



## Para Carlos Reis, rejeição a Chicago é sintoma de declínio

**C**arlos Reis destaca em seu artigo “Dois de outubro: uma data para refletir” o simbolismo da escolha do Rio de Janeiro para cidade-sede dos Jogos Olímpicos de 2016, simultaneamente à exclusão de Chicago, logo na primeira rodada do processo de votação. “Acredito que o 2 de outubro poderá passar à história também como mais um marco significativo do declínio do poderio americano. (...)Nem mesmo a simpatia da primeira-dama americana, Michelle

Obama, que encabeçou um time de celebridades reforçado no dia da eleição pela visita relâmpago do presidente Barack Obama, foi capaz de amenizar o fiasco”, afirma. Com a economia dos EUA ainda patinando, Reis comenta ainda quais motivos terão levado à autorização do Banco do Brasil para cotar ações na Bolsa de Nova York, via ADRs, num momento em que a BM&FBovespa atrai os olhares e investimentos de todo o mundo.

*(Página 2)*

## Alta da bolsa surpreende até otimistas

**A** recuperação e persistência da alta da Bolsa de São Paulo tem surpreendido até os analistas mais otimistas. No último dia 9 de outubro, o Ibovespa fechou em 64.071 pontos, após ter iniciado o terceiro trimestre em 51.465 pontos. A força do investidor pessoa física também é destaque: participa com 31% do total de investimentos, ficando pouco atrás dos investidores estrangeiros, com 32,7%. *(Página 4)*

## Anbima: sem lugar para vaidades

**E**m entrevista exclusiva ao **Informativo Sindicor-RJ**, o presidente da Andima, Sérgio Cutolo, fala do processo que levou Anbid e Andima a se unirem, os desafios enfrentados e sobre qual será o papel da nova entidade, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, que reúne cerca de 300 associados, entre bancos comerciais e múltiplos, bancos de investimentos, assets, corretoras e distribuidoras de

valores mobiliários. “Esse movimento exigiu desprendimento com relação a vaidades pessoais e posições estritamente corporativas. Foi com espírito desprovido dessas veleidades que as diretorias da Andima e da Anbid assumiram tal missão”. frisa Cutolo.

*(Página 3)*



Cutolo: “Esse movimento exigiu desprendimento com relação a vaidades pessoais e posições estritamente corporativas”

# Dois de outubro: uma data para refletir

Carlos Reis

A escolha do Rio para sede dos Jogos Olímpicos de 2016 mostrou o reconhecimento internacional por um país que nos últimos 15 anos vem adotando medidas que o alçaram à condição de um importante player no cenário mundial. O resultado da votação - 66 votos a favor do Rio e apenas 32 para Madri - não deixa dúvidas quanto à confiança do Comitê Olímpico Internacional em relação aos compromissos assumidos pelo Brasil para executar todas as obras necessárias à realização do maior evento esportivo do planeta. Mas, sem menosprezar o brilho da vitória brasileira, acredito que o 2 de outubro poderá passar à história também como mais um marco significativo do declínio do poderio americano.

Longe de parecer exagero, a eliminação de Chicago já na primeira votação chocou os que viam nesta cidade a grande adversária do Rio na disputa pelas Olimpíadas de 2016. Nem mesmo a simpatia da primeira-dama americana, Michelle Obama, que encabeçou um time de celebridades que incluía de Michael Jordan a Oprah Winfrey, reforçado no dia da eleição pela visita relâmpago do carismático presidente Barack Obama, laureado dias depois como o Nobel da Paz, foi capaz de amenizar o fiasco.

É inegável que os Estados Unidos continuam sendo a nação mais poderosa do mundo, mas a intensidade com que a crise se abateu sobre o solo americano só cuidou de acelerar um processo que não só tira o seu protagonismo absoluto das decisões mundiais mas coloca em cena novos atores que ganham cada vez mais importância política, social e econômica.

O Brasil, outrora mero figurante,

começa a ser olhado com mais atenção pela platéia e demais coadjuvantes, graças ao longo trabalho de construção da credibilidade do país, que transformou-se em mercado preferencial do investidor estrangeiro. Reflexo disso é o volume de dólares que neste segundo semestre entrou na BM&FBovespa, e que já fez a bolsa brasileira valorizar-se 70% em 2009, fechando em 64.071 pontos em 9 de outubro.

Por isso é de se estranhar o anúncio de que o Banco do Brasil recebeu autorização para cotar ações na Bolsa de Nova York (NYSE), via ADRs (American Depositary Receipts). Nos anos 90, esta foi a saída encontrada por muitas empresas frente a um mercado de capitais brasileiro enfraquecido, que tentava sobreviver em uma economia que oscilava ao sabor de pacotes que tentavam, em vão, domar uma inflação descontrolada, em um ambiente pouco propício à negociação de ações e à busca de financiamento pelas empresas via mercado.

Mas desde 1992, quando a Aracruz tornou-se a primeira empresa brasileira a registrar ADRs na NYSE, muitas mudanças ocorreram no Brasil e no mundo e, hoje, quando investidores internacionais disputam com os brasileiros os lançamentos de ações de empresas nacionais, é incompreensível, para dizer o mínimo, deparar-se com uma notícia dessas.

Ney Carvalho em seu artigo "ADRs do Banco do Brasil: um tiro no pé do país", publicado no jornal **Valor Econômico**, em 05/10/2009, chamou a atenção para o problema e forneceu dados que comprovam o anacronismo da decisão. Reproduzo aqui alguns desses números: "Hoje, há 31 companhias brasileiras listadas na Nyse, mas apenas oito



Reis: "Acredito que o 2 de outubro poderá passar à história como um marco do declínio americano"

o fizeram após 2004, quando renasceram ofertas públicas no Brasil. Desde aquele ano, foram 172 operações de lançamento de ações no país, das quais 111 ofertas iniciais, no valor de R\$ 99,4 bilhões, e 61 secundárias, que somaram R\$ 81,2 bilhões. Do total de R\$ 180,6 bilhões, 53,8%, ou R\$ 97,2 bilhões, foram adquiridos por estrangeiros".

Ninguém mais duvida do poder de atração de capitais externos da BM&FBovespa e do sucesso que seria (será!) o lançamento das ações do Banco do Brasil a partir da bolsa brasileira. Até porque o próprio BB já testou a eficiência do sistema brasileiro em outras ocasiões, da mesma forma que as empresas nacionais vêm usufruindo da visibilidade e competência conquistadas pela bolsa nacional.

Por fim, outro aspecto a ser lembrado para deter essa operação despropositada é a transferência das comissões e empregos de qualidade para as corretoras americanas, além da drenagem de liquidez, riqueza e tributos para o mercado americano que, por certo, está precisando de ajuda para se reerguer. Mas desde que não seja às nossas custas.



**Entrevista: Sérgio Cutolo**

## “Ainda há muito a ser feito”

No próximo dia 21 de outubro, a incorporação da Anbid pela Andima será debatida pelos associados das duas instituições durante assembleias gerais extraordinárias que, ao que tudo indica, aprovarão a criação da Anbima, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Nesta entrevista, o presidente da Andima, Sérgio Cutolo, fala sobre o processo que levou à criação da Anbima e da crise: “Ela revelou que, embora o ambiente macroeconômico e regulatório tenha evoluído nos últimos anos, ainda há muito a ser feito. Ampliação da transparência, suitability, conflitos de interesses, novos padrões de contabilização e precificação de ativos ilíquidos são assuntos que já estão na pauta de reguladores e autorreguladores, e que devem concentrar a atenção de todos os envolvidos no esforço de aprimoramento do mercado financeiro nacional”.

**Em que momento as diretorias da Andima e Anbid perceberam que a união entre as duas associações poderia gerar sinergia, beneficiando ambas?**

A ideia não é nova e reflete o próprio desenvolvimento dos mercados financeiros e de capitais no Brasil. A maior abrangência, complexidade e interdependência desses mercados passou a exigir um novo posicionamento das duas instituições, quer no que tange aos serviços prestados aos associados, quer no que diz respeito à interlocução com os órgãos reguladores e fiscalizadores de nossas atividades (Banco Central, CVM, Susep e SPC, entre outros). No mesmo sentido, os desafios colocados pela crise financeira internacional passaram a ter implicações relevantes sobre o funcionamento dos mercados, inclusive locais, exigindo que as associações de classe se adaptassem rapidamente à nova realidade, sob pena de comprometer sua missão de defesa dos legítimos interesses de seus associados. Alargar os horizontes e cobrir o maior espectro possível de instituições e de atividades concernentes ao desempenho da missão de ambas as instituições passou a ser vital. Esse exercício, por seu turno, explicitou a existência de lacunas e sobreposições entre as duas entidades. A superação desse quadro levou, desde o ano passado, à contratação de

um trabalho técnico, elaborado pela consultoria Booz&Company, que culminou no levantamento de nossas complementaridades e redundâncias, visando a maximizar a utilização de nossas estruturas.

**Quais os principais ganhos que a fusão entre a Andima e a Anbid proporcionarão aos seus associados?**

O objetivo último da fusão é o de melhor atender aos interesses de nossos associados. A ideia é preservar e prestigiar o que as atuais instituições têm de melhor, buscando, entre outras coisas, melhorar a interlocução com órgãos de regulação e fiscalização; aprofundar as discussões técnicas por meio dos Comitês e Comissões temáticas; ampliar a oferta de estudos e informações de qualidade, para subsidiar o melhor funcionamento do mercado e os serviços de interesse dos associados, principalmente no que tange à qualificação profissional; e continuar zelando pelo adequado funcionamento dos convênios mantidos com outras entidades, tais como o do Selic, com o Banco Central, e o de autorregulação, com a CVM.

**Em algum momento as diferentes culturas chegaram a ameaçar o “casamento” entre as duas instituições?**

Como enfatizei no meu discurso de posse, esse movimento exigiu desprendimento com relação a vaidades pessoais e posições estritamente corporativas. Foi com espírito desprovido dessas veleidades que as diretorias da Andima e da Anbid assumiram tal missão. De modo análogo, os corpos técnicos das duas instituições, reconhecidos pelo profissionalismo e pela elevada qualidade dos serviços prestados aos respectivos associados, desempenharão papel fundamental na racionalização de nossos processos e atividades. A nova instituição, não tenho dúvidas, preservará a tradição conciliadora e plural dos interesses de seus associados. A garantia da representatividade de todos - um associado, um voto, independentemente de porte - e um processo de governança que assegure a todos liberdade de defesa de suas ideias são princípios balizares da nova instituição.

**A sede da Anbima já está definida?**

A melhor alternativa jurídica para viabilizar a união da Andima com a Anbid foi a incorporação da segunda pela primeira. Como a Andima tem sede no Rio de Janeiro, esta cidade será a sede da nova instituição, a Anbima.

*continua na página 4*

continuação da página 3

**A crise mostrou que o mercado brasileiro está em um nível bastante avançado em termos de regulação. O que falta fazer para aprimorá-lo?**

Não há como deixar de reconhecer que o Brasil logrou realizar importantes avanços institucionais, tanto no que se refere aos instrumentos de gestão da política econômica, quanto à estrutura de regulação e autorregulação de seus mercados.

**Como eventos regulatórios importantes, tivemos, por exemplo, o pleno alinhamento da regulação bancária no Brasil aos princípios de Basileia; a profunda reformulação de nosso Sistema de Pagamentos, ocorrida em 2002; e a continuada modernização da legislação aplicável aos portfólios dos investidores institucionais e das regras de distribuição de títulos e valores mobiliários.**

Também mostrou-se vitoriosa a ideia de que o mercado é capaz de estabelecer regras de negócios e padrões de conduta consistentes. Iniciativas como o Novo Mercado da Bovespa, a atuação da

Anbid no tocante à indústria de fundos e os Códigos de Ética e Operacional do Mercado da Andima - que funcionam como balizadores de procedimentos que as instituições financeiras devem adotar quando operam entre si ou com outras contrapartes - são exemplos de como têm sido eficazes as iniciativas de autorregulação no nosso país.

No segmento de infraestrutura de mercado, é exemplar a bem-sucedida parceria da Andima com o BC para operacionalização do Selic, que está completando 30 anos em 2009. Buscando dar maior transparência e liquidez, desde 2000, por indicação do Banco Central e da Secretaria do Tesouro Nacional, a Andima divulga diariamente preços indicativos para títulos públicos federais, tendo, mais recentemente, estendido esse trabalho a papéis privados, como as debêntures. Na mesma direção, com o intuito de prover ao mercado parâmetros de referência para balizar decisões de negócios, a Associação vem desenvolvendo benchmarks importantes e que já registram bons índices de

adesão, tais como o IMA (Índice de Mercado Andima) e o IHFA (Índice de Hedge Funds Andima).

A crise também revelou que, embora o ambiente macroeconômico e regulatório tenha evoluído nos últimos anos, ainda há muito a ser feito. Ampliação da transparência, suitability, conflitos de interesses, novos padrões de contabilização e precificação de ativos ilíquidos, entre outros, são assuntos que já estão na pauta de reguladores e autorreguladores, como a nova Anbima, e que devem concentrar a atenção de todos os envolvidos no esforço de aprimoramento do mercado financeiro nacional.

**Qual o primeiro item na agenda da nova associação?**

De partida, diria que o nascimento da Anbima depende de sua aprovação pelos associados da Anbid e Andima. Assim, nosso primeiro desafio será o de aumentar a representatividade e a pluralidade, de modo a criar uma entidade maior do que a soma das duas associações.

## Números do Mercado

*A seguir, alguns números do mercado de capitais em agosto e setembro, mês de grande recuperação da Bolsa de São Paulo, quando o Ibovespa fechou em 61.517 pontos, após ter iniciado o terceiro trimestre em 51.465 pontos. Em 9 de outubro, a BM&FBovespa fechou em 64.071. Fonte: Bovespa*

↘ O volume médio diário de negócios em setembro ficou em R\$ 5,439 bilhões, frente a R\$ 5,333 bilhões em agosto, com número de negócios médio diário de 340.186, contra 344.449 em igual período comparado.

↘ O número de negócios total foi de 5.944.064 em setembro, frente a 6.111.762 de agosto.

↘ A participação dos investidores em setembro ficou assim distribuída: 32,7% de estrangeiros, 31% de pessoas físicas, 25,9% de institucionais, 8,2% de instituições financeiras e 2,1% de empresas.

## 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 Comnene (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.sindicorrj.com.br | sindicorrj@sindicorrj.com.br

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