



**Junho
2026**

Alexandre Colombo
Curadoria ESG

1. Comissão de Valores Mobiliários (CVM) recua e o ESG perde fôlego

Na última sexta-feira, **29 de maio de 2026**, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou a Resolução nº 244/2026, alterando drasticamente a Resolução nº 193/2023.

Essa nova resolução revogou a obrigatoriedade das companhias abertas de divulgarem os relatórios financeiros de sustentabilidade auditados sob o padrão global ISSB (IFRS S1 e S2), que entrariam em vigor este ano. O modelo retrocedeu para o formato voluntário "**Pratique ou Explique**", ou seja, as empresas têm total liberdade para escolher se **vão adotar ou não** o reporte contábil ESG. Se optarem por não fazer, precisam apenas justificar publicamente os motivos.

A CVM acabou cedendo à forte pressão das empresas brasileiras (lideradas pela Abrasca - Associação Brasileira das Companhias Abertas), afirmando que o custo de conformidade dessas auditorias sufocaria ainda mais o caixa das companhias em um cenário de juros altos.

O maior retrocesso veio quando a CVM não estabeleceu um novo prazo, apenas suspendeu essa conquista do mercado brasileiro rumo a sustentabilidade empresarial. O Brasil renunciou à liderança internacional em transparência contábil e sustentabilidade para proteger o balanço de curto prazo das empresas locais.

Enquanto o pilar "E" (Ambiental) perde força obrigatória, o mercado se volta para o "G" (Governança) e o "S" (Social), impulsionado pelo novo Regulamento de Emissores da B3 que entrou em vigor em junho exigindo metas estritas de diversidade na alta liderança para a manutenção do selo de listagem.

2. O Panorama Brasileiro: Juros de Lado e a Desalavancagem Silenciosa

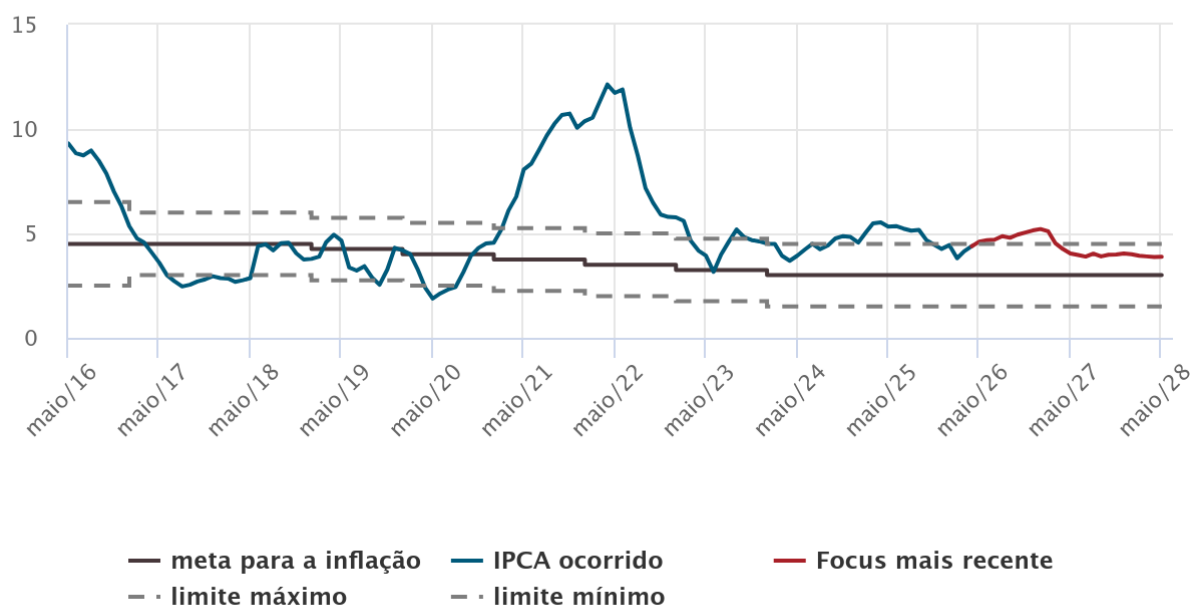
A Inflação Bate no Muro e a Selic Fica de Mãos Atadas

A tese do "voo em descendência em velocidade estável" rumo a quedas contínuas da Selic colidiu com a realidade. A inflação em 2026 desenhou uma trajetória persistente e incômoda: **4,44% em janeiro**, **3,81% em fevereiro**, subindo para **4,39% em março** e repetindo **4,39% em abril**.

O Banco Central brasileiro ficou de mãos atadas por conta do impasse fiscal, tanto por conta da inflação brasileira, como dos Estados Unidos. Com a inflação americana vindo forte, o Federal Reserve sinalizou juros altos por muito mais tempo. O Copom **não pode continuar cortando a Selic sozinho**: se o fizer, o diferencial de juros desaba, o capital estrangeiro foge, o dólar dispara e nós importamos inflação. A expectativa de juros de um dígito foi engavetada. Ficando para 2027 a notícia de melhora dos “ventos”.

Preços – IPCA e meta para a inflação

Inflação ocorrida, expectativas de mercado (Focus) e meta para a inflação |
Variação % em 12 meses (dados mensais)



Fonte: IBGE

Diante desse cenário de incertezas fiscais internas, ruídos políticos e o pano de fundo de guerras globais, o investidor estrangeiro continuou retirando capital da B3, impedindo o Ibovespa de destravar suas máximas.

Por outro lado, o comportamento das empresas listadas mudou de forma pragmática. Aproveitando os momentos de calma em que o dólar testou o patamar de **R\$ 5,00**, as companhias mais eficientes não anunciaram grandes planos de expansão. Elas adotaram a **desalavancagem silenciosa**: usar a estabilização cambial e o caixa atual estritamente para pagar dívidas caras atreladas à Selic alta. Isso limpa os balanços para o futuro, mas segura o crescimento imediato das ações na bolsa hoje.



3. O Oriente Atropela – A Explosão de MUFG e China A

Nossas teses para o Oriente se confirmaram como os grandes motores de rentabilidade do trimestre: **Japão (Banco MUFG)**: O fim definitivo da era de juros negativos pelo Banco do Japão funcionou como o gatilho perfeito. O MUFG transformou a alta dos juros em ganho massivo de spread bancário, reportando lucros recordes sucessivos e atraindo o fluxo global que foge da volatilidade ocidental.



China (iShares MSCI China A ETF): A virada de mão do governo chinês, focando agressivamente no estímulo ao consumo interno de tecnologia e transição energética, forçou os grandes fundos globais a correrem atrás do prejuízo. O ETF de ações classe "A" (empresas listadas localmente em Xangai e Shenzhen, focadas na economia doméstica) registrou uma sólida valorização, blindando parte das sanções de exportação do Ocidente.

Estratégia de Valor:

Baseado nesse cenário a Estratégia de Valor fica caracterizada pelos seguintes setores:

- **Setor Financeiro e Bancário:** Atua como a "fortaleza de liquidez", em um cenário de Selic mantida no topo, baixo investimento de capital estrangeiro e concentração das compras apenas pelo mercado interno, os grandes bancos e holdings financeiras absorvem margens saudáveis, geram dividendos previsíveis e blindam o portfólio contra a volatilidade.
- **Varejo de Consumo e Moda:** A escolha faz sentido pelas empresas que possuem estruturas de capital leves (*asset-light*) ou que passaram por reestruturação recente. Elas operam com caixa limpo e aproveitam a estabilização do câmbio para otimizar estoques e margens, sem queimar caixa com crescimento desenfreado. Com parte do setor com baixas dívidas e o consumo ainda acelerado internamente esse setor pode ter um folego para suportar a SELIC nos patamares atuais.
- **Setor de Logística e Transportes:** Justifica-se pela altíssima eficiência operacional e baixa necessidade de ativos pesados em alguns casos. É o posicionamento puro em empresas que geram caixa direto prestando serviços essenciais para a cadeia de valor.
- **Setores de Saneamento e Papel/Embalagens:** Representam a resiliência de demanda inelástica. No caso de papel/embalagens, a revogação do IFRS pela CVM traz um alívio imediato de custos de conformidade regulatória para indústrias de base. No saneamento, o fluxo de caixa previsível mitiga o carregamento de juros altos.
- **Setor Elétrico (Geração e Transmissão):** Embora tragam a controvérsia da alavancagem, sua presença se justifica estritamente pelo caráter defensivo de suas concessões de longo prazo indexadas à inflação, atuando como um hedge inflacionário direto para o portfólio e pela alta presibilidade da receita do setor.

O Que Fica no Ar Nesse Semestre:

1. Até que ponto uma indefinição do novo prazo para a implantação obrigatórias para as empresas abertas na B3 dos relatórios IFRS S1 e S2 pode influenciar na estratégia ESG brasileira, ou na tomada de decisão de alocação a longo prazo? O ESG ficou para de trás da cortina, novamente, ou apenas será uma real desalavancagem do fluxo de caixa das empresas?
2. Até que ponto o “Pratique e Explique” não se tornará um greenwashed novamente e a real sustentabilidade será atrasada mais uma década?
3. Por fim, considerando que a inflação brasileira persistente e o cenário fiscal norte-americano forçaram o Banco Central a engavetar as expectativas de uma Selic de um dígito, ao mesmo tempo em que a consolidação das teses no Oriente — como os lucros do banco japonês MUFG e o rali das ações Classe A na China — passa a drenar a liquidez global para longe dos emergentes ocidentais, até que ponto a estratégia atual das empresas da B3 de congelar planos de expansão (CAPEX) para focar estritamente na "desalavancagem silenciosa" e na proteção do caixa conseguirá sustentar a saúde dos balanços no curto prazo sem cobrar um preço alto demais no futuro, sob o risco de gerar um "apagão" estrutural no crescimento dos lucros e deprimir permanentemente os múltiplos de avaliação do Ibovespa?

Bons negócios

Alexandre Colombo
Curador de investimento ESG

Aviso Legal

As informações disponibilizadas nesse estudo não configuram um relatório de análise ou qualquer tipo de recomendação e foram obtidas a partir de fontes públicas como a CVM, B3 e Órgãos Oficiais Brasileiros. Rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros e apesar do cuidado na coleta e manuseio das informações, elas não foram conferidas individualmente. As informações são enviadas pelos próprios gestores aos órgãos reguladores e pode haver divergências pontuais e atraso em determinadas atualizações. Não há garantia da exatidão, atualização, precisão, adequação, integridade ou veracidade, tampouco se responsabilizam pela publicação acidental de dados incorretos.

É proibida a reprodução total ou parcial de textos, fotos, ilustrações ou qualquer outro conteúdo deste site por qualquer meio sem a prévia autorização de seu autor/criador ou do administrador, conforme LEI N° 9.610, de 19 de fevereiro de 1998.

“Lembre-se da sua humanidade, e esqueça o resto”
“Remember your humanity, and forget the rest”

Manifesto Russell-Einstein