/despesas para regularização de eventual benfiterária (construção/v) Custas/despesas com eventual desocupação. A venda *ad corpus* - Imóvel no estado em que se encontra. Ficam os Devedores Fiduciários **FERNANDA MESSIAS CAVALCANTI**, CPF nº 379.802.778-13, e **CARLOS ALBERTO CAVALCANTI DE SOUZA JÚNIOR**, CPF nº 331.976.088-28, devidamente comunicados das datas dos leilões, também pelo presente edital, para a execução da preferência. Maiores informações: contato@pecinileiloes.com.br, WhatsApp (11) 97577-0485 ou Fone: (19) 3794-2044. Avenida Rodrigo, 187 - Jardim das Paineiras, Campinas/SP, CEP nº 13.092-509.

AQUI, SEU ANÚNCIO ENCONTRA O PÚBLICO CERTO. ANUNCIE!

ACESSE EDITORAGLOBONEGOCIOS.COM.BR E SAIBA MAIS.

