DENARIUS

O MERCADO MAIS PERTO DE VOCÊ

17ª Edição

Índice

DENARIUS é publicação técnica apoiada pela FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuariais e Financeiras).

Rua Maestro Cardim 1170
São Paulo, SP, 01323-001

17ª Edição
Dezembro de 2022

Copyright © 2022
Todos os direitos reservados.

Referências autorizadas desde que citada a fonte.

3 Apresentação

4 Editorial

6 Panorama econômico brasileiro

8 Implicações para o Mercado

11 Tecnologia e inovação de negócios

13 Saúde e previdência

15 Espaço jurídico-contábil

18 ESG

21 Termômetros do mercado

28 Agenda de divulgações

FIPECAFI
Cultura Contábil, Atuarial e Financeira

Apresentação

Neste mês de dezembro, o Boletim Denarius apresenta a sua décima sétima edição, acompanhando desdobramentos do momento pós-eleitoral e do passo a passo da transição entre os governos, bem como os principais indicadores econômicos do País.

Sergio Roschel, assessor da Direção-Geral da Faculdade FIPECAFI, foi o responsável pelo editorial desta edição, trazendo a importância da educação executiva para os negócios.

No Panorama Econômico Brasileiro temos a colaboração do economista e contabilista Diogo Carneiro, onde é colocado em cheque o senso comum que costuma associar o estudo da economia apenas ao trato com dinheiro. O mestre traz à discussão a importância de entender e estudar economia para não cair em explicações rasas.

Ainda de olho na movimentação do ambiente econômico, em nossa coluna Implicações ao Mercado, o professor e contador Fábio Sobreira, analista CNPI-P e consultor de investimentos, explica como a taxa de juros e a inflação afetam os investimentos.

A relativização da coisa julgada em matéria tributária e a extensão dos efeitos das decisões do SFT no controle da constitucionalidade são o assunto do Espaço Jurídico Contábil, onde contamos com os olhares especializados dos advogados tributaristas Fabio Pereira da Silva e Kauê Guimarães Castro e Sousa.

Conectado ao prisma do Direito, trazemos também nesta edição a coluna de Tecnologia e Inovação, onde o advogado Marcio Miranda Maia aponta como o cruzamento de dados feito por um software de inteligência tributária já conseguiu identificar R$ 1,5 bilhão de Reais de créditos tributários a serem recuperados por empresas durante 2022.

Já para falar do universo de Saúde e Previdência, temos o professor e contador Carlos Elder Maciel de Aquino, com a pergunta "Governança Corporativa em Entidades de Previdência Privada Fechada: Tamanho é documento?".

Por fim, na nossa coluna de ESG, o professor José Roberto Kassai, que tem toda sua carreira focada para o pilar econômico da sustentabilidade, propõe a inclusão de mais um "E" na sigla ESG. Confira o conteúdo para entender!

Boa leitura!

Destaques da edição

INFLAÇÃO

o IPCA de novembro apresentou alta de 0,41% na inflação, ante de 0,59%, representando uma desaceleração na alta dos preços. Em 12 meses, acumula 5,90%.

JÚROS

foi mantida em 13,75% a.a. na reunião de dezembro, última do governo Bolsonaro.

EMPREGO

a taxa de desocupação cai a 8,3%, menor taxa desde 2014. O percentual corresponde a 9 milhões de pessoas.

PIB

acelerou 0,4% no terceiro trimestre. No acumulado em 12 meses, registra expansão de 3,0%. Já no ano, acumula até o momento alta de 3,2%.

Para ter acesso a outros conteúdos, visite nosso site denarius.info e mantenha-se atualizado com análises e estimativas do mercado econômico-financeiro.

A IMPORTÂNCIA DA EDUCAÇÃO EXECUTIVA PARA O CRESCIMENTO PROFISSIONAL

Por Sergio Roschel

Nas últimas décadas temos observado mudanças profundas nas relações de trabalho. Além das tão conhecidas tecnologias disruptivas, as quais alteram, em tempo nunca visto antes na história, a importância e relevância de produtos e empresas, bem como impactam diretamente profissões, carreiras e consequentemente, oportunidades profissionais, a pandemia ocorrida em escala global acentuou este processo. A COVID "mexeu" com as cadeias de produção, alterou prioridades de consumo, aprofundou a concorrência e mudou radicalmente a forma de trabalho. Neste último quesito, pesquisas mostram que as organizações buscam garantir seu crescimento e perenidade cada vez mais com menor número de colaboradores. Esta situação leva a uma equação bem simples: os profissionais precisam gerar maior produtividade per-capita. Em outras palavras, há e haverá cada vez mais exigências para que cada um produza mais e em menor tempo.

Um fator a mais: a pandemia trouxe também a nova cultura do trabalho híbrido, em que os profissionais dividem suas horas de trabalho entre casa e escritório, com maior

dedicação de tempo ao trabalho "à distância". Nesta concepção, já amplamente aceita e adotada pelas organizações, o que mais se fala é que "o trabalho aumentou muito porque agora não há mais o tempo desperdiçado no trânsito, parada para o café, reuniões presenciais, etc. A maioria das atividades ocorre "on-line" e com intensidade absurda.

Tudo isso não é mais uma tendência, mas sim algo real e que se intensificará no futuro. Então vem a pergunta: com a ampliação de demandas e produtividade per-capita, como um profissional pode "dar vazão" a tudo isto? Como pode e poderá se manter competitivo num mercado de trabalho tão concorrido?

Resposta: estudar, capacitar-se continuamente. Como dizia um excelente presidente de organização que trabalhei: estudar dá "maternidade à eternidade".

Porém, como fazer isso com o aumento de horas de trabalho? Meu conselho: cursos executivos de curta duração.

Cada vez mais profissionais procuram cursos de atualização profissional com temáticas específicas e que, ao final de sua integralização, o conteúdo passado poderá ser invertido imediatamente em sua vida profissional, ou seja, impacto positivo imediato no trabalho.

A FIPECAFI já há muitos anos enxerga esta tendência e tem investido esforços em lançar cursos que tragam impacto profissional a uma gama crescente de profissionais. Atualmente possui cerca de uma centena de cursos "on-line" com duração entre 08 e 48 horas, ministrados em agenda estabelecida ao longo do ano, bem como cursos gravados, os quais conferem flexibilidade de tempo para sua integralização. Tais cursos estão distribuídos em 11 eixos de conhecimento, o que possibilita serem procurados por profissionais de diferentes áreas como Contabilidade, Administração, Governança, Direito, Ciências Atuariais, Controladoria, etc. Além disso, desenvolve temáticas específicas para atender temáticas solicitadas por organizações empresariais de praticamente todos os setores econômicos.

Como especialista educacional do segmento de Educação Executiva, acredito que esta tendência de oferta e demanda de cursos chamados "de tiro curto" devem ocupar papel cada vez mais relevante na escolha da atualização profissional, como opção preferencial dentro deste cenário cada vez mais desafiador que temos pela frente.

Estudar, capacitar-se continuamente. Como dizia um excelente presidente de organização que trabalhei: estudar dá "maternidade à eternidade"

Sergio é assessor da Direção Geral da Faculdade FIPECAFI e ex-Coordenador do Programa de Educação Executiva na mesma Faculdade

AFINAL DE CONTAS, PARA QUE SERVE ESTUDAR ECONOMIA?

O senso comum costuma associar o estudo da economia ao trato com dinheiro, mas será que é só isso?

Por Diogo Carneiro

Quando estamos lendo o jornal ou assistindo ao noticiário e nos deparamos com o termo "economia", é normal pensarmos imediatamente em assuntos ligados a dinheiro, tais como inflação, juros, taxa de câmbio, emprego, renda etc. Não há nada de errado com esse tipo de associação, mas o campo de conhecimento abordado pela economia não se resume somente a isso.

A palavra economia tem origem nos termos gregos oiko (casa) e nomos (administrar), e pode ser entendida como a administração de um lar. Administrar um lar requer uma série de decisões a respeito das atividades e da alocação dos recursos, e o mesmo acontece em uma sociedade, só que de forma muito mais complexa e em uma escala muito maior.

Portanto, economia é o conjunto de atividades desenvolvidas pelos homens visando a produção, distribuição e o consumo de bens e serviços necessários à sobrevivência e à qualidade de vida.[1] Muitas vezes encontramos a expressão "economia política", e isso acontece justamente para eliminar qualquer dúvida de que estamos aplicando este entendimento para uma sociedade, e não para um indivíduo.

Ora, se houvessem recursos infinitos e à disposição de todos, a distribuição e o consumo de bens não seria um grande problema. A questão ganha importância justamente porque não há abundância de tudo para todos. Dessa forma, o grande objeto de estudo da economia é a escassez. Economia, portanto, é o estudo de como a sociedade toma decisões a respeito dos recursos escassos.

Ocorre que as decisões sobre alocação de recursos são tomadas por inúmeros indivíduos, e o resultado costuma ser o produto combinado de uma infinidade de decisões com objetivos e interesses distintos. Assim, a definição mais bem aceita de economia é "a ciência que estuda o comportamento humano como uma relação entre diversos propósitos (fins) e os meios que são escassos e possuem usos alternativos"[2].

Ao longo do tempo, o grande objeto da economia tem se voltado à compreensão das escolhas feitas pelos tomadores de decisão (considerando seus interesses e limitações), a interação entre eles e os resultados alcançados. Para tanto, a economia desenvolveu muitos conceitos e ferramentas que auxiliam na compreensão destes elementos. A ciência da economia é muito mais um

1 https://www.fea.usp.br/economia/graduacao/o-que-e-economia

2 Definição clássica de economia por Lionel Robbins (1932 - p.16), em "Um ensaio sobre a importância da ciência econômica": the science which studies human behaviour as a relationship between ends and scarce means which have alternative uses".

conjunto de ferramentas do que uma matéria em si.

Por conseguir analisar tão bem a interação entre inúmeros fatores, interesses, limitações e outros aspectos, a economia tem sido muito útil em indicar soluções para melhorar a eficácia de políticas públicas. Como exemplos, é possível citar os estudos sobre escolhas racionais[3], a forma como pequenos incentivos que não limitam as decisões afetam nossas escolhas [4]e a melhor compreensão dos fatores que afetam o desenvolvimento humano e o bem-estar social[5].

Outro ponto muito interessante a respeito da economia é que seu objeto de estudo é a sociedade. Assim, como toda ciência social aplicada, seu conjunto de conhecimento é capaz de se alterar ao longo do tempo, observando novas relações e resultados na medida em que as pessoas e as culturas se modificam.

Embora seja muito importante conhecer os fatores que determinam a riqueza e o dinheiro, saber como as decisões são tomadas em termos de alocação de recursos consiste em uma ferramenta muito mais poderosa. A compreensão dos efeitos dos incentivos, das limitações existentes (por exemplo, informações limitadas ou viés cognitivo), e das interações entre diversas causas pode revelar respostas surpreendentes - muitas vezes bem diferentes do senso comum ou do achismo.

Quando estamos diante de notícias bombásticas a respeito dos impactos de um determinado acontecimento em coisas como PIB, taxa de juros, câmbio, desemprego etc., é importante ter em mente que a economia não se resume somente a isso. O que está por trás é um rico conjunto de ferramentas e técnicas desenvolvidas ao longo de séculos. São instrumentos cada vez mais robustos para fornecer informações e respostas mais ricas e úteis.

Da próxima vez que aparecer uma notícia simplória indicando, por exemplo, o impacto dos juros no emprego de um determinado setor, vale a pena refletir um pouco a respeito da intrincada relação entre os muitos incentivos e fatores que se combinam para chegar a um certo desfecho. Muitas vezes, o resultado correto pode surpreender quem baseia sua análise apenas no senso comum.

3 Veja a obra de Daniel Kahneman (prêmio nobel em 2002) e Amos Tversky, por exemplo, o best seller "Rápido e Devagar" Veja a obra de Daniel Kahneman (prêmio nobel em 2002) e Amos Tversky, por exemplo, o best seller "Rápido e Devagar"

4 O conceito de nudge foi bem explorado por Richard Thaler (prêmio nobel em 2017)

5 O estudo da pobreza levou Amartya Sem (prêmio nobel em 1998) à criação do famoso IDH, ou Índice de Desenvolvimento Humano, uma métrica alternativa para mensurar o desenvolvimento de países.

Diogo é Economista, contabilista, mestre em Controladoria e Ciências Contábeis e doutorando em Administração (todos pela FEA-USP). Professor em cursos de graduação, pós-graduação, MBA e treinamentos para executivos em reconhecidas escolas de negócios.

COMO A TAXA DE JUROS E A INFLAÇÃO AFETAM SEUS INVESTIMENTOS

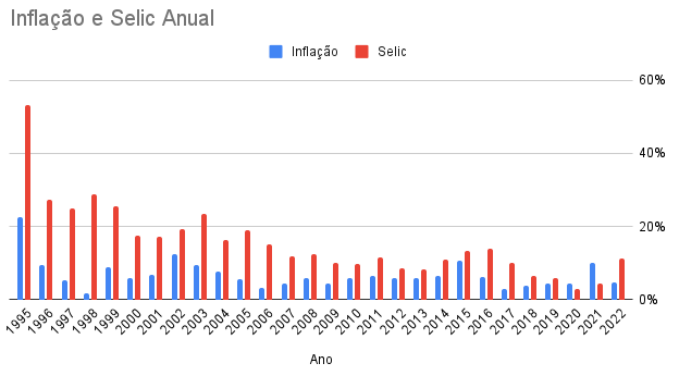
Por Fabio Sobreira

Até o início de 1994, antes da entrada em vigor da Unidade Real de Valor (URV), que depois se transformou no Real, os brasileiros estavam tão acostumados com altas taxas de inflação, as quais chegaram a ultrapassar absurdos 1.000% ao ano, que era inconcebível pensarmos em fazer qualquer plano de investimentos sem levarmos em conta a feroz corrosão do poder de compra em nossos cálculos.

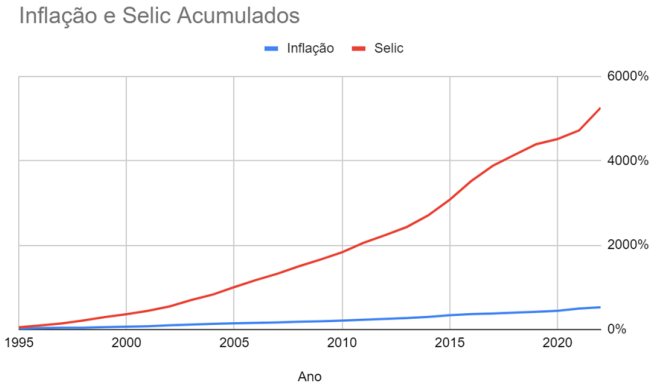
Hoje, com a inflação relativamente controlada desde 1995, a população parece ter se esquecido dos efeitos nocivos da atualização de preços que, mesmo com a média de "apenas" 7,5% ao ano, já superou os 500% no acumulado dos últimos 28 anos, o que não pode, de forma alguma, ser desconsiderado em nossos cálculos de retorno dos investimentos.

Como o principal mandato do Banco Central brasileiro é o controle desta inflação e o principal instrumento utilizado é a taxa básica de juros (Selic), tem sido comum vermos, neste mesmo período, uma taxa média de juros superior a 15% ao ano.

Se no ano a ano parece que a diferença é pequena, como vemos no gráfico abaixo.

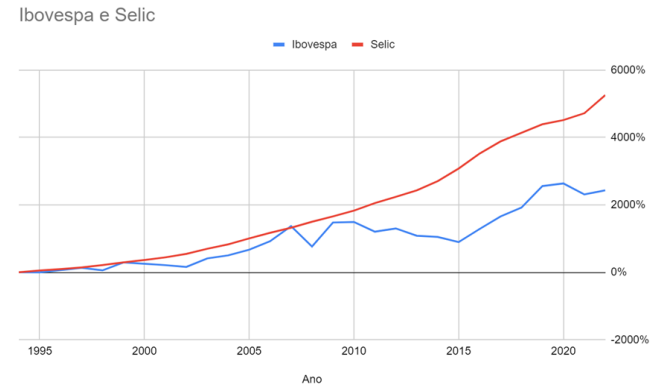


Ao olharmos para o acumulado do período, podemos verificar que o remédio tem sido muito amargo para combater a doença e que o acumulado da SELIC é 10x maior do que a inflação destes 28 anos, com rentabilidade superior a 5.000% no acumulado desde a vigência do plano Real.



Este é o poder dos juros compostos e é assim que podemos perceber o quanto o brasileiro tem sido remunerado por seus investimentos em renda fixa, a despeito da economia estar ou não crescendo ou as empresas estarem ou não dando lucro ou gerando caixa.

Neste mesmo período, a Bolsa de Valores rendeu pouco mais de 12% ao ano ou 2.400% acumulados, menos da metade do que um investidor teria recebido investindo em títulos "sem risco".

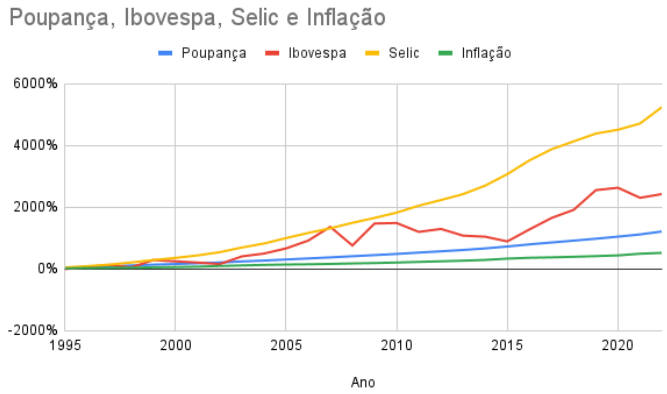


Lembrando que, para alcançarmos estes valores na renda fixa teríamos que investir em ativos que pagassem 100% da SELIC, sem o imposto de renda, o que não é muito comum e acessível para a maioria dos investidores pessoas físicas. Já no caso da Bolsa, um investidor que recebeu

seus rendimentos em forma de proventos ou que "sacou" menos de 20 mil reais por mês, não precisou pagar IR.

Além disso, vale lembrar que cerca de 70% da população que consegue poupar deixa seu dinheiro investido na poupança, o que nos permite saber o ganho médio de um investidor brasileiro analisando esta categoria de investimento, sem nos preocuparmos com o Imposto de renda. Neste caso, a rentabilidade seria de 9,6% ao ano, ou pouco mais de 1.200% nestes 28 anos.

Assim, como tira teima, teríamos uma comparação de todos estes investimentos da seguinte forma:



Como exemplo prático, um investidor que investisse 10.000 reais no final de 1994 teria os seguintes valores hoje, em cada classe de investimento:

Investimento	Valor
Poupança	131.838,46
Ibovespa	253.098,70
Selic	535.205,58

Podemos então dizer que a grande maioria dos brasileiros, que deixaram suas economias "largadas" na poupança, teriam hoje um patrimônio cerca de 2x menor do que investindo em renda variável ou até 4x menor do que isso simplesmente deixando seu dinheiro em investimentos melhores de renda fixa.

Agora, se formos comparar o ganho real, já descontada a inflação do período, veremos que a comparação é ainda mais desfavorável para a poupança, com a Bolsa rendendo 3x e a SELIC 7x mais do que o tradicional investimento em renda fixa.

Investimento	Ganho real
Poupança	111%
Ibovespa	305%
Selic	756%

Podemos dizer então que investir todo nosso dinheiro em SELIC é o melhor investimento para o investidor? E a resposta para esta pergunta, como sempre, é: DEPENDE!

Depende do perfil do investidor e do seu conhecimento sobre investimentos. Um investidor mais arrojado e com bom conhecimento de mercado pode escolher ativos muito mais diversificados e com rendimentos mais altos e com menores oscilações de rentabilidade que a própria renda fixa.

Isso porque mesmo a SELIC, que hoje voltou para patamares de 2 dígitos, a 13,75%, estava em apenas 2% até o início do ano passado, o que certamente causou distorções relevantes nos planos de rendimentos de muitos investidores que achavam que nossa taxa de juros ganharia da inflação para sempre e se posicionaram 100% nesta classe de ativos.

Em 2020, o investimento em 100% de SELIC e sem IR teria pago apenas 2,76%, contra 4,52% de inflação e, em 2021, a distorção teria sido de 4,42% para a SELIC contra 10,06% de inflação.

Ainda, um investidor que colocasse seu dinheiro 100% em SELIC no final de 2016 pensando que receberia 14% de retorno ao ano, contra 6% de inflação naquela data, viu seus rendimentos caírem para 10% no ano seguinte, depois para 6% em 2018 e 2019, e em seguida ficando abaixo de 3% e 4% em 2020 e 2021, voltando a subir somente em 2022 para uma média de 11%, um retorno total de 48% no período de aproximadamente 6 anos. Neste mesmo período, a bolsa de valores passou de 60 mil para os cerca de 110

mil atuais, com um ganho de 83% no mesmo período.

Um investidor que diversifica ainda mais seus rendimentos poderia investir parte do seu patrimônio em moeda estrangeira, por exemplo, onde teria ganho de quase 200% apenas investindo no ETF IVVB11, que reflete o desempenho da bolsa americana, neste mesmo período.

É comum, com a alta da inflação e consequentemente da SELIC, que os investidores menos experientes migrem todos os seus recursos para a renda fixa, ou pior, de volta para a poupança por medo de verem seus patrimônios diminuírem e percam grandes oportunidades que surgem exatamente nestes momentos, quando os valuations das empresas da Bolsa ficam mais descontados exatamente pelo grande aumento que sofrem em suas taxas de retorno esperado devido à SELIC alta. E é exatamente nesta hora que podemos comprar mais ações por valores mais atrativos a fim de acumularmos mais dividendos e retornos futuros, que é o que realmente pode fazer toda a diferença na vida dos investidores.

Grandes fortunas são forjadas em tempos de crises, momento que tudo começa a ficar barato. A frase de Nathan Rothschild no início do século XIX "compre ao som de canhões, venda ao som de trombetas" sugere que quanto pior o mercado, melhores são as oportunidades de lucro.

Quem deixou de comprar

ações em 2016 e esperou até 2019, quando a SELIC rompeu a barreira dos 6,5% em direção aos 2%, abriu mão de investir no IBOVESPA aos 60 mil pontos e acabou comprando o índice já acima dos 100 mil pontos, amargando ganhos inexpressivos até a data de hoje.

Isso nos mostra que o conservadorismo excessivo traz mais danos do que ganhos e a falta de conhecimento sobre as possibilidades de proteção, comum àqueles que ainda não entendem como o mercado funciona, limita nossas opções aos tradicionais e muitas vezes inconstantes investimentos em renda fixa apenas.

Em tempos de incertezas quanto à inflação e à manutenção de altas taxas de juros, que aumentam os riscos relacionados à renda variável, é importante proteger nossos investimentos, mas estar sempre preparados para o que está por vir.

Fábio é contador, Analista CNPI-P, Consultor de Investimentos CVM e Professor da FIPECAFI
Fábio Sobreira, Contador, Analista CNPI-P, Consultor de Investimentos CVM e Professor da FIPECAFI

DIREITO ALIADO À TECNOLOGIA

Com o cruzamento de dados, software inédito de inteligência tributária já conseguiu identificar R $1,5 Bilhão de Reais de créditos tributários a serem recuperados por empresas durante 2022.

Por Marcio Miranda Maia

O mercado da tecnologia da informação segue crescendo de vento em popa no Brasil e, na esteira desse cenário, o compromisso com a inovação nos últimos anos virou uma tendência para empresas que querem se manter relevantes no mercado através de soluções inovadoras e sustentáveis.

No ano passado, por exemplo, segundo dados da Associação Brasileira das Empresas de Software (Abes), o Brasil recebeu US $45,7 bilhões de investimentos em tecnologia. Essa quantia representou 1,65% dos US $2,79 trilhões investidos na área em todo o mundo. É uma alta de 17,4% em relação a 2020. Ainda em 2021, o país chegou a 10ª posição no ranking de investimentos em tecnologia, registra levantamento da Associação.

Por outro lado, o Direito Tributário é talvez a única área do Direito que, em razão da intervenção ativa e extremamente eficaz do Estado, tenha uma estrutura de dados organizada e que permite a identificação de fatos jurídicos com a utilização de sistemas. O Fisco já faz isso com muita competência e a iniciativa privada precisa se mover com agilidade para fazer frente aos avanços do Leão.

> Durante um ano, já foi possível detectar R $ 1,5 bilhão de créditos tributários a serem recuperados pelos 1.250 clientes que já utilizam o Revizia

Foi nesse cenário auspicioso que o escritório Maia & Anjos desenvolveu uma sólida parceria com o Revizia, o mais completo software de compliance e inteligência tributária do mercado e que tem hoje parcerias em diversos segmentos econômicos, dentre eles o Banco BTG Pactual Empresas no sistema financeiro, a Contabs no ramo da contabilidade e ainda, clientes de porte como o Grupo Farma Conde, a Rede de Postos Duque, dentre outros.

O software oferece simplicidade e praticidade na gestão tributária e fiscal das empresas e é comercializado na modalidade SaaS (Software as a Service), sendo desenvolvido em colaboração entre o Revizia e o escritório Maia & Anjos, posto que a solução é apoiada na legislação fiscal brasileira e foi concebido, desde sua origem, para replicar toda base de informações que os Fiscos

Federal, Estadual e Municipal têm das empresas, identificando-se oportunidades tributárias e contingências para seus clientes.

Na prática, verifica-se que a integração da tecnologia com o Direito Tributários traz inúmeros ganhos para os usuários do sistema, já que este entrega para o cliente a visão que o Fisco tem dele, bem como as oportunidades tributárias de forma que fique mais fácil o pagamento correto dos tributos, nem mais, nem menos.

Ou seja, através dessa parceria, foram programadas oportunidades tributárias dentro do Revizia, de forma que essa solução chama a atenção do mercado. Durante um ano, já foi possível detectar R $1,5 bilhão de créditos tributários a serem recuperados pelos 1.250 clientes que já utilizam o Revizia. Em outra ponta, utilizando-se do software Revizia, o escritório Maia & Anjos, nos últimos 5 anos, já operacionalizou a recuperação de mais de R $800 milhões para seus clientes sem qualquer autuação fiscal. A nosso ver, é esse tipo de benefício que a integração do Direito com a Tecnologia traz para o contribuinte.

Já para fins de M&A (sigla em inglês para fusões e aquisições), o sistema consegue consolidar a base de informações de cada cliente rapidamente. O que demoraria meses para consolidação de dados, no momento de uma operação, por exemplo, ele faz em poucos dias e serve como suporte altamente eficaz para os executivos.

CENÁRIO DO SISTEMA TRIBUTÁRIO

É mais do que sabido que o sistema tributário brasileiro é um dos mais complexos e caóticos do mundo. Ao todo, entre impostos federais, estaduais e municipais, taxas e contribuições, o Brasil possui uma lista de 92 tributos vigentes e que podem ser acessados no site do Portal Tributário.

Ainda, segundo dados do Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação (IBPT), por exemplo, no Brasil são editadas, em média, 563 normas todos os dias. De acordo com as estimativas do IBPT, cada empresa deve seguir 4.626 normas tributárias, o que representa 51.945 artigos, 121.033 parágrafos, 386.993 incisos e 50.906 alíneas.

E é diante de tamanha complexidade que o Revizia é hoje reconhecido como case de sucesso dentre seus usuários. O sistema também identifica teses tributárias que sejam aderentes à empresa, indicando o valor aproximado em potencial discussão para que o empresário possa tomar a decisão sobre o questionamento judicial ou administrativo do tema. Por fim, é o Direito aliado à tecnologia, proporcionando segurança e transparência ao processo de apuração e gestão fiscal.

Marcio é advogado e sócio no escritório Maia & Anjos Advogados, especializado em Direito Empresarial e Tributário.

TAMANHO É DOCUMENTO?

Governança Corporativa em Entidades de Previdência Privada Fechada.

Por Carlos Elder Maciel

As entidades fechadas de previdência complementar (EFPC), ou fundos de pensão, que têm como objetivo principal instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário; representam impacto e causam impacto na dinâmica econômica, na política e na geografia mundial e são e serão influenciados pela inversão demográfica e transferência geracional, pela educação financeira e previdenciária, pelo ambiente de investimentos e gestão de riscos e pela regulação e governança corporativa.

É um segmento que tem crescido exponencialmente nos últimos, com mais patrocinadores e participantes e, consequentemente, mais recursos categorizados como investimento de longo prazo. Para se ter uma noção da relevância econômica desse segmento de mercado, os ativos dos fundos de pensão cresceram quase 9% em 2020 na área da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)[1], atingindo US $34,2 trilhões. No Brasil, os planos de previdência complementar fechada são parte significativa dos recursos destinados a investimentos de longo prazo, com um montante vinculado aos referidos planos que ultrapassou R$ 1,1 trilhão em 2021, equivalente a aproximadamente 13% do PIB[2].

Há claros efeitos econômicos de longo prazo impactando o segmento de fundos de pensão e que trazem pressão sobre o sistema, como: (i) o envelhecimento da população, dado o aumento na expectativa de vida e da redução da fertilidade; (ii) estratégia de investimento sensibilizada pela redução das taxas de juros, dificultando o atingimento das metas atuariais; (iii) o aumento do risco, agora mais suportado pelos participantes e assistidos; (iv) baixa educação financeira dos trabalhadores; e (v) escândalos financeiros no segmento, que tem onerado patrocinadores, participantes e assistidos, bem como reduzido a confiança desses *stakeholders*. Lembrando, no Brasil, investigações recentes de fraudes apuraram perdas que estão sendo cobertas por patrocinadores e participantes por meio de contratos de equacionamento da dívida. A Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) dos Fundos de Pensão apurou um prejuízo de R $113,4 bilhões e a Operação

1 OCDE (2021), Private pension assets (indicator). DOI: 10.1787/e694378a-em.

2 Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC (2021). Informe Estatístico Trimestral. Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/entidades-vinculadas/autarquias/previc/centrais-de-conteudo/publicacoes/informe-estatistico-trimestral.

Escândalos e o crescimento das pensões privadas expuseram indivíduos e instituições, assim como a sociedade, a enormes riscos, que os governos também devem focar com o objetivo de contê-los

Greenfield investigou desvio de R $8 bilhões. É sabido que a ausência de adequada governança corporativa contribuiu para esses desmandos.

Importante considerarmos, também, que esses escândalos e retornos dos investimentos abaixo da meta atuarial eram *conflitos de agência* entre patrocinadores, participantes e gestores das EFPC, principalmente: (i) pelo do uso abusivo de autonomia e poder discricionário por gestores; (ii) presença de assimetria informacional; (iii) participantes reclamando participação efetiva nas decisões do negócio e transparência na gestão; (iv) pressões por melhores práticas de governança corporativa para inibir esses desvios de conduta e abuso de poder.

Fica, assim, evidente que os escândalos e o crescimento das pensões privadas expuseram indivíduos e instituições, assim como a sociedade, a enormes riscos, que os governos também devem focar com o objetivo de contê-los, otimizando os efeitos benéficos do sistema de aposentadoria.

Os reguladores têm reagido impondo novas regras às EFPC, como a revisão das normas para os procedimentos contábeis; processos de certificação, de habilitação e de qualificação de dirigentes e demais profissionais diretamente responsáveis pela aplicação dos recursos garantidores; procedimentos para a formalização de processos de estatutos, regulamentos de plano de benefícios, convênios de adesão e suas possíveis alterações; e a sugestão de melhores práticas de governança corporativa, gerando evidências de que o segmento de previdência complementar carece de um melhor sistema de governança corporativa que tenha princípios, busque equilibrar as relações entre principal e agente, provoque adequada estrutura de segregação e atividades que garantam a convivência entre as partes interessadas, e que preserve os direitos e a poupança dos participantes.

Há uma questão importante para se analisar que é o nível de regulamentação. Como, geralmente, os reguladores são reativos aos eventos econômicos, inclusive para dar resposta à sociedade, será que a regulação imposta às EFPC no Brasil sobre governança corporativa converge realmente para a redução de risco sistêmico e para o equilíbrio entre a liberdade privada dos fundos de pensão e a intervenção estatal?

É sempre bom ter certeza do que se quer alcançar e as medidas regulatórias para chegar lá, ouvindo patrocinadores, participantes e entes governamentais para não arriscar colher o que não quer. Afinal, "*prudência e caldo de galinha não fazem mal a ninguém*". Mas, vamos com calma, pois o excesso de tempero e de prudência também podem entornar o caldo. A conferir.

Carlos é bacharel em contabilidade pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), mestre em Ciências Contábeis e Atuariais pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP) e doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP)

RELATIVIZAÇÃO DA COISA JULGADA EM MATÉRIA TRIBUTÁRIA E EXTENSÃO DOS EFEITOS DAS DECISÕES DO STF NO CONTROLE DE CONSTITUCIONALIDADE

Por Fabio Pereira da Silva e Kauê Guimarães Castro e Sousa

O Supremo Tribunal Federal (STF) iniciou no dia 06/05/2022 o julgamento dos Recursos Extraordinários nº 949.297 e 955.227 (Temas 881 e 885 da Repercussão Geral), nos quais são discutidos o alcance e os efeitos de decisões da própria Suprema Corte, tanto em controle concentrado como difuso de constitucionalidade. O julgamento dos referidos recursos analisará se decisões do STF, ao declararem a constitucionalidade de uma cobrança tributária, teriam o condão de automaticamente desconstituir os efeitos de sentenças já transitadas em julgado em favor de contribuintes em outros processos, nas quais se reconhecia a inconstitucionalidade do mesmo tributo.

Para maior compreensão da importância do tema, tomemos como exemplo um contribuinte que tenha questionado a inclusão do ISS na base de cálculo do PIS e da COFINS, na esteira do entendimento do STF sobre a inconstitucionalidade da adição do ICMS na base de cálculo das contribuições. Suponha-se que o contribuinte obtenha sucesso na demanda e a decisão torne-se definitiva em seu favor, de modo que, dali em diante, passe a pagar menos PIS e COFINS em razão da redução da base de cálculo. Após anos de ter adotado o procedimento resultando no recolhimento inferior, o STF decide de maneira contrária, entendendo que o ISS deve compor a base de cálculo das contribuições e, portanto, esse contribuinte voltar a recolher o ISS pelo método tradicional e, tanto pior, corre o risco de ter que realizar o recolhimento da diferença relativa ao passado.

Note o quanto tal decisão pode causar insegurança jurídica aos contribuintes, especialmente em relação ao planejamento de seus investimentos de médio e longo

> Como se sabe, o CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes determina (item 35) o reconhecimento do ativo quando for praticamente certo que ocorrerá uma entrada de benefícios econômicos em favor da entidade

prazo, enquanto coloca em risco seu patrimônio. Por isso, trata-se de assunto que merece muita atenção, não apenas por parte dos acadêmicos, mas também dos empresários e investidores que necessitam compreender melhor as consequências caso se confirme essa tendência jurisprudencial.

Entendendo de forma mais aprofundada as consequências do que está em jogo, é interessante comentarmos como toda essa discussão se iniciou. Em meados dos anos 90, diversas empresas de grande porte obtiveram perante o Poder Judiciário decisões definitivas que lhes conferiram o direito de não recolher a CSLL (Contribuição Sobre o Lucro Líquido), sob o fundamento de que tal contribuição foi instituída sem o amparo em lei complementar e sem a observância do princípio da anterioridade, sendo, portanto, inconstitucional.

Ocorre que, em 2007, o Plenário do Supremo Tribunal Federal, ao julgar a Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 15, entendeu pela plena legitimidade da cobrança da CSLL. Dessa forma, a União passou a alegar que o julgamento do STF convalidou a exigência da contribuição, mesmo para as empresas que obtiveram decisões transitadas em julgado em sentido contrário, uma vez que teria ocorrido a perda de eficácia da coisa julgada. Inclusive, a Fazenda Nacional defende a desnecessidade de ajuizamento de ações revisionais ou rescisórias, dado que a CSLL envolve uma relação tributária de trato continuado (que se renova a cada novo fato gerador). Em vista disso, os recursos pendentes de julgamento no Supremo são frutos da tentativa da União em cobrar diretamente a CSLL dos mencionados contribuintes sem o ajuizamento de ações que busquem desconstituir as sentenças que lhes garantiram o direito ao não pagamento da CSLL.

Oportuno mencionar que a Suprema Corte já havia formado maioria no julgamento do assunto (Tema 881), em sentido favorável a desconstituição automática de decisões transitadas em julgado após a prolação de decisão pelo STF declarando a constitucionalidade de tributo em controle concentrado. Contudo, logo após a formação da maioria, o

Ministro Edson Fachin, relator do caso, pediu destaque no julgamento virtual, de modo que os votos serão novamente colhidos, reiniciando o julgamento para, oportunamente, remetê-lo ao plenário presencial.

Saliente-se que, antes dessa providência, o Ministro Relator havia proposto a fixação da seguinte tese:

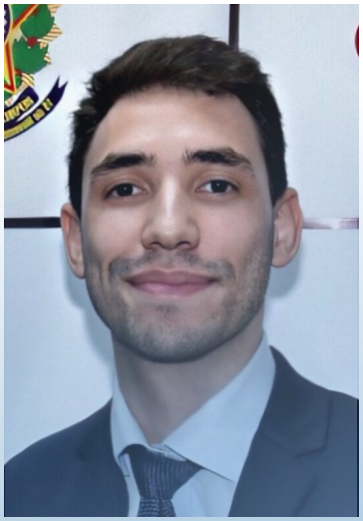
> *"A eficácia temporal de coisa julgada material derivada de relação tributária de trato continuado possui condição resolutiva que se implementa com a publicação de ata de ulterior julgamento realizado em sede de controle abstrato e concentrado de constitucionalidade pelo Supremo Tribunal Federal, quando os comandos decisionais sejam opostos, observadas as regras constitucionais da irretroatividade, a anterioridade anual e a noventena ou a anterioridade nonagesimal, de acordo com a espécie tributária em questão".*

Essa tese havia sido acompanhada por outros cinco componentes do STF. Já o Ministro Gilmar Mendes, último a votar no julgamento virtual, apesar de acompanhar o relator quanto a uma parcela da tese proposta, divergiu quanto a aplicação dos princípios da anterioridade anual e da noventena, bem como defendeu a necessidade de ação rescisória ou revisional para a cobrança, pelo Fisco, dos tributos relativos aos últimos 5 (cinco) anos após a superveniência de novo entendimento. Significa dizer que, para o Ministro, eventual cobrança de valores não recolhidos no passado demandaria propositura de ação judicial para desconstituição de ação definitiva, não tendo efeito automático em relação ao passado.

Note-se que prevalecendo essa posição os impactos podem extrapolar a área jurídica, na medida em que pode gerar dúvidas sobre o reconhecimento contábil de ativos.tOcorre que quando se trata de créditos relacionados às demandas judiciais é habitual tomar o trânsito em julgado como momento em que o benefício econômico se torna praticamente certo. Por esse motivo, caso o STF decida pela flexibilização da coisa julgada, o reconhecimento dos ativos nessas ocasiões tornar-se-á mais controverso.

Por fim, importante consignar que até a presente data, o julgamento dos RE nº 949.297 e 955.227 ainda não foi pautado para apreciação do Plenário do STF, sendo incerto se os votos dos ministros até então proferidos em julgamento virtual permanecerão imutados no decorrer de novos debates, sustentações e orais e demais atos oriundos da intensa participação da comunidade jurídica na mais alta corte do país.

Fábio é Mestre e Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP. Professor e Advogado Tributarista em



Kauê é Pós-Graduando em Direito Tributário pela Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (FGV-Direito SP). Advogado Tributarista em São Paulo.

VAMOS INCLUIR MAIS UM "E" NA SIGLA ESG?

Por José Roberto Kassai

Pois é: a fase da gestão e dos relatos corporativos, com foco centrado só nos aspectos econômicos e financeiros, já faz parte do passado. E vai ficar no saudosismo, aonde a vida das instituições parecia ser mais simples e fácil.

A geração de jovens pós-RIO 92, que já está atuando no mercado, juntamente com os calouros que entraram nas universidades nos últimos anos, possuem uma consciência maior sobre conceitos que envolvem a temática *desenvolvimento sustentável*, tais como:

1. 17 ODS
2. 9 Limites Planetários
3. Acordo de Paris
4. Earth Overshoot Day
5. FIB
6. Greenwashing
7. Laudato Si
8. Pegada Ecológica
9. The Imperative to Act
10. Sin Stocks

Se você conhece mais de 40% desses dez conceitos, está acima da média e antenado com as questões que envolvem o acrônimo "ESG" ou *Environmental, Social and Governance* que, finalmente, chegou à "crista da onda".

Não se trata propriamente de uma novidade. Nas décadas de 1970-1980 era um tema discutido por ecologistas e pela comunidade científica; nas décadas de 1990-2000, centenas de empresas já tomavam iniciativas de incluir os aspectos "não financeiros" em sua gestão e modelo de negócios, elaborando relatórios de sustentabilidade, a exemplo do modelo *Global Reporting Initiative (GRI)* que surgiu em 1997

Hoje, vivemos em uma realidade de consenso; enquanto o Protocolo de Kyoto (1997) levou duas décadas para ser regulamentado, o Acordo de Paris levou dois meses para obter o consenso dos quase duzentos países, na reunião da Conferência das Partes das Nações Unidades (COP21), realizada no Peru no final de 2015.

Foi nesse evento que surgiram as iniciativas dos **17 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS)** e da encíclica papal **Laudato Si**, que tratam basicamente de todos os desafios e oportunidades que governos, organizações não governamentais (ONG), empresas, academias e a sociedade civil irão enfrentar até o final do século. Outras agendas ambientais globais também poderiam ser citadas como: Blue Planet Prize, Carta da Terra, Stern Review, Relatório EMCB, Millennium Project.

Você sabe quais são esses desafios e oportunidades? Por que o combate à extrema pobreza (ODS-1) é o primeiro em ordem de prioridade?

Em levantamento feito pelo Núcleo de Estudos em Contabilidade e Meio Ambiente (NECMA/USP), 63% da população mundial tem traços de extrema pobreza. Não se trata apenas

dos 1 bilhão de habitantes que não têm água para beber, comida para comer ou estão com subnutrição crônica. Quando incluímos outros indicadores, como: morar em favelas, não ter acesso à eletricidade, subempregos, estresse hídrico, falta de saneamento básico, má nutrição, saúde precária e, dentre outros, educação insuficiente, atingimos facilmente 4,8 dos 8 bilhões de habitantes na atualidade.'

Essa é uma das prioridades que os mercados estão considerando em seus planejamentos estratégicos e de longo prazo. A figura do lucro empresarial baseada apenas nos fluxos de caixas imediatos não reflete mais o verdadeiro desempenho empresarial.

Foi esse o entendimento do *International Integrated Reporting Council (IIRC, 2013)*, quando divulgou o seu primeiro *framework* sobre o *Integrated* Reporting. Esse Relato Integrado trata de uma nova forma de comunicação corporativa, mais concisa e objetiva, e se baseia na premissa de que o desempenho de uma entidade envolve seis capitais ou repositórios que agregam (ou destroem) riquezas ao longo do tempo, a saber: Financeiro, Manufaturado, Intelectual, Humano, Social/ Relacionamento e Ambiental.

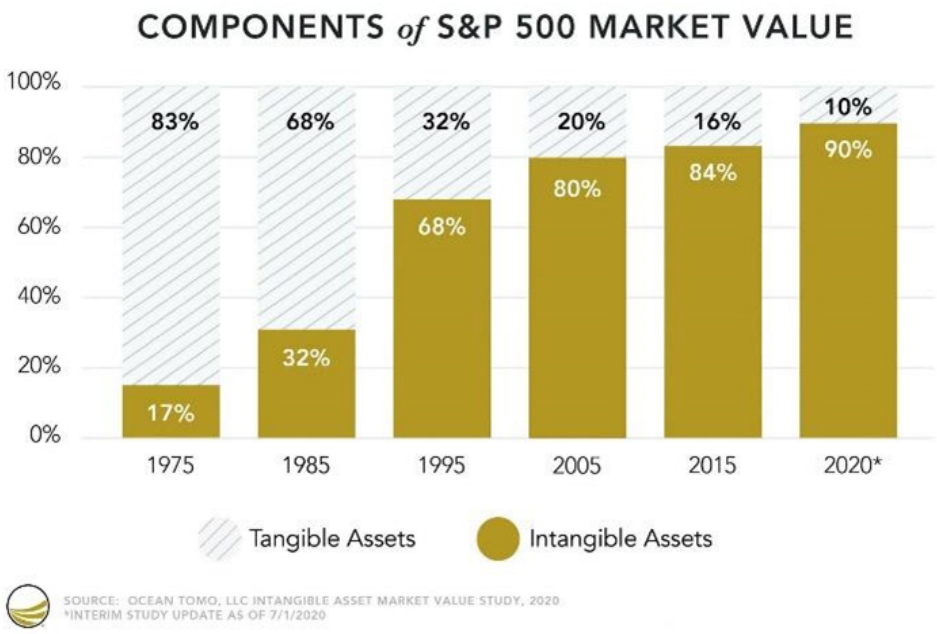
Uma das evidências que mostra que os atuais relatos corporativos são insuficientes, é o levantamento sobre as empresas da Standard & Poor´s 500 Market Value (OCEAN TOMO, 2020). Na década de 1970, a maior parcela (83%) do valor de uma empresa era formada por ativos tangíveis, como dinheiro, estoques, maquinários, terrenos e prédios. Atualmente, menos de 10% do *valuation* de uma empresa é de natureza tangível, ou seja, a maior parcela de valor agregado é oriunda de capitais não financeiros, refletidos naqueles seis capitais e que considera a imagem da empresa, sua reputação, ética e valores, a postura diante de problemas e externalidades, se o produto causa mal a saúde ou até risco de morte.

Quando estiverem diante de preços ou de produtos parecidos, essa nova geração de consumidores irá escolher empresas que utilizam energia limpa, reuso de água, que não emitem muita poluição, praticam igualdade de gênero e que preservam a natureza e a Amazônia. Portanto, se a questão ambiental no passado era uma questão de **amor**, hoje é questão de **inteligência**, e esperamos que no futuro não seja pela **dor**.

Finalizando este primeiro artigo da série "Desenvolvimento Sustentável", e remetendo a provocação implícita em seu título, você também não acha que deveríamos incluir mais um "E", de **economic**, neste acrônimo (**EESG**)?

É assim que consideramos aqui no NECMA/USP/FIPECAFI, pois boa parte das escolhas que iremos fazer nesse novo modelo de negócio das entidades, levará em conta todos os aspectos ESG juntamente com os econômicos e financeiros.

Veja se fica mais claro com o seguinte exemplo, que ocorreu em 1900 em Nova York, quando 38% da frota de veículos era movida a eletricidade. Henry Ford (1863-1947) pediu ao amigo Thomas Alves Edson (1847-1931) para desenvolver uma bateria elétrica mais eficiente, mas foi interrompido quando o americano Edwin Drake (1819-1880) descobriu uma nova forma milagrosa de energia, fácil de extrair e transportar, quando adaptou tecnologias de perfuração de poços de **sal** para poços de petróleo. Cinco anos depois, já havia no mundo – inclusive no Brasil – mais de 500 indústrias petrolíferas, produzindo **petróleo** ao custo de alguns centavos de dólar o



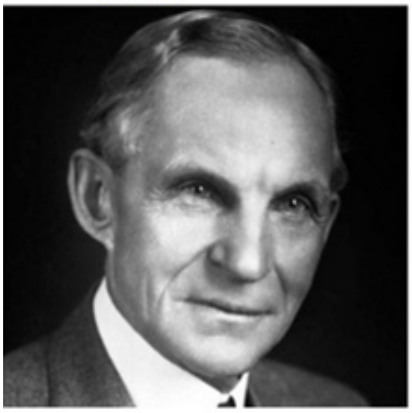
barril.

Entendeu o nosso argumento e como o aspecto financeiro influencia as demais decisões? Essa é a nossa visão, integrada e multidisciplinar, e na compreensão de que nas próximas décadas as empresas terão que conviver simultaneamente com o velho e com o novo, com muita paciência e respeito, diante do grande desafio de concluir a depreciação do parque industrial investido no século XX (CLAUDE HENRY, 2012) e de reconstruir um mundo melhor.

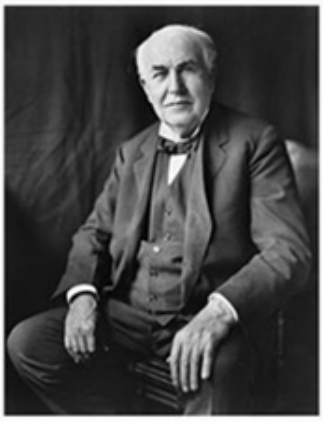
Seguem 25 "palavras-chaves" deste artigo que podem ampliar o seu conhecimento com uma rápida pesquisa no google:

17 ODS, 9 Limites Planetários, Acordo de Paris, Amazônia Legal, Carta da Terra, COP, Desenvolvimento Sustentável, Earth Overshoot Day, ESG, EESG, Emissões, Externalidades, FIB, Greenwashing, GRI, Laudato Si, Millennium Project, Pegada Ecológica, Protocolo de Kyoto, Relato Integrado, RIO92, Sin Stocks, Stern Review, Relatório EMCB, The Imperative to Act.

Henry Ford (1863-1947)
84 anos



Thomas Edison
(1847-1931) 84 anos

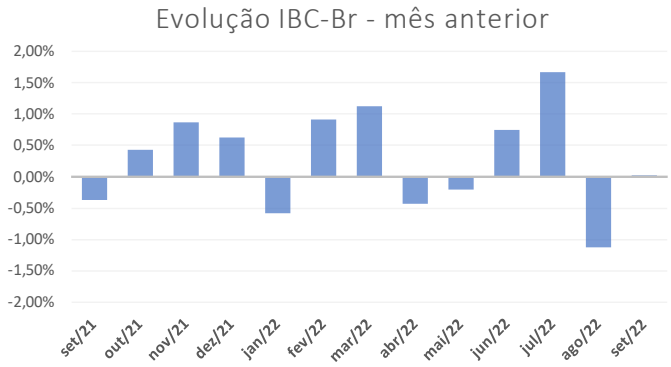


registrou 2.332 patentes.

Edwin L. Drake (1819-1880)
61 anos

José é professor da FEA/USP e da FIPECAFI, doutor em Contabilidade Ambiental. Autor e coautor de diversos artigos e de 15 livros, com destaque para Contabilidade Ambiental – Relato Integrado e Sustentabilidade (GEN/ATLAS, 2019). Coordenador do NECMA/USP/FIPECAFI – jrkassai@usp.br

Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br)

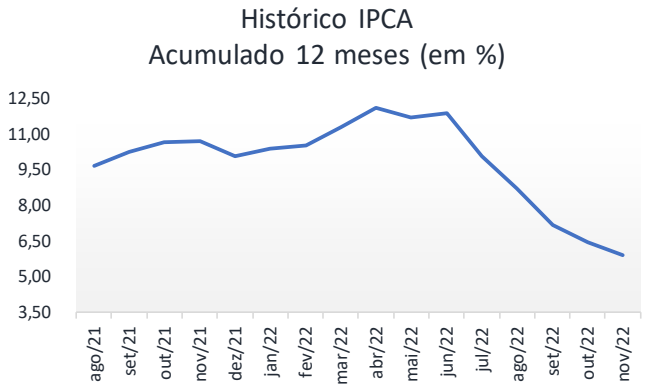


Mês	IBC-Br	% Mês Anterior
set/21	138,33	-0,37%
out/21	138,93	0,43%
nov/21	140,13	0,86%
dez/21	141,00	0,62%
jan/22	140,18	-0,58%
fev/22	141,46	0,91%
mar/22	143,06	1,13%
abr/22	142,45	-0,43%
mai/22	142,16	-0,20%
jun/22	143,23	0,75%
jul/22	145,62	1,87%
ago/22	143,97	-1,13%
set/22	144,01	0,03%

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) divulgado para setembro de 2022 mostra queda de -1,11% nas atividades do mercado. A série de dados dos últimos meses foi revisada com leves alterações. Considerando os últimos 12 meses finalizados em agosto de 2022, o IBC-Br ainda indica um crescimento de 2,08%. No ano o acumulado é positivo em 2,76%.

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)

O resultado do IPCA em novembro foi de uma desaceleração para 0,41%, após 0,59% em outubro. Antes, o indicador havia registrado três meses seguidos de deflação. A inflação do mês analisado foi puxada, principalmente pelo grupo de combustíveis. No acumulado de 12 meses, o IPCA passou a ser de 5,90%, ante 6,47% em outubro.

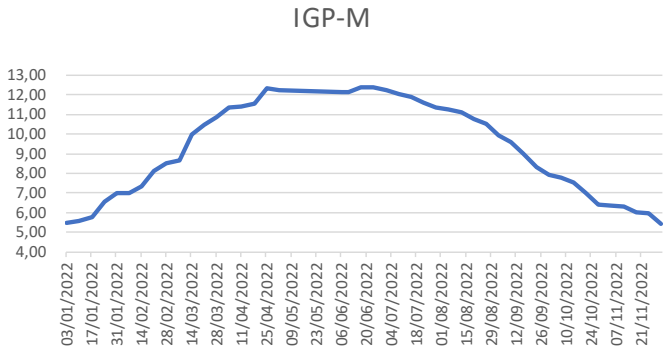


Resultado IPCA (em %)															
	ago/21	set/21	out/21	nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
No mês	1,25	0,95	0,73	0,95	0,73	0,54	1,01	1,62	1,06	0,47	0,67	-0,68	-0,36	-0,29	0,59
No ano	8,24	9,26	10,06	9,26	10,06	0,54	1,56	3,20	4,29	4,78	5,49	4,77	4,39	4,09	4,70
12 meses	10,67	10,74	10,06	10,74	10,06	10,38	10,54	11,30	12,13	11,73	11,89	10,07	8,73	7,17	6,47

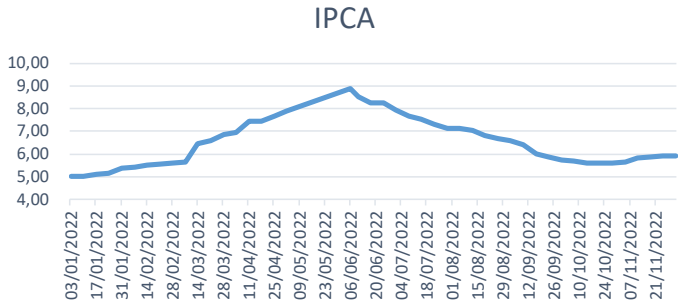
Fonte: IBGE

Evolução das expectativas de mercado (focus)

Para o PIB, os analistas vêm subindo a projeção do ano de 2022, que atualmente se encontra em 3,05%. Já a previsão para o indicador oficial da inflação observa alta, chegando neste início de mês a 5,92%

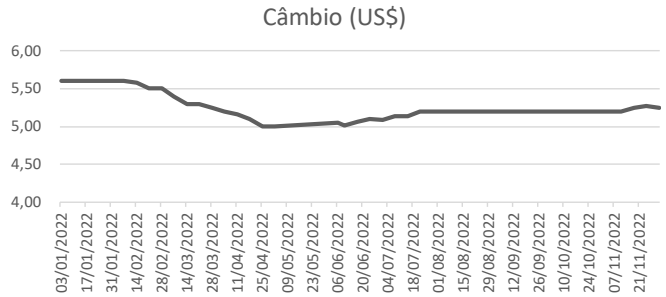


Fonte: BCB

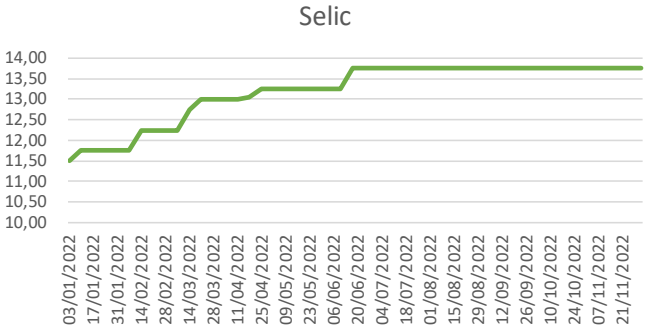


Fonte: BCB

Fonte: BCB



Fonte: BCB



Fonte: BCB

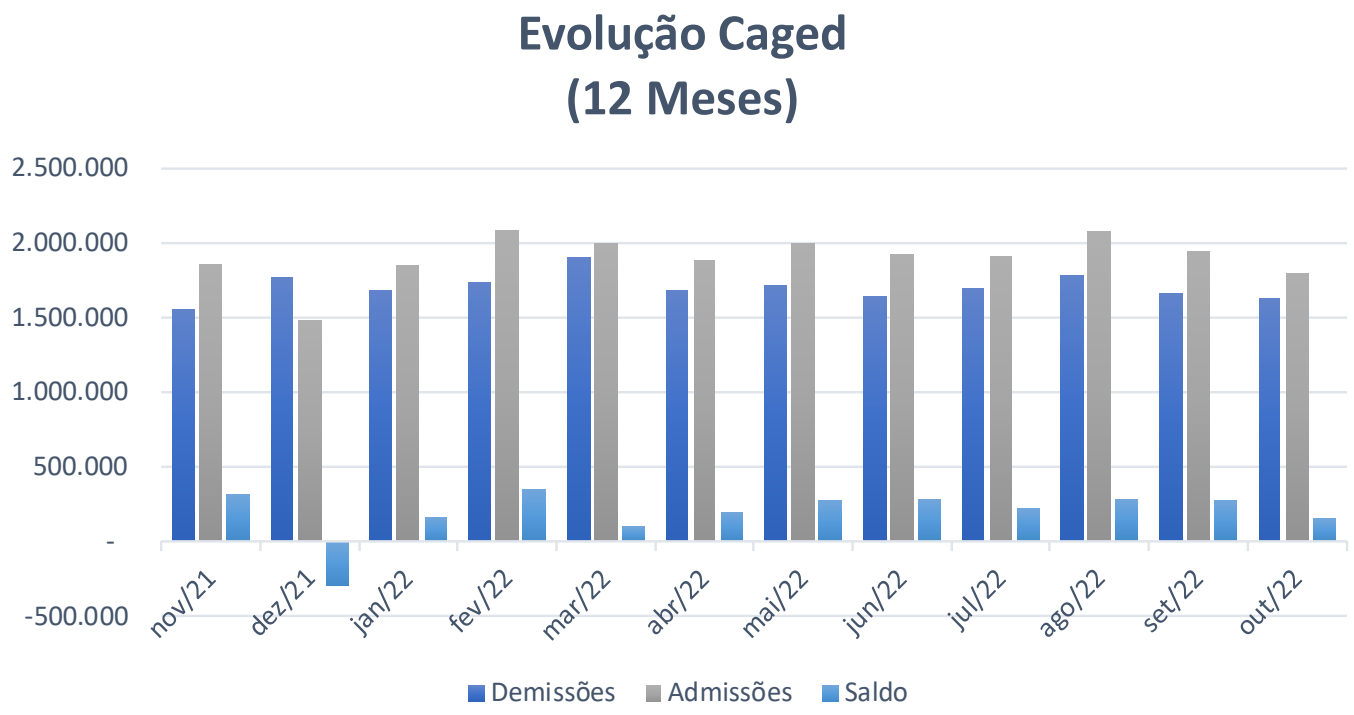
Sobre a Selic, a expectativa é de 13,75%, exatamente a taxa atual, definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) na reunião agosto e mantida na reunião de desembro, encerrada no último dia 7. Por fim, a expectativa para o câmbio do dólar, após várias semanas de estabilidade, subiu. Atualmente é de R$ 5,25

Geração de emprego formal (Caged)

A economia brasileira gerou nos últimos 12 meses mais de 2,34 milhões de novas vagas no mercado formal. Para quase todos os meses do período analisado, os dados do Caged indicam admissões acima das demissões, com excessão do mês de dezembro/21, quando essa relação se inverte, indicando uma perda de 293 mil postos formais emprego.

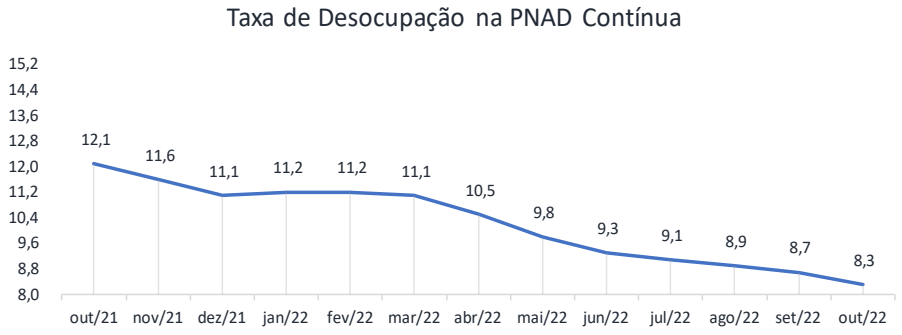
Evolução Caged 2021/2022			
Período	Demissões	Admissões	Saldo
nov/21	1.548.169	1.861.490	313.321
dez/21	1.772.273	1.479.157	293.116
jan/22	1.682.679	1.844.483	161.804
fev/22	1.734.478	2.082.325	347.847
mar/22	1.901.147	1.998.074	96.927
abr/22	1.677.874	1.880.496	202.622
mai/22	1.718.620	1.996.216	277.596
jun/22	1.643.219	1.926.726	283.507
jul/22	1.689.806	1.914.845	225.039
ago/22	1.785.057	2.073.125	288.068
set/22	1.662.058	1.939.462	277.388
out/22	1.630.008	1.789.462	159.454
total	20.445.388	22.785.845	2.340.457

Os dados de outubro seguem a tendência positiva iniciada em janeiro/22, porém com um saldo mensal menor do que nos meses anteriores Destaca-se também que o governo vem corrigindo constantemente os números do Caged, tendo em vista o delay existente no processo de informação sobre as admissões e contratações pelas entidades do mercado



Fonte: MET

Evolução da força de trabalho (PNAD contínua)

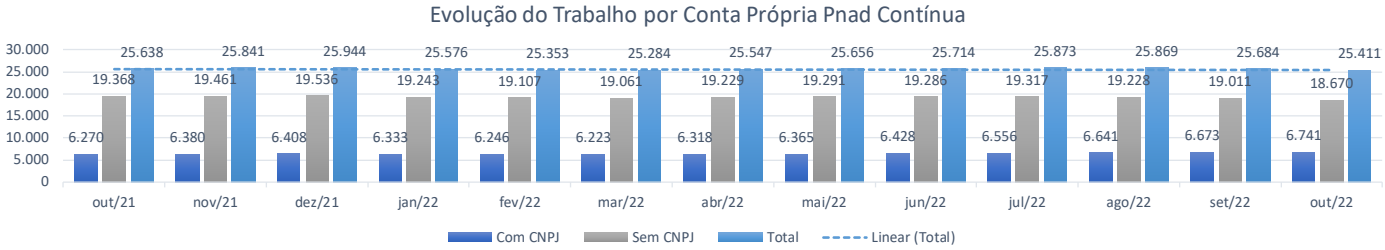


Após o primeiro trimestre de uma evolução mais lenta, trazendo sentimento de estabilidade no início de 2022, os números de maio a outubro desenham um cenário de recuperação um pouco mais vigoroso

Desocupação da economia brasileira													
Tipo	out/21	nov/21	dez/21	jan/21	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
%	12,1	11,6	11,1	11,2	11,2	11,1	10,5	9,8	9,3	9,1	8,9	8,7	8,3
N° Absoluto (mil pessoas)	12.906	12.405	12.011	12.048	12.016	11.949	11.349	10.631	10.080	9.882	9.694	9,460	9.022

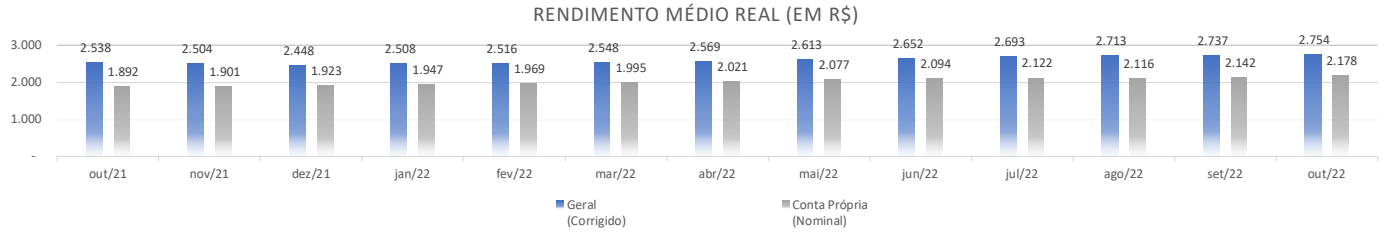
Fonte: IBGE

O destaque fica para a taxa de desocupação em 8,3%. O número absoluto de desocupados no mercado também vem apresentando queda mês a mês. Já a população ocupada é estimada em 99,7 milhões. O rendimento médio do trabalhador, por sua vez, vem demonstrando leves aumentos mês a mês



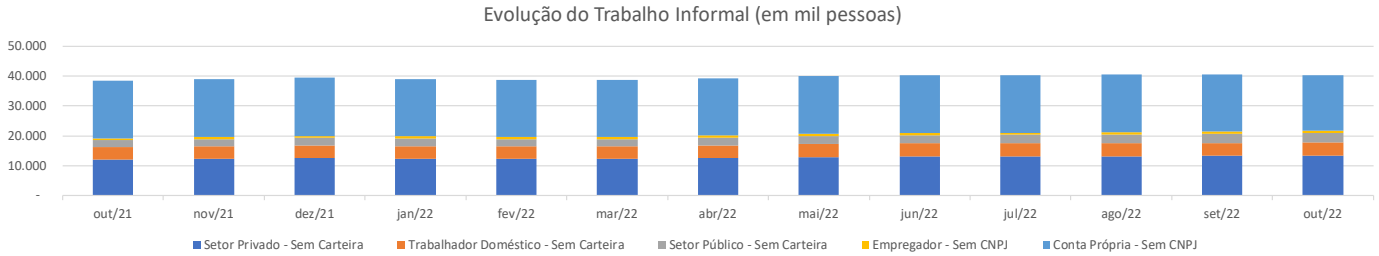
Categoria de trabalho por conta própria (em mil pessoas)													
Tipo	out/21	nov/21	dez/21	jan/21	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
Com CNPJ	6.270	6.380	6.408	6.333	6.246	6.223	6.318	6.365	6.428	6.556	6.641	6.673	6.741
Sem CNPJ	19.368	19.461	19.536	19.243	19.107	19.061	19.229	19.291	19.286	19.317	19.228	19.011	18.670
Total	25.638	25.841	25.944	25.576	25.353	25.284	25.547	25.656	25.714	25.873	25.869	25.684	25.411

Fonte: IBGE



Rendimento médio real (em R$)													
Tipo	out/21	nov/22	dez/22	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
Geral (corrigido)	2.538	2.504	2.448	2.508	2.516	2.548	2.569	2.163	2.652	2.693	2.713	2.737	2.754
Conta prórpria (nominal)	1.892	1.901	1.923	1.947	1.969	1.995	2.021	2.077	2.094	2.122	2.116	2.142	2.178

O trabalho informal registrou uma ligeira queda, porém os números seguem expressivos. No mês de outubro, última divulgação da Pnad Contínua, foram mais de 40 milhões de trabalhadores na informalidade - incluindo a categoria de trabalho doméstico. Desse total, os trabalhadores por conta própria sem CNPJ somam mais de 18 milhões



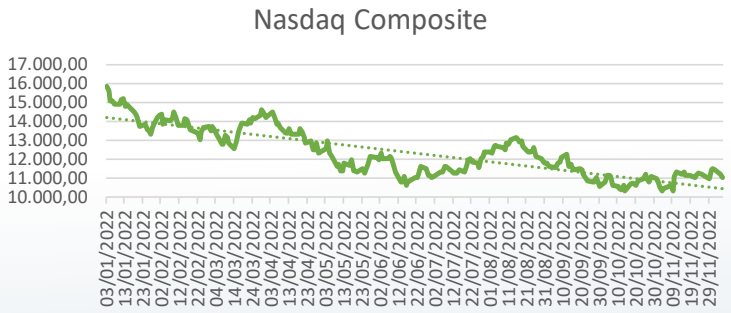
Evolução do trablaho informal (em mil pessoas)													
Categoria	out/21	nov/21	dez/21	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22
Setor Privado - Sem Carteira	11.956	12.179	12.443	12.383	12.281	12.216	12.474	12.804	13.043	13.075	13.160	13.212	13.372
Trabalhador Doméstico - Sem Carteira	4.168	4.247	4.296	4.217	4.233	4.205	4.360	4.373	4.385	4.348	4.372	4.401	4.399
Setor Público - Sem Carteira	2.333	2.437	2.488	2.421	2.397	2.351	2.497	2.600	2.738	2.851	2.934	3.055	3.117
Entregador - Sem CNPJ	754	755	750	758	775	785	797	891	800	776	790	808	828
Conta Própria - Sem CNPJ	19.368	19.461	19.536	19.243	19.107	19.061	19.229	19.291	19.286	19.317	19.228	19.011	18.670
Total	38.579	39.079	39.513	39.022	38.793	38.618	39.357	39.959	40.252	40.367	40.484	40.487	40.386

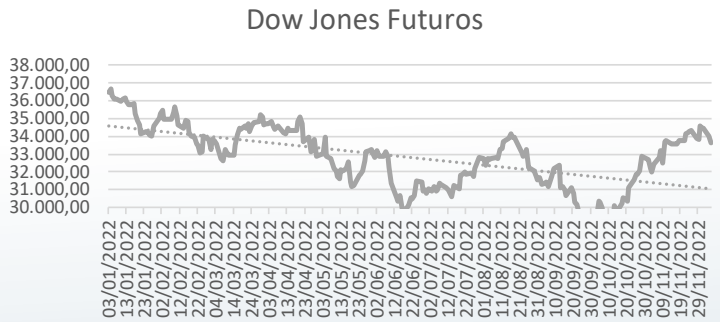
Produto interno bruto (PIB)

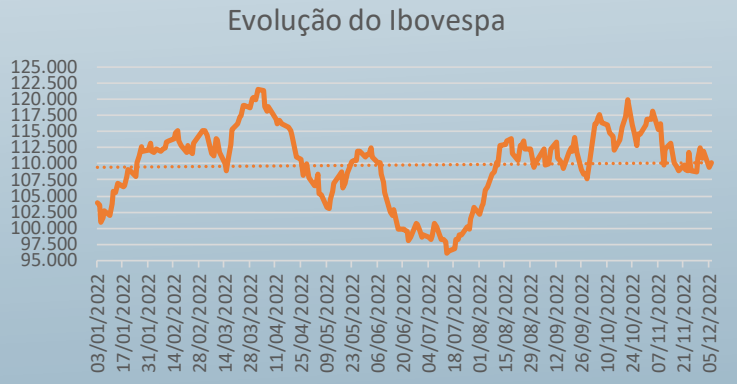
Resultados do PIB (%)							
Critério	1 °tri	2 °tri	3 °tri	4 °tri	5 °tri	6 °tri	7 °tri
No tri/tri imediatamente anterior	1,10	-0,20	0,10	0,70	1,00	1,20	0,40
No tri/mesmo tri do ano anterior	1,30	12,30	4,00	1,60	1,70	3,20	3,60
Em 4 tri/mesmo período do ano anterior	3,50	1,90	3,90	4,60	4,70	2,60	3,00
No ano/mesmo período do ano anterior	1,30	6,50	5,70	4,60	1,70	2,50	3,20

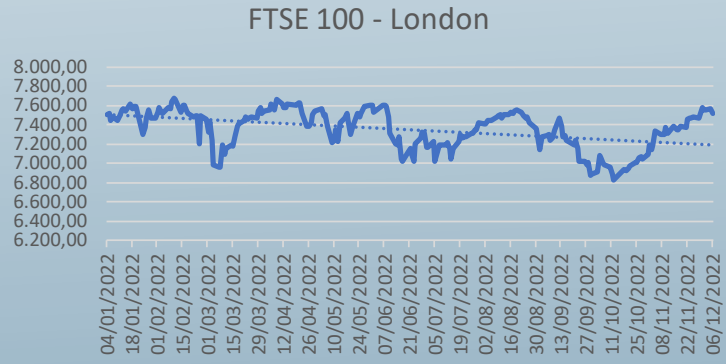
No terceiro trimestre deste ano, o PIB brasileiro apresentou crescimento de 0,4%. Trata-se do quinto resultado positivo seguido após a queda do segundo trimestre do ano passado.

Desempenho do mercado de capitais

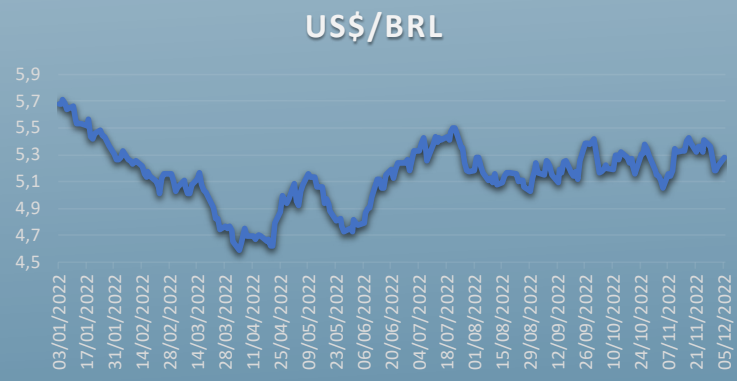


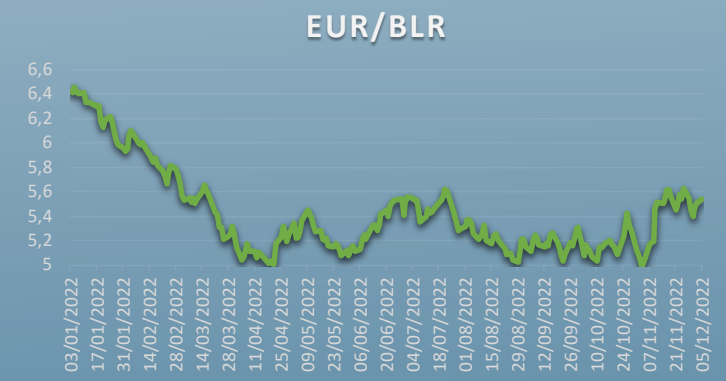






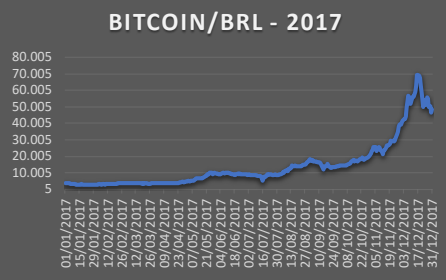
Câmbio

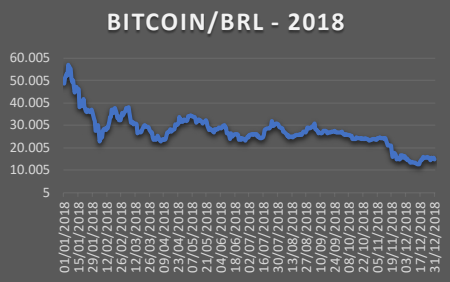


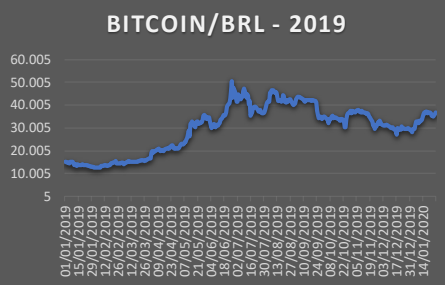


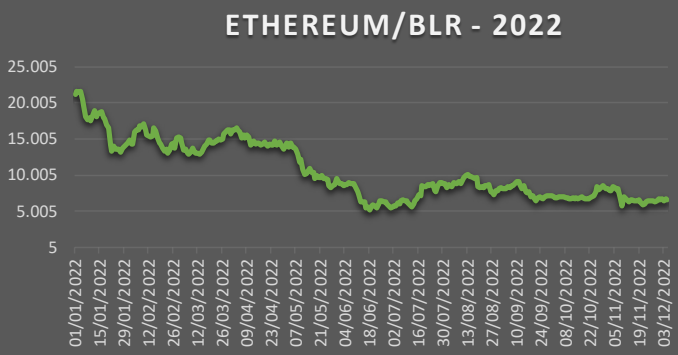
Criptomoedas

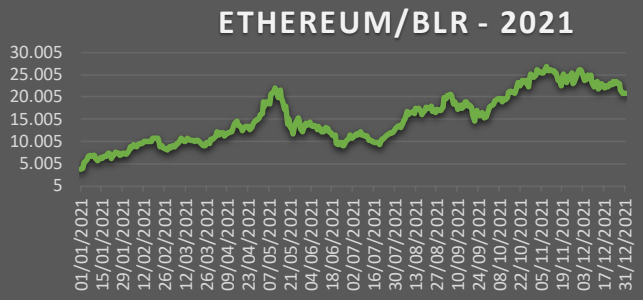
O Bitcoin teve grande valorização desde seu lançamento em 2017 chegando ao patamar de R$ 350.000 em novembro de 2021. Desde então, vem caindo sua cotação chegando a fechar em R$ 84.113 em seu pior dia de novembro deste ano.



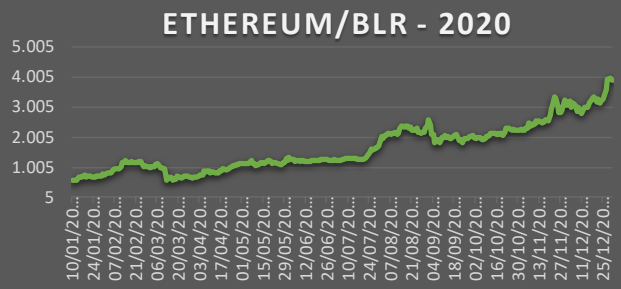








O Ethereum por sua vez, lançado em 2020, chega também a sua cotação máxima em novembro de 2021, R$25.880, e decresce em novembro para a cotação mínima de R$ 5837,50 no fechamento do dia 9/11, quando registrou queda de 16,38%



Macroeconômicas

13/Dez - Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)

15/Dez - IGP-10 e os componentes: IPA-10, IPC-10 e INCC-10 –

16/Dez - Monitor do PIB

23/Dez - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA -15)

23/Dez - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo Especial (IPCA - E)

26/Dez - Sondagem do Consumidor

27/Dez - Sondagem da Construção

27/Dez – Índice Nacional de Custos da Construção (INCC-M)

28/Dez - Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua Mensal (PNAD Contínua)

28/Dez - Sondagem da Indústria

28/Dez - Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED)

29/Dez - Sondagem do Comércio

29/Dez - Índice Geral de Preços Mensal (IGP-M) e os componentes: IPA-M e IPC-M

29/Dez - Sondagem de Serviços

30/Dez -Indicador de Incerteza da Economia Brasil (IIE-Br)

05/Jan - Pesquisa Industrial Mensal: Produção Física – Brasil (PIM-PF)

06/Jan - Índice de Variação de Aluguéis Residenciais (IVAR)

10/Jan - Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)

10/Jan - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)

Ficha Técnica

HEAD EDITORIAL
Edgard Cornacchione

HEAD DE PESQUISA
Fernando Dal-Ri Murcia

RELAÇÃO COM O MERCADO
Gabriel Emir Moreira e Silva

JORNALISTA
Fernanda Araujo S. Zambianco

SÉRIES E DADOS
Marcelo Souza

ESTAGIÁRIO DE JORNALISMO
Victor Boscato

ESTAGIÁRIOS DE DESIGN
Bruna Coelho Cruz
Gabriel Marques

denarius.info

/boletimdenarius

denarius@fipecafi.org

@BoletimDenarius

@BoletimDenarius

Este Boletim foi elaborado pelo corpo técnico do Denarius, a partir de estudos internos e com informações de mercado divulgadas por órgãos oficiais. O material é direcionado aos profissionais da área financeira que estejam interessados em compreender, de forma precisa e objetiva, a influência da Economia e do mercado no dia a dia de sua atuação. A FIPECAFI é uma instituição apoiadora do projeto, mas não possui responsabilidade técnica sobre as análises e informações aqui divulgadas.