

Segurança pública

Lei contra feminicídio evoluiu, mas homens não, diz a promotora Fabiola Sucasas **A4**



Conta de luz

Bandeira verde acionada pela Aneel deve ser mantida nos primeiros meses do próximo ano **A7**



Irrigação

A Netafim investe para dobrar a produção de equipamentos no Brasil, diz o CEO, Ricardo Almeida **B8**

Quarta, quinta e sexta-feira, 24, 25 e 26 de dezembro de 2025  
Ano 26 | Número 6410 | R\$ 7,00  
[www.valor.com.br](http://www.valor.com.br)

ECONÔMICO

# Valor

25  
ANOS

## Desalento cai, mas está bem acima da mínima de 2014

**Conjuntura** Total de desalentados é de 2,637 milhões de pessoas; há 11 anos, número era de 1,425 milhão

Lucianne Carneiro  
Do Rio

O desemprego está no menor nível da série histórica e a renda cresce com força, mostrando o aquecimento do mercado de trabalho, mas um indicador importante não exibe um desempenho tão benigno: o desalento. O fenômeno também se reduziu, mas ainda é superior ao observado antes da recessão dos anos de 2015 e 2016.

No terceiro trimestre de 2025, existiam 2,637 milhões de pessoas nessa condição, segundo o IBGE. O número é menos da metade do recorde da série histórica, iniciada em 2012, de 5,829 milhões no primeiro trimestre de 2021. Ainda é maior, no entanto, que o 1,425 milhão do segundo trimestre de 2014. Como proporção da força de trabalho, o grupo correspondia a 2,4% do total no terceiro trimestre de 2025, acima do 1,4% do se-

gundo e terceiro trimestres de 2014.

Pela definição do IBGE, uma pessoa é desalentada quando quer trabalhar, mas desistiu de procurar emprego por uma série de motivos, como acreditar que não conseguiria um trabalho adequado, não ter experiência profissional ou qualificação, considerar que é jovem ou idosa demais para arrumar uma vaga ou não ter encontrado trabalho no local onde vive. Levantamento do economista Bruno

Imaizumi, da 4intelligence, mostra o perfil regional desses trabalhadores que desistiram de ir em busca de trabalho. Seis a cada dez pessoas (61,4%) em situação de desalento vivem no Nordeste, parcela superior à que a região representa da população brasileira (26,9%). O Sudeste, por sua vez, responde por 41,8% da população, mas por 20,5% dos desalentados.

Baixa escolaridade e falta de oportunidades no mercado local são os prin-

cipais motivos por trás do desalento, segundo especialistas consultados pelo **Valor**. O grau de instrução limita a capacidade de o trabalhador se inserir no mercado, mesmo que para exercer determinada função não seja necessário ter o conhecimento correspondente à escolaridade exigida. Além disso, numa economia menos dinâmica — como é o caso do Nordeste —, a geração de vagas é menor. **Página A5**

## Bolsonaro é operado; em carta, confirma indicação de Flávio

Marlla Sabino  
De Brasília

Jair Bolsonaro passou ontem por uma cirurgia para correção de hérnia inguinal bilateral num hospital em Brasília. Antes, os filhos do ex-presidente divulgaram carta escrita à mão por Bolsonaro, confirmando a indicação do senador Flávio Bolsonaro como pré-candidato à Presidência. Após a operação, a equipe médica informou que ela ocorreu conforme o previsto e indicou que avaliará necessidade de novo procedimento, a depender das crises de soluços. **Página A12**



### Indicadores

Ibovespa	23/dez/25	1,46 %	R\$ 21,6 bi
Selic (meta)	24/dez/25	15,00% ao ano	
Selic (taxa efetiva)	24/dez/25	14,90% ao ano	
Dólar comercial (BC)	24/dez/25	5,5342/5,5350	
Dólar comercial (mercado)	24/dez/25	5,5342/5,5350	
Dólar turismo (mercado)	24/dez/25	5,5262/5,7062	
Euro comercial (BC)	24/dez/25	6,5209/6,5236	
Euro comercial (mercado)	24/dez/25	6,5223/6,5233	
Euro turismo (mercado)	24/dez/25	6,5917/6,7717	



## Master: contra PGR, Toffoli mantém acareação

De Brasília e São Paulo

O ministro Dias Toffoli, do Supremo Tribunal Federal, negou pedido da Procuradoria-Geral da República para suspender a acareação sobre a tentativa de venda do Banco Master ao BRB. Toffoli convocou a acareação para confrontar versões de Da-

niel Vorcaro, dono do Master, Ailton de Aquino, diretor de fiscalização do BC, e Paulo Henrique Costa, ex-presidente do BRB. A audiência está marcada para o dia 30. O processo tem nível elevado de sigilo.

Especialistas consideram que, apesar de ter poderes para tal, Toffoli deveria ter posição de fiscalização da investigação, e

não de condução. Juristas avaliam que a determinação de acareação sem provocação dos investigadores pode constrianger técnicos do BC chamados a depor como testemunhas. Uma leitura possível seria a de que uma autoridade ficaria em posição semelhante à dos investigados. **(Com Agência O Globo) Página A11**

### Casos de família



Kate Winslet não esconde o motivo que a levou a apostar na cadeira de diretora, com o filme "Adeus June": o autor do roteiro é seu filho Joe Anders, da união com o cineasta Sam Mendes.

"O autor sai de cena ao entregar a trama. Ele quase nunca vê a sua criação ganhar vida no set, descobrindo só mais tarde que a história virou outra coisa. Não queria isso para Joe",

diz ela ao "Valor". O drama intimista, com foco na dinâmica entre personagens e calçado nas performances dos atores era o que Winslet imaginava para a estreia como diretora. **EU&**

## Mais da metade dos ministros deve deixar seus cargos

Sofia Aguiar e Renan Truffi  
De Brasília

Pelo menos 20 dos 38 ministros do governo Lula deixarão seus cargos até abril de 2026, prazo previsto para que pré-candidatos se desincompatibilizem. A movimentação deve fazer com que o primeiro escalão tenha perfil menos político, segundo fontes. As trocas, porém, podem gerar desafios adicionais na relação com o Congresso. A tendência predominante é que oito ministros concorram a vagas no Senado, disputa considerada crucial. Outros cinco tendem a concorrer a cadeiras na Câmara, e dois são cotados para as corridas a governador.

Nem todo desligamento seria para concorrer a cargos. É o caso de Sidônio Palmeira (Comunicação), que pode sair para fazer campanha de Lula. A lista de trocas deve incluir Fernando Haddad (Fazenda), Rui Costa (Casa Civil), Geraldo Alckmin (Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços), Simone Tebet (Planejamento), Marina Silva (Meio Ambiente) e Gleisi Hoffmann (Relações Institucionais). **Página A10**

Políticas prejudicam parceiros comerciais, mas maior dano é para os EUA

**Anne Krueger A15**

### Revolução silenciosa



Para Alessandro Octaviani, superintendente da Susep, o momento é de uma "revolução silenciosa" no mercado segurador. A expressão, segundo ele, definiria o trabalho feito até a implantação do marco

legal de seguros, que entrou em vigor neste mês. Um dos principais pontos da nova legislação é a interpretação das cláusulas contratuais em favor do segurado, em caso de ambiguidades. **C5**

## Nova licitação da Malha Oeste deve ter trecho menor

Tais Hirata  
De São Paulo

A Malha Oeste, ferrovia que conecta Mato Grosso do Sul e São Paulo, deverá passar por nova licitação em 2026, com a possibilidade de redução em seu desenho original. A ideia é que, no leilão, investidores possam fazer ofertas por todo o lote, que hoje tem 1.974 km, ou por "sublotes". O projeto será enviado no começo do ano para o Tribunal de Contas da União (TCU), diz George Santoro, secretário-executivo do Ministério dos Transportes. A meta do governo federal é publicar o edital em abril e fazer a licitação em julho. A extensão completa da malha demandaria em torno de R\$ 35,7 bilhões em investimentos. A visão do mercado é que dificilmente haveria interesse por todo o trecho. Hoje, a ferrovia é controlada pela Rumo, mas está praticamente sem operação. O contrato chega ao fim em junho de 2026. **Página B1**

CONTEÚDO PATROCINADO POR

**Mastercard lança novo cartão com aposta em crescimento do mercado premium**

World Legend Mastercard responde à demanda de público de altíssima renda por experiências de alto valor agregado em viagens, arte e gastronomia. **PÁGINA A3**

**JHSF**  
SURPREENDENTE

ÚNICO AEROPORTO INTERNACIONAL PRIVADO DEDICADO À AVIAÇÃO EXECUTIVA NO PAÍS

**SÃO PAULO catarina**  
aeroporto executivo internacional



Política

**Judiciário** Vercaro, Aquino, do BC, e Costa, do BRB, terão audiência; especialistas criticam decisão

# Toffoli mantém acareação no caso Master

Ciullia Colombo e Arthur Rosa  
De Brasília e São Paulo

A acareação no caso do Banco Master, determinada pelo ministro Dias Toffoli, do Supremo Tribunal Federal (STF), é vista com reserva por especialistas ouvidos pelo Valor. Segundo eles, a medida é incomum, ainda mais por ter sido determinada de ofício — sem pedido da Polícia ou do Ministério Público. E entendem que, apesar de ter poderes para tal, o ministro deveria ter uma posição de fiscalização da investigação, e não de condução, além de considerarem não ser essa uma iniciativa eficiente e constranger o representante do Banco Central. Uma leitura possível seria a de que uma autoridade ficaria em posição semelhante à dos investigados.

A audiência de acareação determinada por Toffoli, na quarta-feira (24), terá como parte o sócio do Banco Master Daniel Vercaro, o ex-presidente do BRB Paulo Henrique Costa e o diretor de Fiscalização do Banco Central, Ailton de Aquino. A medida faz parte do processo de investigação de fraudes financeiras que podem ter movimentado R\$ 12,2 bilhões por meio da emissão de títulos de créditos falsos.

A acareação é um procedimento utilizado em investigações policiais e processos judiciais para confrontar versões diferentes dos fatos apresentadas por pessoas. O objetivo é esclarecer as contradições e ajudar na apuração ou na formação de provas.

A Procuradoria-Geral da República (PGR) pediu a suspensão da acareação, afirmando que a medida era prematura e desnecessária no atual momento processual, uma vez que ainda não havia contradições a serem esclarecidas. Toffoli, contudo, manteve



Dias Toffoli: ministro do Supremo manteve audiência de acareação, apesar de pedido de suspensão feito pela PGR

a acareação, que será realizada em 30 de dezembro, durante o recesso Judiciário, às 14h e por videoconferência. O processo está sob nível elevado de sigilo.

Juristas avaliam que a determinação de acareação sem provocação dos investigadores é incomum, sobretudo no início do inquérito, e pode constranger técnicos do Banco Central chamados a depor como testemunhas. O professor de direito constitucional da Universidade Federal Fluminense (UFF) Gustavo Sampaio disse à reportagem do Globo que vê com estranheza a inclusão, na acareação, de um quadro técnico como Ailton, que terá que dar esclarecimentos diante de dois alvos da investigação — o dono do Master e o ex-presidente do BRB. “Isso pode ser interpretado como a

colocação de uma autoridade estatal em posição semelhante à de investigados”, diz ele, embora não veja nisso um questionamento indevido do papel do BC.

Para o advogado criminalista Fernando Fernandes, “não demonstra especificamente [a acareação] quem está falando a verdade”, além de “sequer ser presidida pela autoridade que a determina, que é o ministro Toffoli”. Ele considera estar havendo uma

“hiperatuação” do STF, “fazendo a ressalva de que a Corte foi muito importante na preservação da democracia”. “O que o ministro Toffoli determinou está com base em uma tradição do direito processual penal, na qual o juiz é o condutor. Mas isso mudou com a reforma do Código de Processo Penal, e o STF segue conduzindo como se as mudanças legislativas não o afetassem”, diz.

O advogado sócio do Oliveira e Olivi Advogados João Otávio Goes afirma que há fundamentação legal para permitir que o juiz antecipe a produção de provas. Mas a medida pode gerar discussão, uma vez que há outras normas e jurisprudência do próprio STF que conduzem que o juiz não tome o caminho da acusação, que deveria ser iniciativa do Ministério Público.

Para juristas, procedimento é incomum, sobretudo no início do inquérito

Goes cita dois artigos do Código de Processo Penal para a discussão. O primeiro (art. 3º-A) estabelece que o processo penal terá estrutura acusatória e proíbe a iniciativa do juiz na fase de investigação ou que ele substitua a atuação do órgão de acusação. O segundo (art. 156) permite que o juiz, de ofício, ordene a produção antecipada das provas que considerar urgentes, mesmo antes da ação penal.

Apesar disso, Goes afirma enxergar com ressalvas a atuação do juiz, especialmente de forma tão prematura. “Deveria ser no estágio final, para complementar uma dúvida, uma incerteza. Se existe um dubio pro réu, a resposta está aí. Em vez de tomar iniciativa, o juiz julga e absolve o réu por causa dessa dúvida. Vejo com muitas ressalvas o Judiciário chamar para si a iniciativa probatória”, argumenta.

Daniel Bialski, mestre em direito penal pela Pontifícia Universidade Católica (PUC-SP), não lembra de nenhum ministro do Supremo ter adotado a medida anteriormente, afirmando que ela é de “duvidosa validade”. “Porque geralmente as partes mantêm suas versões. Contudo, é possível surgir algo que evidencie quem está faltando com a verdade.”

Thiago Nicolai, criminalista e sócio do Donelli, Nicolai e Zenid Advogados, diz que se não houve depoimento anterior “fica meio estranho tentar fazer esclarecimentos [por meio de acareação]”.

“Também tem a questão de quem é investigado pode ficar em silêncio e pode virar uma prova que não presta para nada”, diz. Chama a atenção também ter sido pedida de ofício, sem base em requisição da Polícia ou do Ministério Público. “Pode não gerar nulidade, mas algum ruído”, diz. O argumento é repetido pelo

professor de direito constitucional do Ibmec Brasília Alison Possa, que afirma que, com a manifestação contrária da PGR, a decisão se torna mais fácil de ser criticada.

“O contexto do sigilo, a utilização no meio de prova, a determinação da utilização no meio de prova sem o requerimento da ação titular tornam a ação possível de muitas críticas e também de acabar sendo revisada pelo órgão colegiado em um eventual recurso dentro do tribunal”, explicou.

O criminalista e doutor em direito Gustavo Scandelari concorda que a acareação é um instrumento antigo de produção de provas, com base legal para que ocorra tanto no inquérito como durante a ação penal, mesmo que seja determinada de ofício pelo juiz. Sendo assim, não considera que a medida possa gerar qualquer nulidade, mas afirma que é possível o debate acerca da eficiência da medida.

Na visão de Scandelari, em um momento em que o caso ainda está em investigação, as defesas não tiveram acesso à íntegra das provas e não houve depoimentos a serem confrontados, a acareação cria a oportunidade para as partes articularem uma versão comum que interesse a todos.

“Normalmente a acareação é feita em relação a testemunhas, porque elas têm o dever de dizer a verdade, prestam um compromisso legal para isso. Os investigados não, eles têm o direito de não produzir prova contra si”, diz.

Também para a constitucionalista Vera Chemim, o requerimento deveria ter sido da PGR, após pedido da Polícia Federal. “A rigor, o ministro só poderia determinar de ofício, aquela acareação, se houvesse uma ação penal já em andamento.” (Com Agência O Globo)

CONTEÚDO PATROCINADO POR



## Consórcios se consolidam como porta de entrada estratégica no portfólio financeiro

Modelo white label da CNP Seguradora impulsiona receita, fidelização e expansão de ecossistemas de produtos em um mercado resiliente, mesmo em cenários de juros elevados

Em um ambiente financeiro marcado por juros elevados, competição intensa e pressão por eficiência de capital, bancos e instituições financeiras têm buscado produtos capazes de diversificar receitas, aprofundar o relacionamento com clientes e ampliar o ciclo de vida das carteiras. Nesse contexto, o consórcio deixou de ser apenas uma modalidade de compra planejada para o consumidor final e passou a ocupar um papel estratégico no portfólio das instituições. Os números do setor confirmam essa leitura. Segundo a Associação Brasileira de Administradoras de Consórcios (Abac), o sistema ultrapassou 11,5 milhões de participantes ativos em 2025, evidenciando a resiliência do produto mesmo em um cenário macroeconômico mais restritivo.

Diferentemente de outras linhas de crédito, o consórcio não concorre com o financiamento tradicional,



O consórcio complementa o financiamento tradicional, oferecendo uma alternativa planejada para aquisição de bens de maior valor, como imóveis e veículos

mas o complementa, oferecendo uma alternativa planejada para aquisição de bens de maior valor, como imóveis e veículos. Para as instituições, o produto reúne atributos relevantes: gera receita recorrente por meio da taxa de administração e mantém o cliente vinculado por contratos de longo prazo, favorecendo estratégias

de fidelização e ampliação do relacionamento.

É nesse ponto que o modelo white label ganha protagonismo. Ao operar consórcios por meio de parcerias especializadas, os bancos conseguem oferecer o produto sob sua própria marca, reforçando a identidade institucional e a confiança do cliente, sem a necessidade de estruturar

internamente toda a operação. O consórcio passa a ser percebido como parte integrante da oferta do banco, e não como um serviço terceirizado. No modelo de parceria da CNP, a complexidade regulatória, tecnológica e operacional é absorvida pela seguradora, enquanto o parceiro mantém o foco em seu core business e na experiência do cliente.

Com 24 anos de atuação no Brasil, a CNP Seguradora construiu um posicionamento focado justamente nesse modelo. Parte do grupo francês CNP Assurances, uma das maiores seguradoras da Europa, com mais de 170 anos de história, a companhia desenvolveu uma plataforma integrada de consórcios que funciona como porta de entrada para um ecossistema mais amplo de soluções financeiras e de proteção, incluindo seguros, capitalização e planos odontológicos. A proposta é clara: utilizar o consórcio como produto âncora de relacionamento, a partir do qual o banco pode expandir gradualmente sua oferta, acompanhando diferentes momentos da jornada financeira do cliente.

Essa abordagem já se mostra eficaz em plataformas financeiras de grande porte, com jornadas digitais integradas e escala nacional, demonstrando a capacidade do modelo white label de

ampliar receitas, eficiência operacional e consistência de experiência.

Segundo François Tritz, CEO da CNP Seguradora, o consórcio representa mais do que um produto isolado. “Nossa proposta de valor é ser adaptável e construir, junto com os parceiros, soluções que agreguem valor à jornada de vida dos clientes e à sustentabilidade dos negócios”, afirma.

Ao posicionar o consórcio como porta de entrada para um portfólio mais amplo e integrado, o modelo white label da CNP Seguradora se consolida como uma alavanca estratégica de crescimento, fidelização e geração de valor sustentável para bancos e instituições financeiras.

Acesse para saber mais sobre o modelo de parceria White Label da CNP Seguradora:



PRODUZIDO POR G Lab