



## Investment grade é resultado de longo processo

**J**orge Salgado analisa em seu artigo "Processo evolutivo permanente" a obtenção do investment grade pelo Brasil, concedido pela Standard & Poors e a Fitch Ratings, um importante marco festejado pelo governo e o mercado. "O que deve ser lembrado neste momento de comemoração é que esta conquista, que torna o Brasil destino potencial de bilhões de dólares de investidores institucionais estrangeiros, é resultado de um longo processo que começou a ser gestado ainda no Governo Itamar Franco". O pre-

sidente do **Sindicor-RJ** lembra que o grande desafio agora será galgar novos patamares até atingir o nível máximo de qualificação. "Mas para que o país mantenha a nota atual e, sobretudo, conquiste novas classificações positivas, é necessário que se promovam as micro e macro reformas estruturais" (...) e que "o Congresso deixe de lado questões menores e inicie a discussão de temas mais profundos e relevantes para aprimorar e modernizar a administração do país", sugere.

*(Página 2)*

## Nova bolsa aguarda sinal verde da CVM

**A** fusão da Bovespa e da BM&F, com a criação da BM&F Bovespa S.A., foi aprovada em assembléia de acionistas no dia 08/05, e a negociação com os novos papéis está aguardando apenas a aprovação da assembléia pela Comissão de Valores Mobiliários. Gilberto Mifano foi eleito presidente do Conselho de Administração da BM&F Bovespa e Edemir Pinto é o diretor presidente da companhia.

*(Mercado em Ação - Página 4)*

## Tosta de Sá trabalha na reestruturação do Plano Diretor

**C**om 38 anos de experiência no mercado de capitais, Thomás Tosta de Sá está otimista em relação ao momento que o mercado brasileiro atravessa, e acredita que o Ibovespa sustentará uma trajetória de alta nos próximos quatro a seis anos, que poderá atingir 140.000 pontos. Coordenador do Comitê Executivo do Plano Diretor do Mercado de Capitais desde 2002, Tosta de Sá atualmente trabalha na reestruturação do plano

diretor para uma segunda etapa, voltada principalmente para a solução de problemas econômicos e sociais, numa tentativa de "equacionar o grave problema das habitações de interesse social, de um lado, e de outro explorar a enorme vantagem comparativa que o Brasil detém como fornecedor mundial de alimentos e energia renovável", diz em entrevista ao **Informativo Sindicor-RJ**.

*(Página 3)*



Tosta de Sá: reestruturação do plano diretor voltada para a solução de problemas sócio-econômicos

# Processo evolutivo permanente

Jorge Salgado



Jorge Salgado: "Deputados e senadores deveriam deixar de lado questões menores e levar à discussão no Congresso temas realmente relevantes"

O anúncio do grau de investimento para o Brasil, concedido em 30 de abril pela principal agência de classificação de risco, a Standard & Poor's, e seguido em 29 de maio pela Fitch Ratings, tão fartamente festejado pelo governo e o mercado, é, sem dúvida, um importante marco para o país. O que deve ser lembrado neste momento de comemoração é que as duas conquistas, que tornam o Brasil destino potencial de bilhões de dólares de investidores institucionais estrangeiros antes impedidos de investir no país, como os fundos de pensão, são o resultado de um longo processo que começou a ser gestado ainda no Governo Itamar Franco.

Por ocasião de seu lançamento, em julho de 1994, o Plano Real foi recebido com desconfiança pelos políticos da oposição e a sociedade em geral, escaldados por uma sucessão de planos econômicos fracassados que conseguiam apenas conter provisória e artificialmente a inflação. Mas a equipe econômica do então Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, conseguiu montar um arcabouço de medidas que, associadas a avanços institucionais, trouxeram estabilidade

duradoura à economia.

A consolidação das dívidas de estados e municípios, a lei de responsabilidade fiscal e as privatizações, que reduziram a presença do Estado em alguns setores e deram mais competitividade a áreas estratégicas da economia, foram alguns dos avanços que contribuíram para a longevidade do plano econômico.

Não sem alguns sustos pelo caminho, como os fortes solavancos produzidos pelas crises mexicana (1995), asiática (1997) e russa (1998), com conseqüências danosas para a economia dos países emergentes.

---

*"Investment grade é resultado de um processo que deverá ser aprimorado indefinidamente"*

---

A partir de 2003, com a posse do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, sua equipe econômica conseguiu conquistar credibilidade interna e externa ao aprofundar a política econômica, lançando mão de aumento do superávit fiscal, combate à inflação e políticas para dinamizar a economia.

O cenário internacional favorável, de extrema liquidez, contribuiu para o crescimento expressivo da balança comercial, o aumento de investimentos diretos, o acúmulo de reservas cambiais e o pagamento de dívidas a organismos internacionais, que se

refletiram numa queda acentuada do Risco Brasil, gerando um círculo virtuoso para a economia, que passou a crescer de forma sustentada.

Sendo assim, é preciso que a conquista do investment grade seja vista, principalmente, como resultante da continuidade de um processo iniciado há 14 anos e que deverá ser aprimorado indefinidamente.

O grande desafio daqui para a frente será galgar novos patamares até atingir o nível *triple A*. É importante frisar que estamos apenas no primeiro nível da classificação de risco, tanto no caso da Standard & Poor's quanto no da Fitch. A oferta e as taxas para financiamentos de longo prazo tendem a cair, beneficiando especialmente os tão necessários investimentos em infra-estrutura, que são volumosos e de retorno demorado.

Mas para que o país mantenha a nota atual e, sobretudo, conquiste novas classificações positivas, é necessário que se promovam as micro e macro reformas estruturais e que o Estado reduza seus gastos, tornando a economia mais competitiva. Além disso, é fundamental que o governo continue promovendo o resgate da dívida social para com a parte mais desfavorecida da população, por meio de mais investimentos em saúde, educação e saneamento.

A classe política tem uma grande responsabilidade na condução desse processo. O Congresso deveria neste momento deixar de lado questões menores e iniciar a discussão de temas mais profundos e relevantes para aprimorar e modernizar a administração do país.

O Brasil está na direção certa. Encontramos o caminho e não podemos nos perder de novo.



**Entrevista: Thomás Tosta de Sá**

# “A melhor proteção do investidor é a educação acompanhada de informação”

Engenheiro mecânico por formação, Thomás Tosta de Sá está no mercado há 38 anos, desde que fez um curso de mercado de capitais na Fundação Getúlio Vargas. Mestre em Análise de Investimentos pela Universidade de Nova York, Tosta de Sá foi presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e é coordenador do Comitê Executivo do Plano Diretor do Mercado de Capitais desde 2002, quando foi lançado. Otimista em relação ao momento que o mercado atravessa, ele acredita que o Ibovespa sustentará uma trajetória de alta nos próximos quatro a seis anos, podendo atingir 140.000 pontos. Atualmente, o sócio-diretor da Mercatto Gestão de Recursos e presidente do Conselho Consultivo da Associação Brasileira de Venture Capital e Private Equity trabalha na reestruturação do plano diretor para uma segunda etapa, voltada principalmente para a solução de problemas econômicos e sociais, "como a questão da educação, da maior participação dos trabalhadores no crescimento econômico nacional através de sua poupança previdenciária", (...), "e um maior acesso dos setores imobiliário e agroindustrial ao mercado de capitais para equacionar o grave problema das habitações de interesse social, de um lado, e de outro explorar a enorme vantagem comparativa que o Brasil detém como fornecedor mundial de alimentos e energia renovável", diz.

**A conquista do investment grade traz uma nova onda comprista para a bolsa. Que medidas poderão ser adotadas pelo Governo para estimular o investimento no mercado de capitais, em especial dos investidores individuais, que somam apenas 25% do total?**

O "investment grade" já vinha sendo refletido no preço das ações. A surpresa do anúncio da Standard & Poors fez com que o mercado reagisse imediatamente provocando novos recordes do Ibovespa. Há duas dimensões do investment grade que precisam ser analisadas. Primeiramente, ele reflete os fundamentos macroeconômicos brasileiros que vêm apresentando indicadores muito positivos há alguns anos, com ênfase na taxa de crescimento do PIB nos últimos três anos. Como esperamos o fortalecimento desses fundamentos, acredito que o Ibovespa apresentará uma trajetória de alta para os próximos quatro a seis anos podendo atingir 140.000 pontos. O aumento da participação no mercado de investidores individuais, que aumentaram de pouco mais de cem mil, em 2002, para mais de

450.000, em 2007, deverá continuar. É importante chamar a atenção que os investidores individuais também participam do mercado através de veículos coletivos de investimento como fundos de pensão e fundos mútuos. Em segundo lugar, é que com a obtenção do "investment grade" um conjunto significativo de novos investidores estrangeiros, que não podiam investir no Brasil por restrições regulamentares ou legais, poderão fazê-lo de agora em diante, representando um fluxo novo de recursos para o mercado e contribuindo para a evolução positiva do Ibovespa nos próximos anos.

**De que forma o crescente déficit em conta corrente do País poderá comprometer as perspectivas para o mercado de capitais?**

O déficit em conta corrente é um indicador que não pode ser analisado independentemente de outros indicadores como volume de reservas, fluxo de investimentos diretos etc. No período 1999-2001, em que o déficit em conta corrente atingiu níveis superiores a 4% do PIB, os demais indicadores de nossas contas externas

eram muito ruins. Não acredito que um déficit que poderá se aproximar de 2% do PIB nos próximos dois anos terá impactos negativos na bolsa.

**O que pode ser feito pela CVM para aprimorar mais o funcionamento do mercado?**

A CVM vem continuamente aprimorando os marcos regulatórios, a fiscalização e a penalização dos participantes do mercado. Para que ela possa dar continuidade a esse trabalho é fundamental que o Governo reconheça a importância de manter seus quadros adaptados ao crescimento do mercado e com remunerações competitivas aos níveis das demais agências. Mas é importante destacar o papel da CVM na articulação de um programa nacional de educação financeira que vem sendo debatido entre órgãos do Governo e a sociedade. Costumo enfatizar que a melhor proteção do investidor é a educação acompanhada de informação transparente para todos os investidores e agentes do mercado.

*continua na página 4*



continuação da página 3

## Quais avanços o mercado de capitais brasileiro precisa adotar para torná-lo mais atrativo para os investidores?

Sou coordenador do Comitê Executivo do Plano Diretor do Mercado de Capitais desde 2002, quando ele foi lançado. Os avanços do mercado nesses últimos seis anos refletem um trabalho eficiente da sociedade e do Governo, apoiado pelo Congresso

Nacional. O mercado de capitais tem novos desafios a enfrentar para ter um papel relevante no desenvolvimento econômico e social do país. Estamos trabalhando numa nova versão do Plano Diretor, que será apresentada brevemente. Mas gostaria de destacar alguns pontos, como a questão da educação, da maior participação dos trabalhadores no crescimento econômico nacional através de sua pou-

pança previdenciária, que implica na criação de um novo modelo previdenciário, e um maior acesso dos setores imobiliário e agroindustrial ao mercado de capitais para equacionar o grave problema das habitações de interesse social, de um lado, e de outro explorar a enorme vantagem comparativa que o Brasil detém como fornecedor mundial de alimentos e energia renovável.

## Mercado em Ação

↘ Em 06/05, a diretoria do Sindicor-RJ foi reunida para a apresentação dos balanços de 2005, 2006 e 2007. (Veja logo abaixo o resumo do balancete de maio).

↘ Os acionistas da Bovespa Holding S.A. e da Bolsa de Mercadorias & Futuros aprovaram em 08/05 a criação da BM&F Bovespa S.A. e elegeram o novo Conselho de Administração da companhia, em quatro Assembléias Gerais Extraordinárias (AGEs). Após breve período de atuação do Comitê de Tran-

sição, co-presidido por Raymundo Magliano Filho e Manoel Félix Cintra Neto, Gilberto Mifano foi eleito presidente do Conselho de Administração da BM&F Bovespa e Edemir Pinto, diretor presidente da companhia. A negociação com a nova bolsa só ocorrerá após aprovação da assembléia pela Comissão de Valores Mobiliários.

↘ O economista Leonardo Faccini, ex-superintendente Geral da Comissão Nacional de Bolsas, lançou, em maio, o livro "A Face

Viva da Moeda" (Editora Bertrand Brasil), um romance que conta de forma leve a história das idéias econômicas, além de fornecer explicações sobre o funcionamento dos mercados financeiros e de capitais.

↘ Estão abertas as inscrições para o Curso Preparatório para Exame de Certificação de Agentes Autônomos de Investimento, que será realizado entre 21/07 e 13/08 na sede do Sindicor-RJ. Mais informações: [www.sindicorj.com.br](http://www.sindicorj.com.br) ou pelo telefone (21) 2507-7171.

## Balancete do Sindicor-RJ | maio 2008 (resumo)

Ativo Circulante: R\$ 1.966.638,33

Ativo Permanente: R\$ 718.868,36

Passivo Circulante: R\$ 2.297,42

Patrimônio Líquido: R\$ 2.683.209,27

## Números do Mercado

A seguir, alguns números do mercado de capitais em abril e maio, quando a Bovespa voltou a registrar recordes, com o Ibovespa alcançando 73.516 pontos em 20 de maio e encerrando o mês com 72.592 pontos. *Fonte: Bovespa*

↘ O volume total movimentado pela Bovespa em maio foi de R\$ 140,70 bilhões, ante R\$ 130,90 bilhões no mês anterior. O volume médio diário atingiu recorde de R\$ 7,03 bilhões, ante R\$ 6,23 bilhões em abril. Recordes também no número total e a média diária de negócios, com 5,20 milhões e 260.256, frente 4,33 milhões e 206.130, respectivamente, em abril.

↘ Em maio, o número de empresas listadas na Bovespa, para negociação em mercado de bolsa, totalizou 447, sendo 99 no Novo Mercado, 19 no Nível 2, 44 no Nível 1 e 285 no segmento Básico e BDRs.

↘ O volume total negociado pelo home broker atingiu o recorde de R\$ 36,79 bilhões, ante R\$ 27,87 bilhões em abril.

## Expediente



Sindicato das Corretoras 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; **Suplentes:** Carlos Alberto Reis (Prime), Edson Figueiredo Menezes (Banco Prosper), Flavio Snell (Elite CCVM); **Conselho fiscal:** Romeu Ricardo Vidali (Concórdia)

Rua Sete de Setembro, 71 / 19º andar - Centro - 20050-005 - Rio de Janeiro / RJ (21) 2507-7171

[www.sindicorj.com.br](http://www.sindicorj.com.br) | [sindicor-rj@sindicorj.com.br](mailto:sindicor-rj@sindicorj.com.br)

**Periodicidade:** Trimestral; **Tiragem:** 1000 exemplares; **Redação e Edição:** Matilde Silveira; **Projeto gráfico e Diagramação:** Bruno Bastos