



Bolsa pode ser a grande beneficiária da queda nos juros

Carlos Reis comenta em seu artigo "O mercado e a volta do crescimento" a importância da decisão do Copom, de reduzir em 1 ponto percentual a taxa básica de juros, levando a Selic de 10,25% para 9,25%, em 10 de junho. "Mesmo mantendo uma taxa de juros ainda pouco civilizada para a economia, a decisão poderá dar uma grande contribuição para a retomada do desenvolvimento, pois levará o investidor a

diversificar suas aplicações, em busca de maior rentabilidade. E a Bovespa poderá se tornar a grande beneficiária desse novo cenário", afirma. Reis lembra que para os investidores que mantiveram a calma, "a hora da recuperação já chegou, o que comprova, mais uma vez, que o comportamento de manada é o pior que se pode ter, seja nos momentos de alta ou de baixa dos mercados".

(Página 2)

Município tenta reverter decisão sobre ISS

Sindicato das Corretoras contratou o escritório Taunay, Sampaio & Rocha Advogados para defender o interesse da categoria contra ação rescisória, impetrada pelo Município, que pretende rediscutir a causa que trata da cobrança do ISS, instituído pela Lei 2.277/94, sobre operações de intermediação. O Supremo Tribunal Federal já declarou a inconstitucionalidade da cobrança do ISS, em fevereiro de 2008, decidindo favoravelmente pelas corretoras.

(Página 4)

Sindicor-RJ publica Comunicado sobre descredenciamento de corretoras

Sindicor-RJ publicou no *Jornal do Brasil* e em *O Globo*, em 25 de maio, o Comunicado abaixo sobre o descredenciamento de corretoras na oferta pública inicial de ações da VisaNet. Abaixo, a íntegra do documento e o fac-símile publicado.

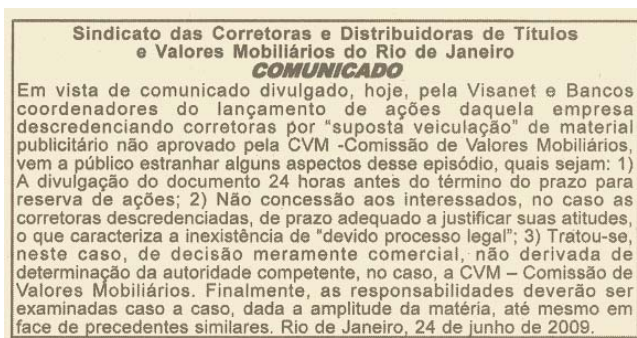
Em vista de comunicado divulgado, hoje, pela Visanet e Bancos coordenadores do lançamento de ações daquela empresa descredenciando corretoras por "suposta veiculação" de material publicitário não aprovado pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários, vem a público estranhar alguns aspectos desse episódio, quais sejam:

1- A divulgação do documento 24 horas antes do término do prazo para reserva de ações;

2 - Não concessão aos interessados, no caso as corretoras descredenciadas, de prazo adequado a justificar suas atitudes, o

que caracteriza a inexistência de "devido processo legal";

3 - Tratou-se, neste caso, de decisão meramente comercial, não derivada de determinação da autoridade competente, no caso, a CVM - Comissão de Valores Mobiliários.



Finalmente, as responsabilidades deverão ser examinadas caso a caso, dada a amplitude da matéria, até mesmo em face de precedentes similares.

Rio de Janeiro, 24 de junho de 2009

O mercado e a volta do crescimento

Carlos Reis



Reis: "Um bom indício de que o pior momento já passou é a abertura do mercado para a oferta inicial de ações"

A decisão do conselho do Comitê de Política Monetária do Banco Central, de reduzir em 1 ponto percentual a taxa básica de juros, levando a Selic de 10,25% para 9,25%, surpreendeu pela ousadia da instituição, que, de modo geral, costuma receber críticas por seu conservadorismo em relação aos cortes nos juros. Esta quarta redução desde que houve o recrudescimento da crise, em setembro, com a quebra de Lehman Brothers, está provocando uma grande agitação entre os investidores que, ao longo dos últimos anos, se acostumaram às facilidades do ganho generoso sem risco, proporcionado pelos papéis que lucraram com as altas taxas de juros brasileiras.

É a menor taxa desde a criação do órgão, em junho de 1996, e a primeira vez, desde os anos 60, que a Selic volta à casa de um dígito. Contribuiu para a decisão do colegiado do Copom "a inflação sob controle, a atividade econômica em recuperação mas em ritmo lento, e a apreciação do câmbio, que é favorável para a dinâmica dos preços", conforme nota do Comitê.

De fato, as informações divulgadas pouco antes da reunião, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

(IBGE), sobre o Produto Interno Bruto (PIB) do primeiro trimestre de 2009, em contração de 1,8%, e os dados contraditórios sobre a atividade econômica pesaram na decisão do Copom. O placar, apesar de folgado, 6 a 2, revela que dois diretores votaram por uma queda mais tímida, de

0,75 pontos percentuais, como esperava o mercado, o que para alguns analistas significa que o ritmo de queda poderá se desacelerar daqui para a frente.

Embora o avanço seja inegável, o Brasil ainda continua a ostentar uma das maiores taxas de juros reais do mundo, de 4,9%, ocupando a terceira posição entre 40 países, o que contribuiu para travar o crescimento do país. Segundo a consultoria Uptrend, apenas China, com 6,9%, e Hungria, com 5,9%, estão à nossa frente.

A visão preponderante dos especialistas é de contração geral da economia até o fim de 2009, em especial no que diz respeito aos Estados Unidos, União Européia e Japão. Mas a perspectiva é de que em 2010 essas locomotivas do desenvolvimento voltem aos trilhos, trazendo dinamismo à economia mundial, e beneficiando o Brasil, não só pelo grande volume de commodities que exporta, mas por seu atrativo mercado de capitais.

Apesar dos sinais ambíguos da economia, é quase unânime a opinião de especialistas de que o país já está voltando a crescer. Um artigo na versão eletrônica da revista britânica *The Economist*, "Ready to Roll Again", avalia

que o Brasil será um dos primeiros a sair da crise. O texto assinala que uma série de indicadores, do valor do mercado acionário à criação de crédito, já estariam quase no mesmo ponto onde se encontravam em setembro passado.

Mesmo mantendo uma taxa de juros ainda pouco civilizada para a economia, a decisão do Copom poderá dar uma grande contribuição para essa retomada do desenvolvimento, pois levará o investidor a diversificar suas aplicações, em busca de maior rentabilidade. E a Bovespa poderá se tornar a grande beneficiária desse novo cenário.

Tanto o investidor individual, como o estrangeiro ou o institucional procurarão oportunidades no mercado de capitais para aumentar seus ganhos. Esse movimento, que começou em março, poderá ganhar mais intensidade daqui para a frente.

Para os investidores que mantiveram a calma em meio à tempestade que se abateu sobre os mercados no auge da crise, a hora da recuperação já chegou, o que comprova, mais uma vez, que o comportamento de manada é o pior que se pode ter, seja nos momentos de alta ou de baixa dos mercados.

É claro que a bolsa brasileira não está a salvo das incertezas que ainda dominam a economia mundial, especialmente quando surgem informações de que EUA, Europa e Japão ainda amargarão muitos meses com a retração.

Mas um bom indício de que o pior momento para a economia brasileira ficou para trás é a reabertura do mercado para a oferta inicial de ações, o que mostra que o mercado de capitais volta a ser visto como um instrumento capaz de gerar riquezas e alavancar esse novo crescimento.

Carga tributária e desenvolvimento

Ney Carvalho

Neste 1º semestre de 2009, o Brasil viveu experiência notável, que ilustra como nossa perversa carga tributária inibe o desenvolvimento do país. Refiro-me à desoneração de impostos específica para a indústria automobilística. Tal providência permitiu o reaquecimento das vendas prejudicadas pelo choque da crise de setembro de 2008. Não fora isto a superação do problema se prolongaria muito tempo.

A propósito, vale lembrar situação semelhante ocorrida a partir da extinção da malfadada CPMF. O fim daquela contribuição destravou um dos grandes óbices que inibia o livre funcionamento de toda a cadeia produtiva. Desde então o Brasil passou a ostentar níveis de crescimento econômico mais condizentes com seu potencial.

O fato é que os 15 anos de governos social-democratas, que sucederam ao Plano Real de 1994, elevaram a taxa de extração tributária de aproximadamente 25% do PIB para quase 40%. É evidente que deveriam ocorrer aumentos de impostos no primeiro momento pós-Real. Era necessário substituir o tributo inflacionário, que suportava parte da esbórnica financeira de Brasília, por taxas regularmente instituídas e cobradas. Mas nada justifica que tal estado de coisas persistisse ao longo de 15 anos.

Não há qualquer mistério transcendental na distribuição da riqueza de um país. O PIB é uma grande torta divisível em duas fatias. A dos impostos, que cabe ao Estado representado pelo governo da ocasião, e a remanescente que pertencerá aos demais componentes da Nação, pessoas físicas e jurídicas.

Também não padecem dúvidas que a sociedade, conjunto de cidadãos e empresas privadas, é capaz

“Um governo preocupado com o desenvolvimento do país e o bem-estar da população deveria ter como viga-mestra de seu programa a desoneração tributária linear”

de alocar com mais eficiência, e sabedoria, o montante que lhe cabe na divisão dos recursos gerados pela Nação. Por mais que os governos pretendam se apropriar da tese, quem promove o desenvolvimento de um país é o investimento privado. O Estado apenas redireciona sua parcela, no bolo do PIB, para onde os

interesses dos governos indicarem. E nos últimos anos a tendência tem sido orientar os dispêndios para a aridez de folhas de pagamento e demais despesas correntes o que, rigorosamente, não potencializa o crescimento da riqueza nacional.

Na verdade, a recente desoneração tributária para a indústria automobilística nada mais foi do que transferência antecipada de recursos da União diretamente aos compradores de automóveis. Esses souberam aproveitar a oportunidade, agregaram poupanças adicionais e, através de suas aquisições, investiram, indiretamente, na estabilidade do parque industrial brasileiro.

A redução de tributos é uma potente ferramenta de desenvolvimento econômico. Tal providência remaneja parcelas do PIB da esterilidade estatal para o domínio de indivíduos ou empresas, que saberão melhor utilizá-las do que burocratas em Brasília.

Um governo preocupado com o desenvolvimento do país, e o bem-estar da população, deveria ter como viga-mestra de seu programa atuação permanente no sentido de desoneração tributária linear. Isto é, aquela que atinge todos os contribuintes de quaisquer tipos de impostos, sem beneficiar setores ou categorias. Uma menor taxa de extração proporcionaria maior crescimento econômico e reduziria a pobreza, o que são pretensões e objetivos de todos os brasileiros.

Prefeitura tenta reverter decisão favorável do ISS com ação rescisória no Supremo

O Sindicato das Corretoras contratou o escritório Taunay, Sampaio & Rocha Advogados para defender os interesses da categoria contra ação rescisória, impetrada pelo Município do Rio de Janeiro, que pretende rediscutir a causa que trata da cobrança do ISS, instituído pela Lei 2.277/94, sobre operações de intermediação. O Supremo Tribunal Federal já declarou a inconstitucionalidade da cobrança do ISS e a decisão transitou em julgado em fevereiro de 2008, conforme noticiado neste Informativo Sindicor-RJ.

A aplicabilidade do imposto só passou a ser inquestionavelmente le-

gítima com a edição da Lei Complementar 116/03, que incluiu as atividades de bancos e corretoras na lista das tributáveis de ISS. O Sindicor-RJ já iniciara, inclusive, através de seus advogados, o cancelamento desses autos de infração. A vitória foi importante por se tratar de um passivo considerável, que afetaria enormemente as corretoras e distribuidoras, caso o desfecho não fosse favorável.

Na edição de julho-agosto-setembro de 2008, o Informativo Sindicor-RJ chegou a propor que a categoria se mobilizasse em uma campanha também pela redução da alíquota

de ISS cobrada em São Paulo, de 5% para 2%, como ocorre no Rio de Janeiro, pois não há justificativa para uma alíquota tão alta, que reduz as receitas das corretoras e distribuidoras.

O escritório Taunay, Sampaio & Rocha Advogados foi um dos responsáveis pela vitória no mandado de segurança impetrado anteriormente pelo Sindicato das Corretoras, o Sindicato dos Bancos e a ANBID, para defender o interesse da categoria na aludida ação rescisória, de modo a fazer prevalecer a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal sobre essa matéria, sedimentada a favor das corretoras.

Números do Mercado

A seguir, os principais números do mercado de capitais em abril e maio, que confirmaram a retomada dos investimentos em bolsa, tendo o Ibovespa fechado em 53.197 pontos em maio e em junho, até o dia 19, mantinha-se na casa dos 50.000 pontos. Fonte: BM&FBovespa.

↘ O volume total movimentado pela Bovespa em maio foi de R\$ 101,814 bilhões, ante R\$ 91,384 bilhões no mês anterior. O volume médio diário atingiu R\$ 5,401 bilhões, ante R\$ 4,859 bilhões em abril. O número total e a média diária de negócios foram de 5,631 milhões e 345.276, frente a 4,869 milhões e 296.121, respectivamente em abril.

↘ Os investidores estrangeiros tiveram participação de 37,2% do volume total de negócios, ante 36,2% em abril; as pessoas físicas, com 31,8%, contra 30,9% registrados em abril; os institucionais ficaram com 23,8%, ante 24,7% no mês anterior; as instituições financeiras, com 5,2%, ante 6,2%; as empresas, com 2,0%, frente 2,0%.

MAIORES ALTAS

(Janeiro a Maio)

- Rossi Residencial ON - 118,56%
- BM&FBovespa - 92,90%
- SID Nacional ON - 78,70%
- B2W Varejo ON - 74,65%
- Gafisa ON - 71,50%

MAIORES BAIXAS

- Gol PN - 13,72%
- TAM S/A PN - 12,00%
- Não ocorreram mais baixas

Expediente



Sindicato das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários do Rio de Janeiro

Presidente: Carlos Alberto Reis (Prime S/A CCV); **Vice-presidente:** Fernando Opitz (Umuarama CTVM S/A); **Tesoureiro:** Marcos Bodin Saint Ange Commene (Arkhe DTVM); **Suplentes:** Edson Figueiredo Menezes (Banco Prosper) e Francisco de Paula Elias Filho (Egemp G. Patrimonial);

Conselho Fiscal: Alan Dain Gandelman (Icap DTVM), Mario Celso Coutinho de Sousa Dias (Senso CCVM) e Flavio Snell (Elite CCVM)

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

www.sindicorj.com.br | sindicorj@sindicorj.com.br

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