



Mais oportunidades para o investidor individual

Em seu artigo "A pessoa física em seu merecido lugar", Jorge Salgado comenta o papel reservado atualmente nas ofertas públicas de ações a este investidor que é responsável por uma participação de cerca de 25% nos volumes negociados diariamente em Bolsa. Nos últimos dois anos, o investidor individual pôde adquirir apenas 8,7% das emissões, enquanto o estrangeiro foi contemplado com 71% e o institucional brasileiro com 19%, em média. "Esta desproporção não se justificaria sob

quaisquer pretextos, mas o mais difundido de todos é o de que a pessoa física venderia seus papéis logo no primeiro dia de negociação, para auferir um lucro especulativo. Nada mais falso: basta o levantamento de dados sobre a movimentação nos dois primeiros dias de ofertas públicas para se constatar que, em casos extremos, é possível encontrar volumes de vendas de investidores institucionais e outros próximos a sete vezes o volume colocado junto ao investidor individual", afirma. *(Página 2)*

Alfredo Moraes defende melhorias na forma de controle sobre Estado

Em entrevista ao Informativo Sindicor-RJ, o presidente da Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima), Alfredo Neves Penteadó Moraes, fala sobre o primeiro aniversário do Índice de Mercado Andima (IMA), da crise política e da necessidade de se buscar o aprimoramento sempre, seja na legislação que rege o

mercado, para permitir novas oportunidades de negócios, ou no aumento do controle sobre o Estado. "As formas de controle do Estado pela sociedade precisam e podem ser melhoradas, se tivermos em mente que evoluir significa adaptar-se aos novos desafios, que por sua vez exigem tomada de decisão e iniciativa", resume. *(Página 3)*

Bovespa entregará estudo sobre nova administração pública a candidatos

Uma comitiva reunindo representantes da Bovespa, FGV-SP e Fiesp realizou uma viagem de trabalho à Austrália e à Nova Zelândia, para conhecer os mecanismos de controle e prestação de contas do setor público à sociedade, implantados nos anos 80 e que vêm servindo de modelo a países em todo o mundo. A Bovespa prepara documento com sugestões para modernizar o Estado, que será entregue aos candidatos à Presidência da República. *(Página 4)*



Alfredo Moraes: "A democracia e a economia brasileiras deram uma importante demonstração de maturidade"

A pessoa física em seu merecido lugar

Jorge Salgado

Os expressivos números de ofertas no mercado de ações ao longo de 2004 e 2005, totalizando R\$ 21 bilhões em emissões primárias e secundárias de 31 companhias, ocultam uma anomalia que precisa ser corrigida o quanto antes, sob pena de o próprio mercado acabar afastando de seu dia-a-dia um personagem essencial ao seu bom funcionamento: o investidor individual.

Responsável por uma participação de cerca de 27% em 2004 e de 25% em 2005, nos volumes negociados diariamente em Bolsa, este investidor vem sendo desprezado na ocasião dos lançamentos: no mesmo período, lhe foram ofertados menos de 8,7% das ações, enquanto o estrangeiro foi contemplado com 71% e o institucional brasileiro com 19%, em média.

Esta desproporção não se justificaria sob quaisquer pretextos, mas o mais difundido de todos é o de que a pessoa física venderia seus papéis logo no primeiro dia de negociação, para auferir um lucro especulativo. Nada mais falso: basta o levantamento de dados sobre a movimentação nos dois primeiros dias de ofertas públicas para se constatar que, em casos extremos, é possível encontrar volumes de vendas de investidores institucionais e outros próximos a sete vezes o volume colocado junto ao investidor individual.

As corretoras independentes,

que têm feito grandes investimentos para atrair novos clientes e aumentar sua participação no mercado, não vêm conseguindo atender à demanda dos mesmos, que se frustram seguidamente por nunca obterem a quantidade de ações pretendidas. A frustração neste momento que seria uma excelente oportunidade para se disseminar a cultura da poupança em ações, além de desestimular as duas pontas, joga por terra todo o esforço das campanhas de democratização do mercado de capitais realizadas nos últimos anos.

Os lançamentos dos últimos dois anos e os já realizados em 2006 demonstram que as empresas brasileiras cada vez mais reconhecem o mercado de ações como um instrumento fundamental de captação de recursos, o que permite vislumbrar ótimas perspectivas, ainda mais se se confirmarem as previsões de crescimento sustentado da economia para os próximos anos.

Então, por que não atender a demanda reprimida do investidor individual, transformando-o em importante parceiro no desenvolvimen-



Jorge Salgado: "O que se pleiteia é a possibilidade de revisão do critério de oferta pública de ações"

to da economia nacional?

Não se trata aqui, absolutamente, de propagação de xenofobia: o capital estrangeiro é muito bem-vindo à bolsa e ajuda a proporcionar o dinamismo de que necessita para o seu funcionamento. Tampouco se quer dar privilégios descabidos à pessoa física, prejudicando outras categorias de investidores.

O que se pleiteia é a possibilidade de revisão do critério de oferta pública de ações. A mais justa proposta é que se tome como parâmetro o patamar do volume de negócios que as categorias movimentam diariamente, contemplando cada qual de acordo com o seu quinhão de participação no mercado de capitais.



Entrevista: Alfredo Moraes

“Evoluir significa adaptar-se aos novos desafios”

O primeiro ano do mandato de Alfredo Neves Penteado Moraes na presidência da Andima coincidiu com um dos períodos mais tumultuados da política nacional recente, mas que mesmo em seu pior momento não chegou a afetar a economia e a democracia, “numa importante demonstração de maturidade das instituições”, diz. Moraes, que até março de 2007 ficará à frente desta entidade cuja história está diretamente relacionada ao desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional, comenta nesta entrevista o primeiro ano de criação do IMA, e aborda alguns temas que mostram a evolução do país. Mas Alfredo Moraes lembra que o próximo Governo precisa “levar adiante algumas das reformas capazes de proporcionar a ampliação da poupança doméstica, tais como a da Previdência e a Trabalhista”.

Poderia fazer um balanço do seminário "Um ano de IMA: Como a gestão da dívida influencia o comportamento do índice"?

Foi um evento muito bem-sucedido, no qual reunimos cerca de 80 representantes do setor financeiro e de fundações de previdência, além de autoridades da CVM e das secretarias do Tesouro Nacional e de Previdência Complementar. O seminário teve dois painéis: A evolução do perfil da dívida em 2006 e a importância dos novos parâmetros de rentabilidade e fundos de investimento e de pensão: perspectivas para adoção do IMA. Nosso diretor Reinaldo Le Grazie apresentou um histórico do processo que levou à criação do Índice de Mercado Andima, incluindo o acordo operacional firmado com o Tesouro para intercâmbio de informações. De modo geral, os palestrantes destacaram as vantagens do índice como benchmark para fundos de renda fixa em relação ao CDI, apontando para uma tendência que vai se consolidando cada vez mais. Atualmente, cerca de 10% das entidades de previdência complementar já incluíram o IMA em suas políticas de investimento. Trata-se de um número significativo para esse primeiro ano de vida do novo indicador.

Quais as sugestões da ANDIMA para uma política fiscal menos vulnerável

a pressões políticas?

Na verdade, o quadro regulatório e institucional já dispõe de um conjunto de regras que exigem do gestor público comedimento na realização de seus gastos. Não obstante, o engessamento e o excessivo direcionamento de recursos arrecadados para usos específicos retiram do ente público agilidade e flexibilidade em sua atuação. Se por um lado são compreensíveis medidas como o orçamento impositivo e a fixação de vinculações como forma de blindagem ao uso político dos recursos públicos, por outro oficializamos a inércia e o comodismo das políticas públicas. As formas de controle do Estado pela sociedade precisam e podem ser melhoradas se tivermos em mente que evoluir significa adaptar-se aos novos desafios, que por sua vez exigem tomada de decisão e iniciativa. Muitas vezes, como as demandas e os desafios são imprevisíveis, os riscos são inevitáveis. Em suma, os valores a serem perseguidos na busca de uma política fiscal menos vulnerável a pressões políticas são transparência, diversidade de opiniões, prestação de contas e punição às más condutas.

O que deve ser aprimorado na legislação para estimular a criação de novos produtos para o mercado?

Em geral, a legislação que regulamenta as operações e os produtos do setor

financeiro vem se aprimorando significativamente nos últimos anos, sobretudo em função do reconhecimento, por parte da CVM e do Banco Central, de que a interação com os agentes de mercado tende a gerar normas mais adequadas para todos. Nesse sentido, aplaudimos particularmente a adoção da prática de audiências públicas sobre temas de grande relevância para o segmento. De outro lado, a permanente necessidade de criação de novos produtos faz, por exemplo, com que a Andima mantenha, em sua estrutura organizacional, um comitê cujo foco é exatamente o de buscar oportunidades de negócios, interagindo com as autoridades regulatórias sempre que um aprimoramento da norma possa favorecer uma inovação no mercado. O ponto em que ainda precisamos avançar muito diz respeito à legislação tributária, que desestimula a movimentação dos recursos entre as diversas alternativas de aplicação, inibindo, assim, a criatividade dos agentes.

O que o próximo governo poderá fazer para favorecer o fortalecimento do mercado nacional?

Levar adiante algumas das reformas capazes de proporcionar a ampliação da poupança doméstica, tais como a da Previdência e a Trabalhista.

continua na página 4

continuação da página 3

Qual a importância da participação das corretoras de valores na Andima?

A Andima é uma entidade que, entre outros temas, defende os interesses do mercado de intermediação, segmento em que atuam, por excelência, as corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários. Nosso entendimento é o de que a capilaridade é pré-requisito fundamental para o bom funcionamento do mercado, e que somente com a ampliação do número de participantes é que pode-

remos ter um mercado mais líquido.

Qual a visão da Andima em relação aos escândalos políticos dos últimos meses?

As investigações levadas a cabo pelo Legislativo revelaram distorções na estrutura de financiamento das campanhas que poderão ser reduzidas ou eliminadas já nas próximas eleições. Apesar da gravidade dos fatos, a democracia e a economia brasileiras deram uma importante demonstração

de maturidade. No primeiro caso, todas as investigações seguiram seu curso natural, de acordo com os preceitos previstos em nossa Constituição. Já a economia foi pouco afetada pelas denúncias, o que revela o acerto das políticas adotadas nos anos recentes. No que diz respeito à realização de operações financeiras supostamente irregulares, esperamos que todos os ilícitos efetivamente comprovados sejam punidos, para o bem do próprio mercado.

Um novo conceito de administração pública

O presidente da Bovespa, Raymundo Magliano Filho, e os representantes da FGV-SP, professor Yoshiaki Nakano, e Fiesp, André Rebelo, realizaram viagem à Nova Zelândia e à Austrália para conhecer os mecanismos de controle e prestação de contas do setor público à sociedade, implantado naqueles países nos anos 80 e que

vêm, nos últimos anos, sendo adotados por países europeus e Estados Unidos.

Os gastos públicos da Nova Zelândia, que em 1990 chegavam a 53,4% do PIB, foram reduzidos para 34% em 2004, ano em que o crescimento do PIB alcançou 4,8%. E a relação dívida/PIB caiu de 60% para 28%, mesmo tendo o governo sido

ocupado por partidos diferentes no período: o Partido Trabalhista, de esquerda, e o Conservador.

Um grupo de estudos da Bovespa, informa Magliano, está preparando um documento que será entregue aos candidatos à Presidência da República, com sugestões para transformar o Estado brasileiro em uma máquina mais moderna e eficiente.

Sindicor-RJ em ação

↘ Começou em 10/04 e termina em 04/05 o curso de Agente Autônomo de Investimentos, resultado de parceria entre o Sindicor-RJ e a Associação Nacional das Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias (Ancor). As aulas são ministradas pelo economista Leonardo Faccini, da Comissão Nacional de Bolsa.

↘ Foi realizada em 19 de abril, na sede do Sindicato, reunião de esclarecimento às corretoras sobre a medida aprovada pelo Conselho de Administração da Bovespa, que recomenda que todas as ofertas registradas no Mega Bolsa passem a conter o código do cliente. A mudança, que provocará a especificação

online de comitentes, entrará em vigor no próximo dia 2 de maio. Inicialmente, o Mega Bolsa não vai barrar as ofertas sem identificação, mas a omissão será objeto de advertência e posterior punição, caso haja reincidência. A partir de julho, o sistema não mais aceitará ofertas sem código de comitente.

Expediente



Sindicato das Sociedades e Corretoras de Fundos Públicos e Câmbio e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários do Rio de Janeiro

Presidente: Jorge Nuno Odone de Vicente da Silva Salgado (Ativa); **Vice-presidente:** Edgar da Silva Ramos (Ágora Senior); **Tesoureiro:** Mauro César Medeiros de Mello (Geração Futuro); **Suplentes:** Carlos Alberto Reis (Prime), Edson Figueiredo Menezes (Banco Prosper), Flavio Snell (Elite CCVM); **Conselho fiscal:** Marcos Albino Francisco (Positiva), Romeu Ricardo Vidal (Concórdia)

Periodicidade: Bimestral; **Tiragem:** 500 exemplares; **Edição:** Matilde Silveira; **Projeto gráfico e Diagramação:** Bruno Bastos