

GOVERNANÇA CORPORATIVA, AMBIENTE INFORMACIONAL E CONFIANÇA DO INVESTIDOR NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO: UMA LEITURA A PARTIR DO NOVO MERCADO

Igor Dias da Silva¹, Fabrício Santana Oliveira Santos², Chaiane Rebeca Silva de Sousa³

¹Christian School of Orlando - UNICHRISTIAN, Orlando, Estados Unidos
(igordias953@gmail.com)

²Christian School of Orlando - UNICHRISTIAN, Orlando, Estados Unidos
(fs.ufmg@gmail.com)

³Christian School of Orlando - UNICHRISTIAN, Orlando, Estados Unidos
(chaianerebecasilvadesousa@gmail.com)

Resumo: Este estudo analisa como governança corporativa, ambiente informacional e regulação influenciam a confiança do investidor no mercado de capitais brasileiro, tomando o Novo Mercado da B3 como referência. A pesquisa é qualitativa, descritiva e bibliográfico-documental. Conclui-se que a confiança depende da coerência entre práticas de governança, qualidade do disclosure, deveres informacionais e credibilidade institucional.

Palavras-chave: governança corporativa; ambiente informacional; Novo Mercado; regulação; confiança do investidor.

INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, a governança corporativa deixou de ser tratada apenas como tema interno de organização empresarial e passou a integrar o debate sobre transparência, proteção do investidor e qualidade das informações disponibilizadas ao mercado. No Brasil, essa discussão ganha contornos específicos em razão da concentração acionária, da presença de acionistas controladores relevantes e da assimetria informacional entre companhias, analistas e investidores. Nesse ambiente, a confiança não se forma somente a partir de resultados financeiros, mas também da percepção de que a empresa dispõe de regras, controles e canais de comunicação capazes de tornar suas decisões mais observáveis (Silveira, 2010; IBGC, 2023).

O Novo Mercado da B3 insere-se nesse contexto como um segmento especial de listagem associado a padrões mais elevados de governança. Sua relevância decorre do papel simbólico e normativo que exerce: ao aderir ao segmento, a companhia comunica ao mercado a intenção de observar exigências superiores de transparência, proteção de acionistas e divulgação. Essa sinalização, contudo, não deve ser interpretada de forma automática, pois a credibilidade depende da coerência entre regras formais, histórico corporativo, qualidade do disclosure e efetividade das práticas

adotadas (B3, 2023; Rossoni e Machado-da-Silva, 2013).

O artigo articula governança corporativa, ambiente informacional e confiança do investidor. Parte-se do pressuposto de que mecanismos de governança podem reduzir conflitos de agência e favorecer a circulação de informações mais consistentes. Ao mesmo tempo, reconhece-se que seus efeitos variam conforme a estrutura de propriedade, a reputação da companhia, o setor de atuação e a capacidade de transformar compromissos formais em práticas observáveis pelo mercado (Caixe e Krauter, 2014; Dalmácio et al., 2013; Silveira, 2010).

Diante desse cenário, o problema norteador do estudo é formulado nos seguintes termos: em que medida a governança corporativa, observada a partir do Novo Mercado da B3, contribui para a formação da confiança do investidor em um mercado de capitais dependente da qualidade, da tempestividade e da confiabilidade das informações divulgadas?

A relevância do estudo está em examinar a governança como parte da infraestrutura institucional do mercado de capitais. Sob o ponto de vista teórico, o tema aproxima teoria da agência, sinalização e legitimidade organizacional. Sob o ponto de vista analítico, permite observar como normas, práticas de divulgação e reputação empresarial interferem na



interpretação dos agentes econômicos. Assim, o trabalho preserva seu eixo em finanças e governança, mas dialoga com discussões jurídicas e informacionais sobre transparência, credibilidade e proteção do investidor (Dalmácio et al., 2013; Rossoni e Machado-da-Silva, 2013; Silveira, 2010).

REFERENCIAL TEÓRICO

Governança corporativa, teoria da agência e assimetria informacional

A teoria da agência permanece útil para discutir governança corporativa porque evidencia conflitos que surgem quando propriedade e gestão não se concentram nos mesmos agentes. Nessas situações, administradores e acionistas podem ter interesses distintos, e a informação disponível aos investidores nem sempre permite avaliar com precisão as decisões tomadas pela companhia. A governança atua, portanto, como conjunto de mecanismos destinados a delimitar responsabilidades, ampliar a prestação de contas e reduzir espaços para decisões pouco transparentes (Silveira, 2010; IBGC, 2023).

No mercado brasileiro, essa discussão assume características próprias. A presença de estruturas de controle concentradas, grupos familiares e acionistas controladores relevantes torna mais sensível a necessidade de regras capazes de tornar as decisões corporativas mais observáveis. Assim, práticas de governança não representam apenas escolha gerencial; elas respondem a condições institucionais do próprio mercado de capitais nacional (Silveira, 2010; Nascimento et al., 2013).

A governança também interfere na qualidade do ambiente informacional. Regras societárias claras, políticas de disclosure, conselhos atuantes e mecanismos de supervisão reduzem dúvidas sobre a condução da companhia. Dessa forma, a confiança do investidor se apoia tanto no desempenho econômico quanto na percepção de que a organização dispõe de estruturas aptas a limitar arbitrariedades e tornar suas decisões futuras mais compreensíveis (Dalmácio et al., 2013; Caixe e Krauter, 2014).

Os estudos mobilizados indicam que a governança corporativa não produz efeitos uniformes. Estrutura de propriedade, composição do conselho, práticas de divulgação e relacionamento com investidores podem operar de maneiras distintas. Ainda assim, a literatura converge ao apontar que arranjos de governança mais consistentes tendem a favorecer monitoramento, acesso a capital e construção de credibilidade perante investidores e analistas (Caixe e Krauter, 2014; Rossoni e Machado-da-Silva, 2013).

Tabela 1. Síntese dos estudos centrais utilizados na revisão.

Dalmácio et al. (2013): acurácia das previsões dos analistas; sustenta a relação entre governança diferenciada, sinalização e redução da assimetria informacional.
Caixe e Krauter (2014): valor de mercado; relaciona segmentos especiais de governança à credibilidade econômica percebida.
Rossoni e Machado-da-Silva (2013): legitimidade e desempenho; aproxima confiança, reputação institucional e reconhecimento pelo mercado.
Borges et al. (2016): migração ao Novo Mercado; mostra que a adesão formal não gera, necessariamente, reação positiva automática.
Dalmácio, Rezende e Santos (2020/2021): recomendações de analistas; atualiza a discussão sobre níveis diferenciados, confiança e qualidade informacional.

Fonte: elaboração do autor.

Novo Mercado, sinalização e confiança do investidor

No Brasil, os níveis diferenciados de governança, especialmente o Novo Mercado, podem ser interpretados como resposta institucional à demanda por maior transparência e proteção do investidor. O segmento não atua apenas como classificação formal: ele comunica ao mercado que a companhia aceita padrões mais exigentes de governança e divulgação, o que pode reduzir dúvidas sobre a qualidade das informações disponibilizadas (B3, 2023; Segreti et al., 2006).

Essa leitura aparece em pesquisas sobre analistas de mercado. Dalmácio et al. (2013) identificaram associação entre práticas diferenciadas de governança e maior acurácia das previsões no mercado brasileiro. O achado é relevante porque analistas exercem função de mediação informacional: quando suas estimativas se tornam mais precisas, a percepção de opacidade tende a diminuir. Em linha semelhante, Dalmácio, Rezende e Santos (2020) indicam que os níveis diferenciados influenciam recomendações de compra e venda, funcionando como sinais observados por analistas e investidores.

Sob essa ótica, parte da confiança do investidor decorre da redução do risco informacional. Quanto mais claras são as regras societárias, mais regular é a comunicação com o mercado e mais compreensível é o processo decisório da companhia, maior tende a ser a capacidade dos agentes de avaliar a empresa sem depender exclusivamente de informações incompletas ou assimétricas (Dalmácio et al., 2013; IBGC, 2023).

Entretanto, a literatura alerta contra conclusões automáticas. Borges et al. (2016), ao analisarem empresas que migraram para o Novo Mercado, identificaram que a reação do mercado nem sempre é favorável. Esse resultado sugere que o investidor não



responde apenas ao selo institucional; ele considera também o momento da migração, a trajetória anterior da firma e a credibilidade concreta da mudança anunciada.

A confiança do investidor pode ser examinada, ainda, pelas lentes da legitimidade e da reputação. Rossoni e Machado-da-Silva (2013) mostram que presença no Novo Mercado, prestígio e atributos reputacionais influenciam o modo como a empresa é reconhecida pelos agentes do mercado. Nessa perspectiva, a confiança deriva de normas formais, mas também de sinais acumulados na trajetória organizacional.

Essa dimensão simbólica é importante porque a informação raramente é completa ou distribuída de maneira uniforme. Quando a empresa reúne reputação, aderência regulatória e práticas reconhecidas de governança, parte da incerteza percebida pelos agentes externos tende a ser reduzida. Assim, a governança fortalece a credibilidade corporativa tanto pelo conteúdo das regras quanto pela mensagem institucional projetada ao mercado (Rossoni e Machado-da-Silva, 2013; IBGC, 2023).

Outras evidências reforçam esse argumento. Silva, Kayo e Nardi (2016) observaram associação positiva entre retorno anormal das adquirentes e listagem no Novo Mercado em operações de aquisição, indicando avaliação favorável quando eventos corporativos se vinculam a padrões superiores de governança. Em conjunto, esses achados indicam que a confiança resulta da combinação entre mecanismos formais, disclosure e reputação institucional.

Estrutura jurídico-regulatória da informação no mercado de capitais brasileiro

A análise da governança corporativa no mercado de capitais brasileiro exige considerar que o ambiente informacional não resulta apenas de escolhas voluntárias das companhias. As informações oferecidas a investidores e analistas circulam em uma estrutura regulada, composta por legislação societária, normas da CVM, regras de listagem e deveres de administradores. Por isso, transparência, divulgação de fatos relevantes e prestação periódica de informações devem ser compreendidas como práticas de governança e, simultaneamente, como deveres juridicamente relevantes (Brasil, 1976a; Brasil, 1976b; Comissão de Valores Mobiliários, 2021; Comissão de Valores Mobiliários, 2022).

A Lei nº 6.404/1976 estabelece parâmetros para a organização das sociedades por ações, a atuação dos administradores e a proteção dos acionistas. No contexto deste artigo, seus deveres de diligência, lealdade e informação reforçam a ideia de que a administração deve observar padrões de

responsabilidade e prestação de contas. Esses deveres aproximam o debate jurídico da discussão sobre governança, pois limitam condutas discricionárias e ampliam a exigência de transparência perante acionistas e mercado (Brasil, 1976a; Eizirik et al., 2019).

A Lei nº 6.385/1976 complementa esse arranjo ao estruturar o mercado de valores mobiliários e atribuir à Comissão de Valores Mobiliários competência para disciplinar e fiscalizar esse ambiente. A presença da CVM é relevante porque a confiança do investidor não depende apenas da reputação individual das companhias, mas também de uma autoridade capaz de estabelecer regras, supervisionar condutas e responsabilizar práticas que comprometam a integridade informacional do mercado (Brasil, 1976b; Comissão de Valores Mobiliários, 2022).

Eizirik et al. (2019) contribuem para essa compreensão ao tratar o mercado de capitais como espaço econômico submetido a regime jurídico específico. Companhias abertas, administradores, intermediários e investidores atuam em um ambiente no qual a informação possui função central. Não se trata apenas de publicar dados, mas de disponibilizar informações relevantes, tempestivas e suficientes para reduzir assimetrias entre participantes do mercado.

A obra institucional da Comissão de Valores Mobiliários (2022) reforça essa leitura ao apresentar o mercado de valores mobiliários como sistema dependente de regulação, fiscalização e proteção ao investidor. Sob essa ótica, a informação é requisito para o funcionamento regular do mercado. Quando ela é incompleta, tardia ou seletiva, a decisão de investimento pode ser afetada e a confiança no ambiente de negociação tende a diminuir (Comissão de Valores Mobiliários, 2022).

No plano normativo, a Resolução CVM nº 44/2021 disciplina a divulgação de ato ou fato relevante e a negociação de valores mobiliários quando houver informação ainda não divulgada ao mercado. A norma evidencia que determinadas informações podem influenciar decisões de investimento e, por isso, não podem permanecer restritas ao âmbito interno da companhia. Sua divulgação adequada contribui para evitar vantagens indevidas e preservar uma base mínima de igualdade informacional entre os participantes (Comissão de Valores Mobiliários, 2021).

A Resolução CVM nº 80/2022 organiza o regime de registro e de prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários. Sua relevância está em transformar a divulgação corporativa em dever contínuo, e não em prática eventual de comunicação. Ao exigir informações regulares sobre a companhia, seus riscos e sua estrutura, a norma contribui para formar a base



informacional utilizada por investidores e analistas (Comissão de Valores Mobiliários, 2022).

Esse conjunto normativo dialoga diretamente com o argumento central do artigo. A confiança do investidor não nasce apenas da adesão formal ao Novo Mercado ou da existência de mecanismos internos de governança. Ela depende da coerência entre práticas empresariais, deveres legais, normas da CVM e qualidade efetiva das informações divulgadas. Assim, a governança opera em dois planos: internamente, como mecanismo de organização e controle; externamente, como instrumento de comunicação e credibilidade perante o mercado.

De Marco (2010), ao discutir a regulação do mercado de capitais, destaca a importância da informação para a proteção dos investidores e para o funcionamento adequado das negociações. Em mercados marcados por assimetrias informacionais, a regulação atua para reduzir desequilíbrios entre emissores e investidores. Com isso, o direito à informação deixa de ser apenas formalidade e passa a integrar a lógica de funcionamento do mercado.

A partir dessa leitura, a informação pode ser compreendida como bem jurídico relevante para o mercado de capitais. Ela influencia a formação de preços, a avaliação das companhias, a atuação dos analistas e a decisão dos investidores. Quando é clara, tempestiva e verificável, tende a ampliar a previsibilidade das relações de mercado; quando há omissão, atraso ou seletividade, a credibilidade da companhia pode ser afetada (De Marco, 2010; Eizirik et al., 2019).

Essa dimensão jurídica evita uma leitura excessivamente voluntarista da governança corporativa. Boas práticas são importantes, mas não substituem os deveres impostos pela legislação societária e pela regulação da CVM. O Novo Mercado funciona como sinal institucional relevante, mas sua efetividade depende da articulação entre regras privadas de listagem, deveres legais e práticas concretas de divulgação (B3, 2023; Brasil, 1976a; Comissão de Valores Mobiliários, 2021; Comissão de Valores Mobiliários, 2022).

Desse modo, a governança corporativa pode ser entendida como ponto de encontro entre gestão empresarial, regulação e confiança. Conselhos atuantes, controles internos, políticas de divulgação e estruturas de relacionamento com investidores ganham maior densidade quando vinculados aos deveres de informação previstos na legislação e nas normas da CVM. A confiança do investidor, nesse cenário, resulta da combinação entre reputação corporativa, qualidade do disclosure e capacidade regulatória de assegurar padrões mínimos de transparência.

Em síntese, o enfoque jurídico-regulatório reforça que o ambiente informacional do mercado de

capitais brasileiro é institucionalmente construído. A informação circula em um sistema composto por leis, normas administrativas, deveres de administradores, fiscalização regulatória e padrões de governança. Por isso, a credibilidade das companhias abertas depende da capacidade de alinhar práticas internas aos deveres jurídicos de transparência, prestação de contas e proteção dos investidores.

MATERIAL E MÉTODOS

A pesquisa adota abordagem qualitativa, finalidade descritiva e base bibliográfica e documental. Essa escolha é compatível com o objetivo do artigo, que consiste em interpretar como a literatura nacional, os documentos institucionais e o arcabouço jurídico-regulatório explicam a relação entre governança corporativa, Novo Mercado e confiança do investidor.

No levantamento bibliográfico, foram priorizados estudos nacionais conectados ao problema investigado. O corpus reuniu trabalhos sobre valor de mercado, legitimidade, ambiente informacional, governança diferenciada, atuação de analistas, desempenho corporativo e regulação do mercado de capitais. A seleção buscou articular pesquisas consolidadas com documentos normativos aplicáveis às companhias abertas.

A análise foi conduzida em quatro etapas: delimitação do corpus, leitura integral dos materiais, identificação de argumentos recorrentes e sistematização interpretativa dos achados. O objetivo foi reconhecer convergências e limites nas explicações oferecidas para a relação entre governança, informação e confiança do investidor.

No plano documental, foram utilizados materiais institucionais e regulatórios do mercado de capitais brasileiro, com destaque para o Regulamento do Novo Mercado, o Código das Melhores Práticas de governança corporativa, a Lei nº 6.404/1976, a Lei nº 6.385/1976 e as Resoluções CVM nº 44/2021 e nº 80/2022. Esses documentos auxiliaram a contextualizar os deveres de transparência, proteção do investidor e prestação de informações no mercado brasileiro (B3, 2023; Brasil, 1976a; Brasil, 1976b; Comissão de Valores Mobiliários, 2021; Comissão de Valores Mobiliários, 2022; IBGC, 2023).

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Governança corporativa como infraestrutura informacional de credibilidade

A revisão indica que a governança corporativa reduz parte da incerteza informacional enfrentada pelos investidores ao tornar mais visíveis os processos decisórios, os critérios de monitoramento e as formas de prestação de contas. Em mercados marcados por assimetria de informação, esses



elementos ajudam a organizar expectativas e diminuem a dependência de sinais isolados ou incompletos (Dalmácio et al., 2013; IBGC, 2023).

Essa redução de incerteza não elimina o risco do investimento, mas melhora as condições de interpretação das informações disponíveis. Em mercados emergentes, o investidor pode aceitar oscilações de preço e variações de desempenho, mas tende a ser mais cauteloso quando percebe fragilidade, atraso ou inconsistência nas informações corporativas. A governança contribui, portanto, para qualificar a base sobre a qual decisões econômicas são tomadas.

Por essa razão, a governança não deve ser vista como mera formalidade regulatória. Na prática, ela opera como base de credibilidade: define parâmetros de conduta, reduz zonas de opacidade e oferece condições para que expectativas sejam formadas com maior previsibilidade. Esse efeito, contudo, depende da qualidade efetiva das práticas adotadas, e não apenas da existência formal de regras internas.

O Novo Mercado como sinal institucional em mercados mediados por informação

No plano institucional, o Novo Mercado permanece como sinal relevante no mercado de capitais brasileiro. A presença nesse segmento costuma ser interpretada como compromisso com governança, proteção de minoritários e divulgação qualificada. Mesmo assim, o segmento deve ser lido como referência inicial, e não como garantia absoluta de credibilidade (B3, 2023; Borges et al., 2016).

Os achados de Caixe e Krauter (2014) e Rossoni e Machado-da-Silva (2013) reforçam essa interpretação ao relacionar governança diferenciada, valor de mercado, legitimidade e reputação. Isso indica que os agentes econômicos observam não apenas indicadores contábeis, mas também atributos institucionais que sinalizam previsibilidade e menor possibilidade de oportunismo.

Apesar disso, a literatura não autoriza uma leitura simplificada do Novo Mercado. Borges et al. (2016) mostram que a migração para esse segmento pode ser recebida de modo negativo em determinadas circunstâncias. Portanto, a credibilidade depende da forma como a adesão é interpretada, contextualizada e confrontada com a trajetória anterior da companhia.

A revisão evidencia três convergências principais. A primeira é que a governança influencia o funcionamento do mercado de capitais ao organizar expectativas sobre conduta empresarial. A segunda é que qualidade informacional, reputação e proteção ao investidor sustentam relações mais confiáveis. A terceira é que o Novo Mercado exerce papel simbólico e institucional, mas não substitui a avaliação concreta das práticas divulgadas.

Os limites aparecem quando se tenta generalizar os resultados. Os efeitos da governança variam conforme a variável observada, o período analisado, o setor de atuação e a capacidade de cada companhia de transformar adesão formal em prática efetiva. Por isso, o estudo adota leitura interpretativa e evita apresentar o Novo Mercado como solução automática para problemas informacionais.

Para as empresas, isso indica que a confiança não se produz apenas por conformidade mínima, mas pela consistência entre discurso, estrutura de governança e informação divulgada. Para reguladores e pesquisadores, o tema reforça a necessidade de examinar como regras, documentos e práticas de mercado afetam a forma como investidores interpretam a credibilidade das companhias (Borges et al., 2016; Colombo e Galli, 2010; IBGC, 2023; B3, 2023).

A incorporação da dimensão jurídico-regulatória reforça que a confiança do investidor depende também de um regime normativo capaz de organizar a circulação das informações. Nesse sentido, a Lei nº 6.404/1976, a Lei nº 6.385/1976 e as Resoluções CVM nº 44/2021 e nº 80/2022 compõem parte da infraestrutura institucional que sustenta transparência, prestação de contas e comparabilidade das informações divulgadas por companhias abertas.

Esse conjunto de evidências permite compreender o Novo Mercado como mecanismo de coordenação informacional. A adesão ao segmento não substitui a análise das demonstrações financeiras, dos fatos relevantes ou dos relatórios corporativos, mas oferece referência inicial para organizar expectativas sobre a qualidade da governança. O selo institucional, portanto, funciona como ponto de partida para a leitura do risco informacional.

A discussão também mostra que a confiança do investidor se forma de maneira gradual. Companhias que mantêm coerência entre estrutura de governança, comunicação com o mercado e histórico de cumprimento das regras tendem a emitir sinais mais consistentes. Quando há distância entre adesão formal e prática efetiva, a credibilidade pode ser enfraquecida, ainda que a empresa esteja vinculada a um segmento diferenciado de listagem.

Do ponto de vista organizacional, o achado reforça que a governança deve ser praticada continuamente. A qualidade dos conselhos, a clareza das políticas de divulgação, a consistência dos controles internos e a tempestividade das informações publicadas reduzem dúvidas sobre a condução da companhia. Nesse sentido, a governança aproxima-se de uma infraestrutura de confiança, pois melhora as condições de previsibilidade necessárias às decisões de investimento.



Para pesquisas futuras, a discussão abre espaço para combinar revisão documental com indicadores de mercado, como volatilidade das ações, custo de capital, liquidez dos papéis e recomendações de analistas. Essa combinação permitiria examinar empiricamente se as dimensões de confiança discutidas no artigo aparecem associadas a métricas observáveis do comportamento do mercado, sem abandonar a leitura institucional que fundamenta o estudo.

CONCLUSÃO

Os argumentos desenvolvidos permitem concluir que a governança corporativa participa da construção da confiança do investidor no mercado de capitais brasileiro. Essa participação ocorre porque práticas de transparência, prestação de contas, proteção de acionistas e divulgação consistente reduzem a opacidade percebida pelos agentes econômicos e favorecem avaliações menos dependentes de informações fragmentadas (IBGC, 2023; Caixe e Krauter, 2014).

A análise indica, ainda, que os efeitos da governança não se limitam a indicadores financeiros. Eles alcançam dimensões institucionais e simbólicas, como legitimidade, reputação e credibilidade. Em mercados dependentes de informação, a decisão de investir envolve não apenas desempenho econômico, mas também a capacidade da companhia de produzir e comunicar informações verificáveis ao mercado (Rossoni e Machado-da-Silva, 2013; Dalmácio et al., 2013).

Nesse sentido, a confiança do investidor não deve ser compreendida como consequência automática do ingresso em um segmento especial de listagem. As regras do Novo Mercado são relevantes, mas sua capacidade de produzir credibilidade depende da coerência entre adesão formal, práticas efetivas de governança e qualidade do disclosure. O segmento sinaliza compromisso institucional, porém não elimina a necessidade de análise crítica das informações divulgadas (B3, 2023; Borges et al., 2016).

A análise também permite concluir que a confiança do investidor é construída em ambiente juridicamente regulado. A governança corporativa, nesse contexto, precisa dialogar com a legislação societária, com as normas da CVM e com os deveres de divulgação aplicáveis às companhias abertas. Esse ponto é central para evitar uma compreensão meramente voluntária da transparência, pois parte relevante da informação corporativa decorre de obrigações jurídicas e regulatórias (Brasil, 1976a; Brasil, 1976b; Comissão de Valores Mobiliários, 2021; Comissão de Valores Mobiliários, 2022).

A principal limitação do estudo está no fato de não utilizar base empírica própria nem comparar quantitativamente companhias listadas em diferentes segmentos. Ainda assim, a revisão bibliográfica e documental permitiu sistematizar argumentos relevantes sobre a relação entre governança, ambiente informacional, regulação e confiança do investidor. Pesquisas futuras podem avançar com métodos mistos, combinando indicadores de mercado e análise documental.

A contribuição central do artigo está em mostrar que a confiança não se apoia apenas em números contábeis ou financeiros. Ela também depende de elementos institucionais, como reputação, clareza das regras, atuação regulatória e consistência da divulgação. Essa leitura amplia o debate sobre governança ao situá-la como prática de gestão e como componente da infraestrutura informacional do mercado.

No caso do Novo Mercado, essa conclusão é especialmente relevante. A adesão a padrões diferenciados pode representar sinal positivo, mas esse sinal precisa ser confirmado por condutas observáveis: divulgação tempestiva, coerência nos relatórios, atuação dos órgãos de governança e cumprimento dos deveres legais. Assim, a credibilidade resulta menos do selo em si e mais da continuidade das práticas que o sustentam.

Por fim, o estudo reforça a atualidade do debate sobre governança, informação e confiança no Brasil. Em um ambiente empresarial orientado por dados, relatórios e comunicação contínua com investidores, a qualidade das informações divulgadas torna-se elemento decisivo para o funcionamento do mercado. Governança e regulação, nesse cenário, devem ser compreendidas como instrumentos complementares de redução da opacidade.

Dessa maneira, o artigo propõe uma leitura menos automática da relação entre governança e confiança. O Novo Mercado permanece como referência institucional relevante, mas sua efetividade depende da interação entre regras de listagem, deveres jurídicos, reputação corporativa e práticas concretas de transparência.

A interdisciplinaridade do tema também se mostra relevante. A discussão envolve finanças, contabilidade, administração e direito, pois a confiança do investidor depende simultaneamente de desempenho, divulgação, governança e conformidade regulatória. Essa aproximação entre áreas permite compreender o mercado de capitais como ambiente econômico e institucional.

Para reguladores e instituições de mercado, o estudo reforça a importância de manter regras claras, atualizadas e capazes de incentivar transparência efetiva. A confiança no mercado de capitais depende



de ambientes nos quais as informações sejam acessíveis, tempestivas e comparáveis. Nessa perspectiva, governança corporativa interessa não apenas às companhias individualmente consideradas, mas ao funcionamento do próprio mercado.

Para investidores e analistas, os achados indicam que o Novo Mercado pode ser utilizado como referência inicial de análise, mas não como critério exclusivo de decisão. A presença no segmento sinaliza compromisso com padrões superiores, porém a avaliação deve considerar trajetória da companhia, regularidade da divulgação, qualidade dos relatórios, composição dos órgãos de governança e coerência entre discurso institucional e prática corporativa.

Em termos práticos, empresas listadas em segmentos diferenciados precisam tratar a governança como processo permanente de manutenção da confiança. A credibilidade exige consistência entre documentos divulgados, decisões estratégicas, atuação dos conselhos e relacionamento com investidores. Quando esses elementos se reforçam mutuamente, a informação divulgada tende a ser interpretada com menor desconfiança pelo mercado.

REFERÊNCIAS

B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão. Regulamento do Novo Mercado. São Paulo: B3, 2023. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/estrutura-normativa/listagem/>. Acesso em: 22 abr. 2026.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm>. Acesso em: 30 abr. 2026.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, 1976b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385.htm>. Acesso em: 30 abr. 2026.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Direito do mercado de valores mobiliários. 2. ed. Rio de Janeiro: CVM, 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/livros-cvm/direito-do-mercado-de-valores-mobiliarios>>. Acesso em: 30 abr. 2026.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021. Dispõe sobre a divulgação de informações sobre ato ou fato relevante. Rio de Janeiro: CVM, 2021. Disponível em:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol044.html>>. Acesso em: 30 abr. 2026.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Resolução CVM nº 80, de 29 de março de 2022.

Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários. Rio de Janeiro: CVM, 2022. Disponível em:

<<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol080.html>>. Acesso em: 30 abr. 2026.

DE MARCO, Douglas. A regulação do mercado de capitais: aspectos jurídicos e contábeis da divulgação da informação. Revista Jurídica da Presidência, Brasília, v. 12, n. 96, p. 11-46, 2010.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de capitais: regime jurídico. 4. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

BORGES, Wemerson Gomes; SILVA, Eliane Cristina da; RECH, Ilírio José; CARVALHO, Luciano Ferreira. Efeito da divulgação de informações contábeis sobre o desempenho das ações de empresas que migraram para o nível de governança corporativa Novo Mercado. Revista Eletrônica de Administração e Turismo, Pelotas, v. 8, n. 4, p. 870-889, 2016.

CAIXE, Daniel Ferreira; KRAUTER, Elizabeth. Relação entre governança corporativa e valor de mercado: mitigando problemas de endogeneidade. Brazilian Business Review, Vitória, v. 11, n. 1, p. 96-117, 2014.

COLOMBO, Jéfferson Augusto; GALLI, Oscar Claudino. Governança corporativa no Brasil: níveis de governança e rendimentos anormais. Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão, Lisboa, v. 9, n. 4, p. 26-36, 2010.

DALMÁCIO, Flávia Zóboli; LOPES, Alexsandro Broedel; REZENDE, Amaury José; SARLO NETO, Alfredo. Uma análise da relação entre governança corporativa e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro. Revista de Administração Mackenzie, São Paulo, v. 14, n. 5, p. 104-139, 2013.

DALMÁCIO, Flávia Zóboli; REZENDE, Amaury José; SANTOS, Rogiene Batista dos. Mecanismos de governança corporativa e recomendações dos analistas de mercado: novas evidências a partir da perspectiva da teoria da sinalização. Revista Universo Contábil, Blumenau, v. 16, n. 3, p. 121-139, 2020.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das melhores práticas de governança corporativa. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=24640>>. Acesso em: 22 abr. 2026.

MACHADO, Julio Henrique; FAMÁ, Rubens. Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. Revista Contemporânea de Contabilidade, Florianópolis, v. 8, n. 16, p. 89-110, 2011.

NASCIMENTO, Fernando Saulo Pinheiro do; MOURA, André Aroldo Freitas de; DE LUCA, Márcia Martins Mendes; VASCONCELOS, Alessandra Carvalho de. Práticas de governança corporativa dos conselhos de administração das empresas do Novo



Mercado da BM&FBovespa. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, Salvador, v. 3, n. 3, p. 148-169, 2013.

ROSSONI, Luciano; MACHADO-DA-SILVA, Clóvis L. Legitimidade, governança corporativa e desempenho: análise das empresas da BM&F Bovespa. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v. 53, n. 3, p. 272-289, 2013.

SEGRETI, João Bosco; RODRIGUEZ, Gregório Mancebo; PELEIAS, Ivam Ricardo. Governança corporativa: estudo dos motivos que impedem a adesão das companhias abertas ao Novo Mercado da Bovespa. Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão, Fortaleza, v. 4, n. 1, p. 7-16, 2006.

SILVA, Edison Simoni da; KAYO, Eduardo Kazuo; NARDI, Roberto Yocisuke Soejima. Governança corporativa e criação de valor em aquisições. REGE - Revista de Gestão, São Paulo, v. 23, n. 3, p. 222-232, 2016.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.