

IMPREVISIBILIDADE JURÍDICA & CUSTO BRASIL

RI

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revista**RI**.com.br

COMO MEDIR A EFETIVIDADE DAS
**RELAÇÕES COM
INVESTIDORES?**

por **SUELEN HAMES**

POR UMA **SOX**
BRASILEIRA?

por **SERGIO BEGGIATO**

COMO O **RI** PODE UNIR
OS RELATÓRIOS DE
IA & ESG

por **WILLIAM COX** e **ELISA CASTELANI**

ENTREVISTA

Fábio Coelho

Presidente Executivo da **AMEC**
**ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES
NO MERCADO DE CAPITAIS**

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

nº 303

AGO 2026



ORQUESTRA SOCIETÁRIA



Fábio Coelho

PRESIDENTE EXECUTIVO DA **AMEC**
ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS

AMEC CELEBRA 20 ANOS!

Em um ano de comemorações, com uma agenda atribulada, entre compromissos nacionais e internacionais, **Fábio Henrique de Sousa Coelho**, Presidente Executivo da AMEC – Associação de Investidores no Mercado de Capitais, fez uma pausa de quase duas horas em sua agenda, para nos conceder esta memorável entrevista, realizada em um momento especial: logo após a comemoração dos 20 anos da AMEC, consolidado *think tank* dedicado ao desenvolvimento da governança corporativa e dos mercados de capitais e de crédito. A Revista RI e esta coluna Orquestra Societária, por meio de Cida Hess e José Carlos Paranhos, estiveram presentes no evento, no dia 17 de junho último, com o toque da campanha na B3.

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



Fábio Coelho, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC), desde 2019, é membro do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) e do Conselho da Internacional Corporate Governance Network (ICGN). Foi presidente da Previc, órgão regulador de fundos de pensão no Brasil, e presidente do Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiro, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização (COREMEC). Foi Economista e Chefe de Gabinete no Banco Central do Brasil. Participa de diversos Comitês no Brasil e no exterior. É engenheiro civil, mestre em finanças e doutor em Economia. Atua como conselheiro e professor de cursos executivos em temas como finanças, governança corporativa e sustentabilidade. Escreve frequentemente sobre esses temas nos principais veículos de imprensa.

A presente entrevista tem, para nós, o caráter de um acervo para estudos de doutorado e pós-doutorado. Isto porque nosso entrevistado, com sólida formação acadêmica e professor, tem atuado ativamente como profissional C-level de importantes organizações nacionais, além de integrar conselhos e comitês de relevo.

Estruturada em cinco grandes temas de destaque para o mercado de capitais e as empresas dele participantes, esta entrevista abrange: 1) AMEC & sua Trajetória; 2) Mercado de Capitais; 3) Mercado de Crédito Privado; 4) Impactos na Governança; e 5) Visão de Futuro. A íntegra da gravação em vídeo desta entrevista no Avallone Studio está disponível no link: www.revistaRI.com.br/videos. Agradecemos a excelente contribuição de Beatriz Cutait, sócia da Contê. Acompanhe a entrevista.

AMEC & SUA TRAJETÓRIA

RI: Como o senhor resume a atuação da AMEC desde a sua criação até o momento atual do mercado de capitais nacional? E como avalia a sua contribuição como Presidente Executivo?

Fábio Coelho: Colocando em perspectiva os 20 anos da AMEC, ela se transformou e evoluiu junto com o mercado



FÁBIO COELHO e CIDA HESS

local, ao longo desse período. Sua história, de certa forma, se confunde com a própria história do mercado de capitais brasileiro. A criação da AMEC, em meados da década de 2000, aconteceu em um momento posterior às privatizações do final da década de 1990 até o início dos anos 2000. E, nesse contexto, a governança corporativa para os investidores, profissionais de mercado e acionistas era ruim. E ainda não existia o Novo Mercado, que surgiu em 2000. Os processos de privatização refletiam muito a estrutura de concentração do capital no Brasil: empresas e governo eram controladores e, com esses blocos de controle, o acionista tinha um papel de coadjuvante. Com as ações preferenciais, objeto das privatizações, o acionista não tinha direito a voto. Foi nesse ambiente que a AMEC foi criada para dar voz ao investidor e tratar de aspectos de governança. Obviamente, ao longo do tempo, o próprio mercado nacional foi evoluindo. Temos muito para comemorar nesses 20 anos, durante os quais aconteceram muitos casos emblemáticos, que fazem parte da trajetória da AMEC. Atuamos na melhoria da governança ao nos aprofundarmos em episódios de pontos de controle, melhores práticas internacionais, papel que a AMEC cumpriu e continua cumprindo ao longo de sua existência. Foi construído um legado de muito valor, de forma colaborativa, por meus antecessores e lideranças, que atuaram no Conselho da AMEC, especialmente os ex-presidentes. E nesses últimos anos, em que estou à frente da Associação, eu diria que a nossa principal contribuição talvez tenha sido navegar por esse ambiente de maior complexidade que o mercado vive hoje. Estamos em um momento muito delicado do mercado de ações, que passou por *enxugamento*, redução de seu protagonismo nos últimos cinco ou seis anos, coincidindo com o surgimento de um outro fator relevante – o mercado de crédito. Fazendo um balanço geral dos 20 anos da AMEC, eu diria que ela se tornou um grande *think tank*, com opiniões relevantes e debates, que promovem as melhores práticas. Trata-se, realmente, de um centro de conhecimento

que nasceu no mercado de ações e hoje navega muito no mercado de crédito.

RI: Estivemos na B3 com o senhor ao lado de alguns dos ex-presidentes da AMEC e de representantes de outras entidades – todos reunidos em torno do toque da campanha pelos 20 anos. Foi uma honra participar e agradecemos, mais uma vez, pelo convite. Qual é o seu sentimento de estar à frente desta relevante Associação há sete anos e comemorando seus 20 anos?

Fábio Coelho: Eu me sinto privilegiado de estar à frente de uma instituição tão importante para o nosso País, justamente nesse momento de comemoração de seus 20 anos. Não é todo dia que vemos instituições no Brasil, especialmente do terceiro setor, terem essa possibilidade de completar 10, 15, 20 anos. Então, realmente, é um privilégio, porque quem atua nesse ambiente sabe da dificuldade de manter um relacionamento com a sua base, com seus associados, de ser uma instituição vocal no nosso País. Olhando de maneira retrospectiva e considerando esse ambiente de comemoração, o toque da campanha na B3 trouxe um simbolismo que transcende simplesmente ser uma data de comemoração de mais um aniversário – representa, de certa forma, uma conquista, um momento de olhar para trás e reconhecer todo o legado que deixamos para o nosso mercado. Por outro lado, sabemos que os desafios continuam e que a AMEC tem relevância para a construção do nosso mercado de capitais, da nossa governança corporativa, por meio dos múltiplos cases. Continuamos fazendo o que gerou a criação da associação há 20 anos, mantendo o nível de excelência. Reitero: é um grande privilégio!

MERCADO DE CAPITAIS

RI: Voltando às origens da AMEC, ela nasceu para ser a voz dos acionistas não controladores (minoritários) institucionais. Após atuação de duas décadas, o senhor entende que o acionista minoritário está realmente protegido pelas leis nacionais e pelas normas da CVM? Com essa evolução toda, ele está mais sofisticado para compreender todos os riscos e suportar tudo que está acontecendo?

Fábio Coelho: Esta pergunta abrange várias dimensões. A primeira delas é a explosão do número de investidores. Nos últimos 10 anos, talvez um pouco mais, o número de acionistas saiu de aproximadamente 500 ou 600 mil para 6 milhões. Depois recuou um pouco, mas percebiam a di-

“

Nos últimos 10 anos, talvez um pouco mais, o número de acionistas saiu de aproximadamente 500 ou 600 mil para 6 milhões. Depois recuou um pouco, mas percebiam a dimensão desse volume que, para o padrão do Brasil, é um crescimento muito acelerado.”

”

menção desse volume que, para o padrão do Brasil, é um crescimento muito acelerado. Se olharmos em perspectiva internacional, é um percentual pequeno da população que investe em Bolsa. Mas o ponto principal é de que esse crescimento muito acelerado trouxe questionamentos do ponto de vista da educação financeira: como e até que ponto esse investidor está preparado? Ao mesmo tempo, vimos ainda o crescimento mais acelerado dos ativos digitais, com o investidor flertando com a criptoeconomia – isso, obviamente, gerando uma necessidade de aperfeiçoamento. Do ponto de vista do investidor, estamos falando, na essência, daquele acionista que não é controlador. E é importante pontuar que o Brasil, internacionalmente, é conhecido como um país onde a maioria das companhias tem controle. É nossa característica e não há nada de errado nisso. Outros países, como a Itália, apresentam um número ainda mais acentuado do que o nosso. E por que isso é relevante? Porque o direito do acionista, no mundo todo, evoluiu para o seguinte: quando se tem a maioria das empresas com controle definido, é importante observar aspectos no direito societário que busquem um reequilíbrio e preservação do direito dos investidores. Os investidores precisam desses direitos; caso contrário, eles ficam sempre aliçados das decisões, aliçados até de certa forma do poder econômico que é exercido dentro das companhias. A Lei das Sociedades Anônimas – 6.404/1976 – está completando 50 anos! E, obviamente, é natural imaginar que ela possui pontos de aperfeiçoamento que não foram considerados no momento de sua criação,

em que pese continuar válida, com reconhecimento aos grandes visionários que desenharam seu projeto há cinco décadas. Mas a própria evolução do mercado exige ajustes. Se voltarmos à pergunta sobre o minoritário protegido, veremos, ao longo desse tempo, problemas reiterados que exigiram ajustes que não necessariamente foram feitos na lei, mas na construção da jurisprudência da CVM. Sem sofisticar muito, cito problemas de natureza de conflitos de interesse, de transações com partes relacionadas, e muitas questões relacionadas a prêmios de controle. Nesse último, lembro sempre o caso das privatizações da década de 1990, com grandes acionistas nos blocos de controle. No momento de venda da participação, o acionista que tinha maior posição ainda ganhava um prêmio extra, em detrimento do minoritário. Tivemos também muitos problemas envolvendo laudos de avaliação e a forma como eram apresentados ao mercado. Vivemos muitas situações e aprendemos muito com elas! Esse histórico e o trabalho da AMEC foram importantíssimos nessa construção, porque parte da nossa atividade é invisível – atuamos nos bastidores: conversando com os reguladores, influenciando mudança das regras, trabalhando em jurisprudência, trazendo opiniões e dialogando com as companhias. Enfim é um trabalho de articulação, de ampliação do discurso, do diálogo, colocando todos os participantes do mercado à mesa para discutir soluções.

RI: O senhor comentou sobre a Lei das S/A estar completando 50 anos. Se fôssemos apontar três de suas maiores fragilidades, quais seriam elas? E o que ainda precisa evoluir?

Fábio Coelho: Como eu disse, trata-se de uma belíssima Lei, completando 50 anos. Porém, as transformações pelas quais o mercado de capitais passou estão exigindo da nossa Lei e do nosso Regulador que busquem uma espécie de modernização. Para falar o óbvio, estamos em um ambiente de plataforma de investimento, em um mundo tecnológico, onde se faz investimento com um clique. Muitas decisões que são tomadas não têm a mesma velocidade de acompanhamento pela supervisão da CVM, do arcabouço regulatório, que precisa ser desenvolvido. Hoje discute-se muito a questão da tokenização de ativos e os desafios de supervisão nas negociações eletrônicas. Portanto, temos fragilidades que vêm da evolução dos negócios. A nossa Lei das S.A. não foi desenhada para companhias sem um controlador definido – as *corporations*. A estrutura da Lei, se formos analisá-la, concentra-se na responsabilidade do controlador. Mas e quando há um acionista muito relevante, mas que não se enquadra na figura de controlador? O Brasil possui uma deficiência enorme em sua legislação para lidar com essas *corporations* – elas

“

A nossa Lei das S.A. não foi desenhada para companhias sem um controlador definido – as *corporations*. A estrutura da Lei, se formos analisá-la, concentra-se na responsabilidade do controlador. Mas e quando há um acionista muito relevante, mas que não se enquadra na figura de controlador?

”

são diferentes. Para citar um exemplo, sem falar o nome, vimos uma assembleia onde tínhamos um acionista que, sozinho, detinha 45% das ações. De acordo com a Lei 6.404/1976, sem analisar outros aspectos, este acionista não é um controlador, mesmo detendo 45% das ações. Consequentemente, as responsabilidades que cabem a um controlador não são aplicadas ao investidor dessa natureza. Entendemos na AMEC que esse é um ponto que precisamos ajudar a construir. Neste caso, temos um acionista de referência. Mas a lei societária não estabelece claramente as obrigações dessa figura, nem menciona a partir de quanto e em quais situações um acionista se torna relevante. Esse é um aspecto que considero importante. E existem outros temas relacionados a novos produtos e novos mercados. Um que precisará ser endereçado – por sua própria dinâmica, como citei – é a questão do crédito. Existem muitos aspectos de novos produtos e do crescimento do crédito que requerem pontos de atenção. E eu citaria, por último, o aumento recente das recuperações judiciais, até pelo momento econômico do País. Muitas companhias entraram nesse ambiente que não é desejável, mas que é legítimo e que funciona como um mecanismo para se buscar um resgate da companhia. Por outro lado, falando de maneira cuidadosa, vemos uma espécie de banalização das recuperações extrajudiciais. A partir de casos recentes, vemos com certo ceticismo a maneira com que algumas companhias têm feito uso do instrumento.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

RI: A AMEC fez relevante contribuição com o estudo e a publicação do diagnóstico e das propostas sobre o mercado de crédito privado, apresentados à CVM, reforçando seu papel como promotora de mudanças estruturais. Como ocorreu essa evolução da atuação da AMEC?

Fábio Coelho: Ao longo da trajetória de duas décadas da AMEC, acumulamos muito conhecimento sobre o mercado de capitais e sobre os diversos casos discutidos e analisados em profundidade. Eu costumo dizer que **construímos uma espécie de jurisprudência**, embasada em tudo que analisamos – um episódio, um novo caso, uma polêmica, enfim, uma divergência ou um conflito. Temos uma base, um repertório muito grande formado por lições aprendidas ao longo de todo esse tempo. Quando começamos a olhar para o mercado de crédito, percebemos que precisaríamos construir esse legado, similar ao conhecimento acumulado do mercado de capitais. Começamos a discutir os casos de crédito, fomos aprendendo e conversando com quem já navega nesse mercado há mais tempo. Percebemos que o mercado de crédito, já consolidado, cresceu de maneira acelerada nos últimos anos e se sofisticou, mas a base regulatória, as lições aprendidas e a jurisprudência não são tão sofisticadas, como visto ao longo de todo esse período no mercado de ações. *Eu costumo dizer que a roupa do mercado de crédito acabou ficando pequena para esse adolescente que cresceu e esticou de maneira muito acelerada e que, hoje, precisa de novas bases para dar o próximo salto.* A AMEC se aprofundou nesse tema, conversou com muitos profissionais experientes, realizou diversas entrevistas e, após dois anos de um ótimo trabalho, publicou no final de 2025 o **Diagnóstico do Crédito**, trazendo, como sempre fazemos, sugestões de aprimoramento. Este documento foi além de um bom diagnóstico, apontou novas direções de crescimento sustentável para o mercado de crédito no Brasil.

RI: E as propostas divulgadas e discutidas amplamente, como evoluíram? Foi um trabalho que gerou o impacto esperado? Quais são os resultados por parte do Regulador e de outros órgãos?

Fábio Coelho: Trata-se de um trabalho em construção, que talvez não se esgote ainda nos próximos anos. Estamos falando de **melhoria para novas bases de crescimento do Brasil**. Os principais achados de pesquisa, de maneira muito simplificada, concentram-se em três grandes frentes: A **primeira frente**: se queremos que o mercado de crédito se de-

envolva em bases sólidas, precisaremos endereçar, principalmente, questões relacionadas a assembleias de credores. Se olharmos para a assembleia de acionistas, enxergamos uma legislação muito consolidada, com regras sobre prazos de divulgação de informações de investidores, de convocação e de publicação de documentos e informações. A assembleia de credores ainda não tem essa sofisticação, e percebemos que existe um espaço muito grande para melhoria. No documento da AMEC elencamos diversos pontos de como isso poderia ser aperfeiçoado. A **segunda frente** diz respeito a muitos conflitos de interesse que acontecem dentro do mercado de crédito que não encontram paralelo no mercado de ações. É o caso do agente fiduciário, que possui uma responsabilidade junto aos investidores, mas é remunerado pelas companhias emissoras. Em momentos de estresse, esses papéis ficam confusos, de modo que apresentamos uma série de contribuições para a melhoria desses conflitos de interesse. E por último, na **terceira frente**, temos os problemas informacionais. Por exemplo, quando um investidor é acionista, ele pesquisa na página de RI da companhia os informes, que contemplam um conjunto de informações estruturadas. Quando um investidor é credor, faltam informações. Ele não consegue, por exemplo, descobrir quem são os outros credores que estão na companhia. Encontra dificuldades de acesso a preços e históricos de outras informações relevantes. Em síntese, entendemos que o credor precisa de informações mais estruturadas e organizadas e trouxemos uma lista de contribuições e propostas para esse mercado. Se olharmos em perspectiva histórica, o mercado de crédito está passando pelos primeiros anos de seu desenvolvimento, tal como ocorreu há algumas décadas com o mercado de ações. Trata-se, portanto, de um mercado com enorme potencial, mas que para dar o próximo salto de crescimento, precisará de alguns ajustes. É justamente isso que propomos no diagnóstico publicado.

IMPACTOS NA GOVERNANÇA

RI: Como o senhor comentou: as empresas enfrentam problemas sérios e estão recorrendo à recuperação judicial. Essa questão remete à necessidade de mais governança, maiores controles, visibilidade e transparência. De modo geral, a legislação e a regulação brasileiras devem ser mais duras ou o problema principal está no enforcement?

Fábio Coelho: Eu vou colocar o meu chapéu de ex-Regulador, de ex-Banco Central e ex-Previc, e da maneira como enxergamos os mercados. E para quem está sentado numa cadeira como essa, da CVM ou do Ministério da Fazenda,

olhando o mercado de capitais como um todo, é preciso entender que estamos diante de um tabuleiro com muitos players e muitas peças. Precisamos conversar com todos e entender os dilemas. A despeito de estarmos à frente de uma associação de investidores, como conversamos, existe algo que considero super importante: entender também o momento das companhias. Sou muito cuidadoso ao fazer essa avaliação de adotar uma postura de criticar companhias ou administradores de maneira simplista, porque entendo que eles cumprem um papel importantíssimo na nossa economia e no nosso País. Realmente precisamos reconhecer que a nossa conjuntura econômica não favorece as companhias – tanto do ponto de vista de *valuation*, quanto de estrutura de caixa, de oportunidades, de contratação ou de uma agenda de crescimento. Por isso, é importante que o Regulador tenha essa sensibilidade em avaliar, num momento delicado como esse, o que cabe para uma companhia em termos de novas exigências. Ter essa sensibilidade é importante para não ficarmos fechados sem entender o contexto de como as coisas estão acontecendo. Dito isso, entendo que a regra e a responsabilidade dos administradores são enormes. E eu fico um pouco *ressabiado* quando existem respostas prontas para alguns episódios de falhas, de crises ou de fraudes no nosso País. Muitas vezes, se diz: “Basta agora colocar mais regras sobre os administradores, mais multas, mais penalidades.” Sem entendermos todas as nuances, eu não tenho essa leitura de que precisamos sobrecarregar as companhias ou os administradores, mas, obviamente, existem ajustes que podemos fazer. E temos sugerido isso para tornar mais fluida essa relação entre todas as partes.

RI: Concordamos e frisamos o enforcement – a partir do momento em que temos as regras, elas precisam ser cumpridas. Qual é sua opinião sobre isso?

Fábio Coelho: Essa pergunta abre um portal em nossa conversa para falar de *enforcement*, porque eu tenho sido bastante vocal para tratar de modelos de supervisão, e da atuação do nosso Regulador. Tenho críticas já conhecidas no mercado que vão na mesmíssima direção dessa modernização do mercado de capitais mais tecnológico, que se tornou rápido do ponto de vista transacional. Mas, quando olhamos as estruturas de controle, o *enforcement*, e o modelo de supervisão adotado pela CVM, percebemos que eles não têm conseguido acompanhar essa dinâmica. Por falta de recursos, mas, na minha leitura, também por uma falta de estratégia da própria CVM em reorganizar sua atuação ao longo do tempo. Eu explico melhor. Se pegarmos, por exemplo, a organização da estrutura do nosso regulador do mercado de capitais, vere-

mos que ela foi desenhada desde a sua origem, na década de 1970, para fazer julgamentos de processos administrativos. Identifica-se alguma coisa que já aconteceu de maneira equivocada, monta-se um auto de infração, escrevem-se dezenas de páginas, faz-se uma acusação, executa-se a oportunidade de defesa da outra parte e, se esse processo chegar lá na frente, depois de alguns anos, ele vai ser julgado pela diretoria da CVM, que vai determinar uma penalidade ou vai absolver. Mas percebam que, com esse mercado acelerado, a própria supervisão no mundo se tornou algo para atuar de maneira preventiva, ou seja, não deixando que aconteça algo de errado para depois julgar um processo, que demora anos para ser concluído. Basta citar o caso da Americanas, em 2023; três anos depois, nós não temos decisões finais do processo sancionador. Ou seja, qual é a mensagem que passamos para o mercado, do ponto de vista de *enforcement*? Qual é o Regulador que está atento? Então, na minha leitura, não se tem a velocidade necessária que requer, inclusive, em uma situação como essa. Além disso, há, principalmente, a questão do modelo de supervisão. Sem sofisticar muito, para concluir, muitos reguladores no mundo adotam o modelo de supervisão baseada em risco. Basicamente, é olhar para o que está acontecendo no mercado supervisionado, se o risco está se materializando de maneira mais acelerada e monitorar bem. A partir desse diagnóstico, aloca-se a equipe, que é limitadíssima, e a estrutura de tecnologia, que pode melhorar para dar foco nessas origens de risco. É diferente de uma estrutura hierárquica, que tem um departamento para autorizar, um departamento de regulação, um departamento para outros processos. A burocracia acaba, de certa forma, tomando conta. Ou seja, o risco se materializa em diversas fontes, focos, e origens, e a nossa estrutura aqui foi desenhada para apenas julgar os processos sancionadores. Tenho, portanto, uma visão crítica com relação a isso, mas obviamente, precisamos reconhecer que a equipe técnica da CVM, de uma maneira geral, é muito boa, porque dizemos que quem viveu várias crises no Brasil, e sobreviveu, *tem couro grosso*, tem lição aprendida. Então, os times da CVM são de primeiríssima linha. O que percebo é, talvez, uma falta de organização e, trazendo um pouco mais de responsabilidade para o colegiado da CVM, que em época de Copa do Mundo, precisa facilitar para que tantas estrelas consigam atuar de maneira organizada no resultado comum.

VISÃO DE FUTURO

RI: Como provocar e propor fazem parte do DNA da AMEC, qual é a sua visão de futuro do mercado de capitais brasileiro – o que vem pela frente? O que é necessário para o desenvolvimento sustentável do Brasil?

Fábio Coelho: Eu não consigo enxergar o futuro do mercado de capitais sem olhar o momento em que nos encontramos hoje. Sem fazer uma digressão, pois estamos em momento sensível do nosso mercado. Para quem não é do setor, operamos muito em janelas de oportunidades. No momento de euforia, com juros baixos que tivemos logo após a pandemia, os mercados brasileiro e internacional estavam aquecidos. O discurso era: *“Vamos fazer IPO, vamos ter que captar, vamos colocar estrutura na rua. Ainda não estamos preparados, mas temos que aproveitar a janela, porque não sabemos quando virá a próxima.”* Este era o mantra que víamos dentro das companhias. Passada essa euforia, com os juros crescendo, os nossos problemas de natureza econômica e endividamento, vimos o *valuation* natural das próprias companhias se deteriorando. Como a fonte de captação via ações secou, fomos para a dívida, com o endividamento das companhias aumentando absurdamente, somados aos escândalos corporativos e todos os problemas com o Regulador, que citamos ao longo desta entrevista. Essa é a fotografia hoje. Para falar de futuro, temos que dizer que o mercado de capitais está se tornando cada vez mais tecnológico e precisamos, de alguma maneira, acompanhar esse desenvolvimento nos nossos controles. Tanto do lado dos investidores quanto para o mercado em geral. Vimos isso por meio das plataformas de investimentos, com o empoderamento das pessoas físicas, ou seja, a escala se torna importante, com um crescimento exponencial. **É um mercado que vai para um caminho de tokenização, de ativos digitais – estamos lidando com uma geração que gosta de consumir a economia cripto.** Tem um cunho cultural aqui também, e participei recentemente de um debate interessantíssimo sobre este tema. Dito isso, com um mercado rápido, tecnológico, operando por meio de plataformas, acelerado e exponencial, as bases que nós temos hoje – que deram sustentação aos 50 anos, fazendo o recorte do mercado de capitais – possivelmente não vão se sustentar para essa nova fase. E aí vêm as perguntas retóricas, que não vou conseguir responder todas. Mas o que precisa mudar? Em vez de ter uma resposta pronta, entendendo que boa parte da sociedade e, obviamente, também nos incluindo aqui, precisa ter um pouco dessa leitura de construção de futuro do País, a que eu me referia. Como podemos mudar? O que precisa ser mudado nas estruturas, na regulação? Em algumas medidas, precisará haver a leitura do Ministério da Fazenda, do nosso Regulador CVM, porque muitas delas envolvem política pública. *Não é possível uma enquête para perguntar quem quer mudança. A tendência é deixarmos do jeito que está!* Então, se queremos crescer em base sólida no futuro, precisaremos de visão, de visionários capazes de fazer essa leitura do mercado. A AMEC está se posicionando como um desses visionários, trazendo contri-

“

A AMEC está se posicionando como um desses visionários, trazendo contribuições, assumindo o papel de think tank, com propostas e recomendações de melhoria. Mas queremos que essas propostas encontrem eco, aqui e em outros ambientes, com outras instituições e, especialmente, no nosso Regulador, para ajudar a construir esse futuro de maneira coletiva.

”

buições, assumindo o papel de *think tank*, com propostas e recomendações de melhoria. Mas queremos que essas propostas encontrem eco, aqui e em outros ambientes, com outras instituições e, especialmente, no nosso Regulador, para ajudar a construir esse futuro de maneira coletiva.

RI: Qual é a sua mensagem final para as companhias, os investidores em geral, os reguladores e os demais leitores desta Revista RI, sobre o papel dos investidores na construção de um mercado de capitais mais maduro, transparente e confiável?

Fábio Coelho: Eu diria que, para quem trabalha com governança, existe um viés de sermos quase pessimistas, por natureza, pelo seguinte motivo: lidamos com problemas diários. E quem lida sempre com problemas diários acha que tudo é um *abacaxi que precisa ser descascado*. Mas, fazendo uma leitura com certo otimismo, temos recursos no nosso País – recursos humanos e de natureza ambiental, fontes

de riquezas quase inesgotáveis – que nos colocam em uma posição de privilégio em muitos ambientes internacionais. A despeito de termos esse pessimismo, de crises, de problemas, eu entendo que temos que trazer otimismo para falar de futuro. Agora, para usarmos todos esses recursos que temos, precisamos de um bom projeto. Então, a minha mensagem de futuro é: **Governança é uma disciplina de futuro**. Não podemos ter essa visão de curtíssimo prazo e achar que vamos extrair o máximo de valor em poucos dias, semanas ou meses. E, nessa visão de longo prazo, entendo que ter esse olhar sobre os benefícios que poderemos ter no futuro e a atuação coletiva das associações de mercado, do nosso Regulador e da sociedade, como um todo, se tornam importantíssimos para uma construção sólida do nosso País. Não estamos falando de construir a agenda desta ou daquela instituição, nem de olhar para o próprio umbigo. Estamos falando de benefícios a serem colhidos pela sociedade no futuro, especialmente vindos do nosso mercado de capitais. Essa é a nossa seara, nossa arena de atuação!

Esta entrevista, com riqueza de detalhes e questões de interesse nacional, combina a experiência do Fábio Coelho à frente de organizações relevantes, com sua formação em Engenharia Civil, Doutorado em Economia e profundos conhecimentos em finanças e mercado de capitais. Seu perfil técnico e de liderança se torna especialmente importante, quando se discutem propostas para uma agenda que pode criar transformação coletiva em prol do Brasil.

Agradecemos ao Fábio Coelho por seu tempo, dedicação e, principalmente, pela leveza ao orquestrar as estratégias das caixas do passado, do presente e do futuro, de modo excepcional – parafrase-

ando o título do livro de Vijay Govindarajan. Parabéns, novamente, à AMEC pelos seus 20 anos, celebrados com o toque da campanha da B3. E parabéns ao seu Presidente Executivo, pelos sete anos de atuação intensa e muito produtiva.

*Finalizando, convidamos os leitores a comentarem conosco suas impressões e insights sobre esta entrevista excepcional. E a identificar, em sua opinião, quais temas são mais críticos para o desenvolvimento dos mercados de capitais e de crédito e para a governança corporativa? **RI***

Links de referência citados na entrevista:

- AMEC 20 anos – Toque da campanha na B3
- Mercado de Crédito Privado – Diagnóstico e Propostas
- da AMEC
- Livro: A estratégia das 3 caixas: um modelo para
- fazer a inovação acontecer, Govindarajan

Links sugeridos:

- Governança corporativa e a influência dos acionistas minoritários no sistema de decisões estratégicas – Dissertação de Mestrado (Mônica Brandão)
- Artigo Portal Acionista – Quando a régua da governança desce, quem busca sua elevação?

Nota: Assista o vídeo com a íntegra dessa entrevista, disponível no link: <https://www.revistari.com.br/videos>



CIDA HESS

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



MÔNICA BRANDÃO

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



JOSÉ CARLOS PARANHOS

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