

# Instante



**pezco**  
pesquisa &  
consultoria



Foco: Desburocratização e desenvolvimento

A semana: desempenho do mercado e calendário econômico

Fundamentos da economia: atividade, preços, fiscal e externo

Cenário econômico até 2011 e indicadores selecionados de infraestrutura

Imprensa: Pezco na mídia

Agende-se: Internacionalização de Empresas Brasileiras e Manutenção de Filiais no Exterior

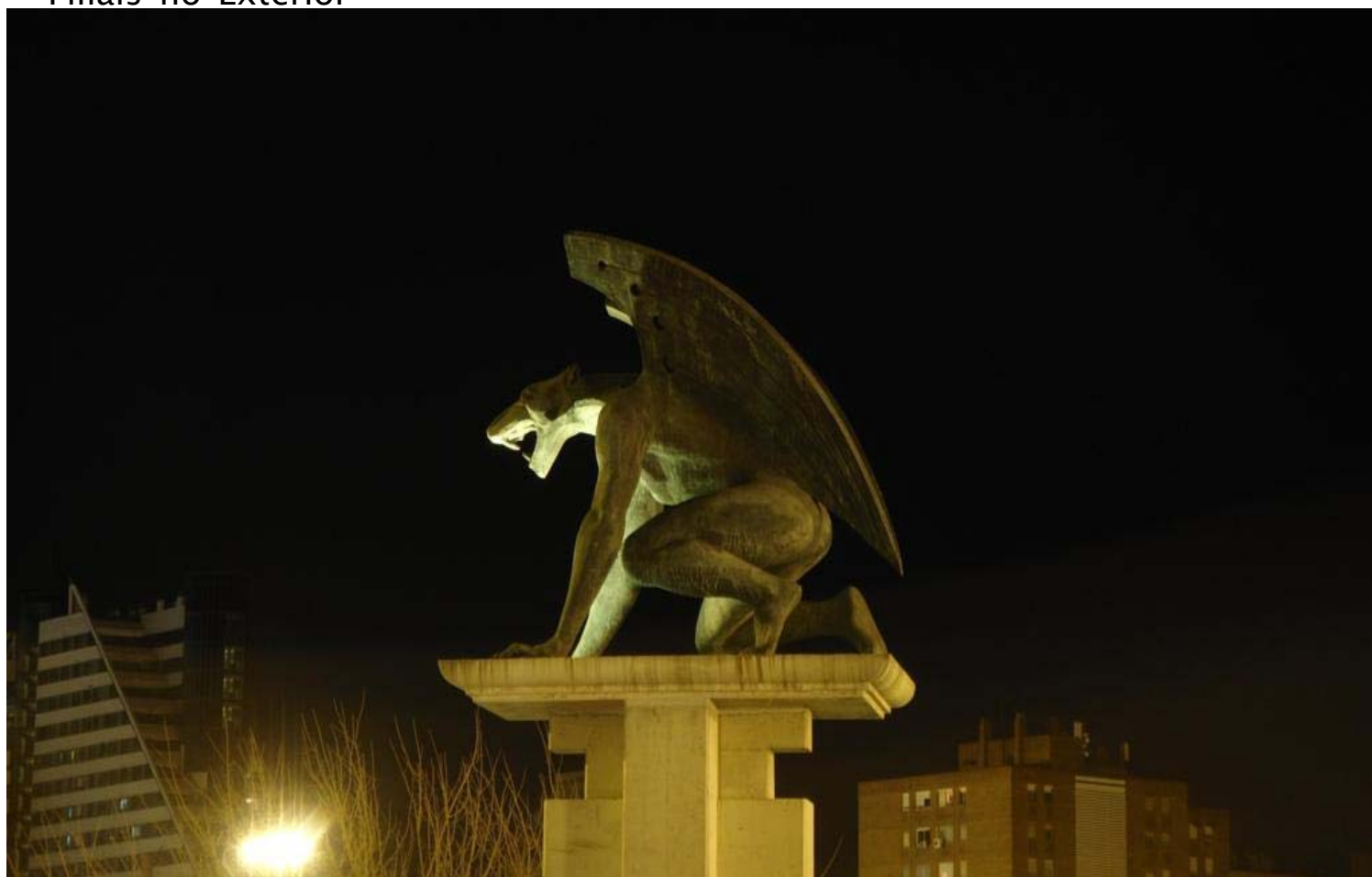


Foto: Fernanda Lima. Valência, Espanha. 2010. Proibida reprodução não autorizada.

## São Paulo

Frederico Araujo Tuolla [fredtuolla@pezco.com.br](mailto:fredtuolla@pezco.com.br)  
Maria Fernanda Freire de Lima [mfflima@pezco.com.br](mailto:mfflima@pezco.com.br)  
Thelma Harumi Ohira [thohira@pezco.com.br](mailto:thohira@pezco.com.br)  
Erika Roberta Monteiro [erika@pezco.com.br](mailto:erika@pezco.com.br)  
Gabriela Lima Aidar [gabrielaaidar@pezco.com.br](mailto:gabrielaaidar@pezco.com.br)  
André Ricardo Noborikawa Paiva [paiva@pezco.com.br](mailto:paiva@pezco.com.br)  
Luiz Gabriel Passos [lgpassos@pezco.com.br](mailto:lgpassos@pezco.com.br)  
Marcio Gabrielli [marciogabrielli@pezco.com.br](mailto:marciogabrielli@pezco.com.br)

## Administrativo

Ana Cássia Pereira Silva [anacassia@pezco.com.br](mailto:anacassia@pezco.com.br)  
Tel/fax: +55 11 3582 5509

## Porto Alegre

Jorge Luiz Dietrich [dietrich@pezco.com.br](mailto:dietrich@pezco.com.br)

## Rio de Janeiro

Yann Le Boulluec Alves [yannlba@pezco.com.br](mailto:yannlba@pezco.com.br)

## Editorial

Gabriela Lima Aidar [gabrielaaidar@pezco.com.br](mailto:gabrielaaidar@pezco.com.br)

## Treinamentos

Daniel Sales [daniel.sales@pezco.com.br](mailto:daniel.sales@pezco.com.br)  
Tel: +55 11 8635 5193

2 a 6 de agosto de 2010

Nº104

# Foco

## Desburocratização e desenvolvimento



Luciano Benetti Timm

ltimm@cmted.com.br

*“A comunidade científica brasileira encontrou problemas metodológicos no Relatório do banco.”*

Pesquisador de Pós Doutorado  
Universidade da Califórnia, em  
Berkeley

Mestre e Doutor em Direito pela  
UFRGS

LLM Direito Econômico  
Internacional pela Universidade de  
Warwick

Professor da PUCRS e UNISINOS/RS

Professor visitante da Faculdade de  
Direito da USP

Sócio da Carvalho, Machado, Timm  
& Deffenti Advogados

Em 2010 o Banco Mundial atualizou sua publicação denominada *Doing Business in Brazil*, em que novamente nosso país teve desempenho sofrível. Este relatório é um trabalho desenvolvido pelo banco com o intuito de analisar, dentre outros pontos, as regras que envolvem a abertura e o encerramento de empresas em determinados países. Sua premissa fundamental é a de que a simplificação dos procedimentos de registro empresarial proporciona um estímulo ao surgimento de novas empresas, que são o grande eixo produtor de riquezas.

A teoria econômica e jurídica que justifica essa premissa é a chamada Teoria dos Custos de Transação (TCT). De acordo com essa literatura, os agentes econômicos adaptam e moldam seu comportamento de acordo com os incentivos institucionais, ou seja, de acordo com as regras formais e informais postas numa determinada sociedade. E, como o mercado não é um espaço absolutamente imperfeito de trocas econômicas, existem as fricções nominadas de custos de transação, que envolvem custos de informação, monitoramento, registro e execução de contratos e negócios.

Custos de transação elevados tendem a aumentar o custo social de determinada atividade, criando óbices ao seu exercício. A empresa funciona justamente como feixe de contratos e como mecanismo redutor de custos de transação. Portanto, um sistema nacional de registro empresarial ineficiente, como o brasileiro, tenderia a aumentar os custos de transação numa dada sociedade.

A comunidade científica brasileira encontrou problemas metodológicos no Relatório do banco (sobre a formação da base de dados da pesquisa). O trabalho ainda foi criticado por ressaltar aspectos institucionais como tempo de registro, sem contrabalançá-los com variáveis de maior magnitude, como estabilidade jurídica, econômica e política.

Em 2009, com verbas oriundas do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (Pnud), da Secretaria de Assuntos Legislativos do Ministério da Justiça e da PUC-RS, foram feitas pesquisas empíricas quantitativas e qualitativas para tentar radiografar o problema da abertura de negócios no Brasil e para medir o prejuízo causado pela ineficiência deste mesmo sistema. A conclusão parcial dessa pesquisa foi que o *Doing Business* teve a virtude de mobilizar o poder público a buscar maior eficiência das Juntas Comerciais e na formalização de empresas no País. Mas não há como estimar seriamente o número de dias para abrir um negócio no Brasil, por absoluta falta de dados e controle dos órgãos públicos. Por isso a pesquisa não conseguiu medir o custo social da ineficiência do sistema de abertura de negócios – faltaram dados básicos de todos esses órgãos mapeados para a rodagem de modelos econômicos confiáveis.

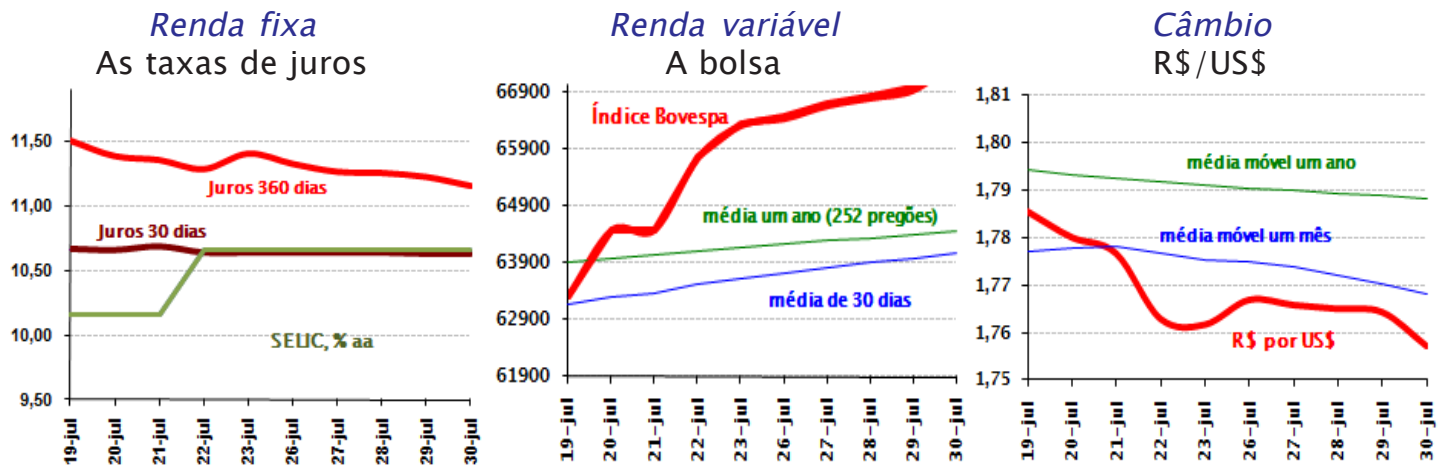
Concluiu-se, ainda, que o grande problema no sistema de abertura de negócios no País é uma organização federativa altamente ineficiente, que combina e multiplica registros desnecessários, burocráticos e redundantes. Cada Junta de Comércio funciona com autonomia administrativa, sob uma supervisão técnica, insuficiente do Departamento Nacional de Registro do Comércio (DNRC). Além das juntas, diversos outros órgãos federativos são ligados, direta ou indiretamente, à abertura de uma empresa no Brasil, criando um caos burocrático: prefeituras municipais, Estados e a União. Tudo isso sem falar das agências reguladoras ambientais e de outras áreas.

A pesquisa permitiu, por fim, visualizar que a integração e a coordenação institucional dos órgãos envolvidos no registro mercantil seriam o principal elemento impulsionador da eficiência dos processos de formalização de empresas. Para resolver este entrave, a Lei n.º 11.598/2007 – que objetiva simplificar e integrar o processo de registro empresarial por meio da instituição da Redesim – precisa “pegar”. Mas o atual DNRC precisa de maior autonomia para implementar essa lei. Eis o caminho da melhor política pública governamental.

---

Reprodução de artigo publicado no Caderno Economia & Negócios (pag. B2), no jornal O Estado de São Paulo de 22 de julho de 2010.

# A semana

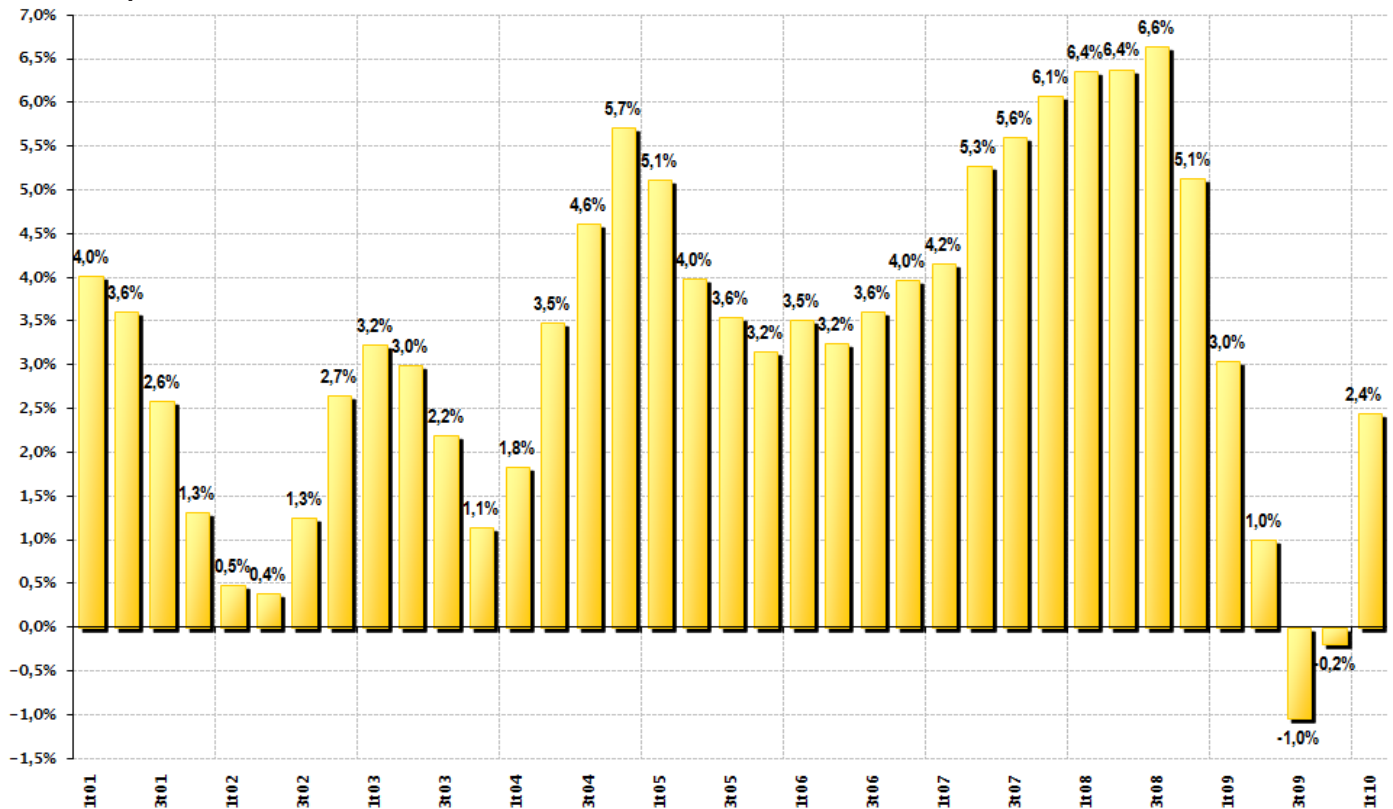


programe sua semana

DIA	INDICADORES ECONÔMICOS	EVENTOS/ FERIADOS
2 SEG	IPC-S, FGV, Q4, Julho ISM Mfg Index, Institute for Supply Management, Julho Week Bill Annoucement, U.S. Department of Treasury Construction Spending, U.S. Census Bureau, Junho	<i>Resultado: Daycoval</i>
3 TER	IPC-S Capitais, FGV, Q4 Julho Pesquisa Industrial Mensal: Produção Física- Brasil, IBGE, Junho ICSC-Goldman Store Sales, ICSC and Goldman Sachs Redbook, Redbook Research Motor Vehicle Sales, Auto manufacturers and Autodata Corporation, Julho Personal Income and Outlays, U.S. Bureau of Economic Analysis, Junho Factory Orders, U.S. Census Bureau, Junho Pending Home Sales Index, National Association of Realtors, Junho	<i>Resultado: Itaú Unibanco</i> <i>Resultado: Porto Seguro</i>
4 QUA	Pesquisa Industrial Mensal: Produção Física- Reginal, IBGE, Junho MBA Purchase and Applications, Mortgage Bankers Association EIA Petroleum Status Report, EIA Challenger Job-Cut Report, Challenger, Gray & Christmas, Inc., Julho ADP Employment Report, ADP, Julho ISM Non-Mfg Index, Julho Cesta Básica Nacional, DIEESE, Julho	<i>Resultado: Sofisa</i> <i>Resultado: SulAmérica</i>
5 QUI	IGP-DI, FGV, Julho Levantamento Sistemático da Produção Agrícola, IBGE, Julho Jobless Claims, Employment and Training EIA Natural Gas Report, EIA Fed Balance Sheet, FED Money Supply, FED Chain Store Sales, Individual department, chain, discount, and apparel stores, Julho Monster Employment Index, Monster Worldwide, Inc., Julho Treasury STRIPS, Office of Debt Management, U.S., Julho Custo de Vida na Cidade de SP, DIEESE, Julho	<i>Resultado: Cielo</i> <i>Resultado: Gerdau</i>  <i>Aniversário de João Pessoa (PB)</i>
6 SEX	IPC-C1, FGV, Julho INPC E INPC- Amplo, IBGE, Junho Sistema Nacional de Pesquisa de Custos e Índices da Construção Civil, IBGE, Julho Employment Situation, BLS, Julho Consumer Credit, FED, Junho	

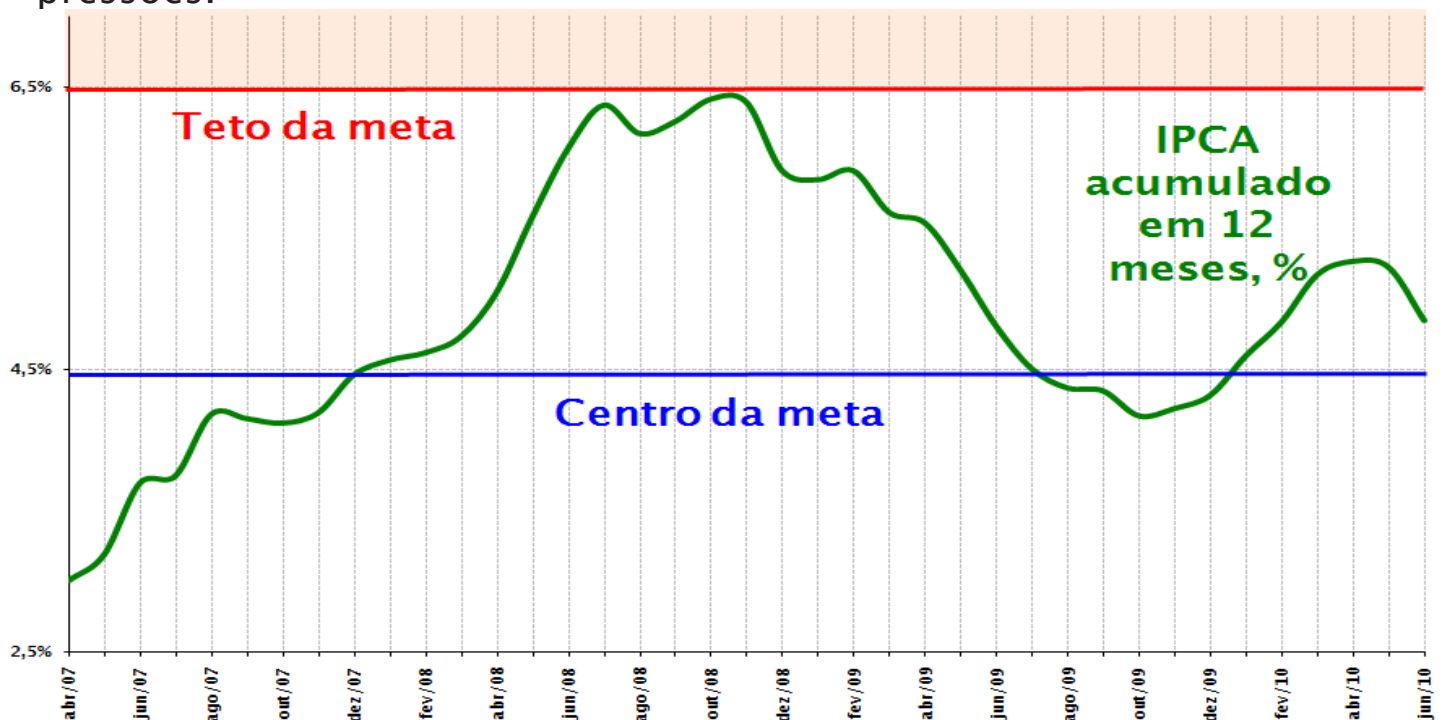
# Como andam os fundamentos?

**ATIVIDADE:** em franco processo de retomada, após o tombo (o acumulado corresponde ao PIB anual, no fim de cada ano)



Fonte: IBGE

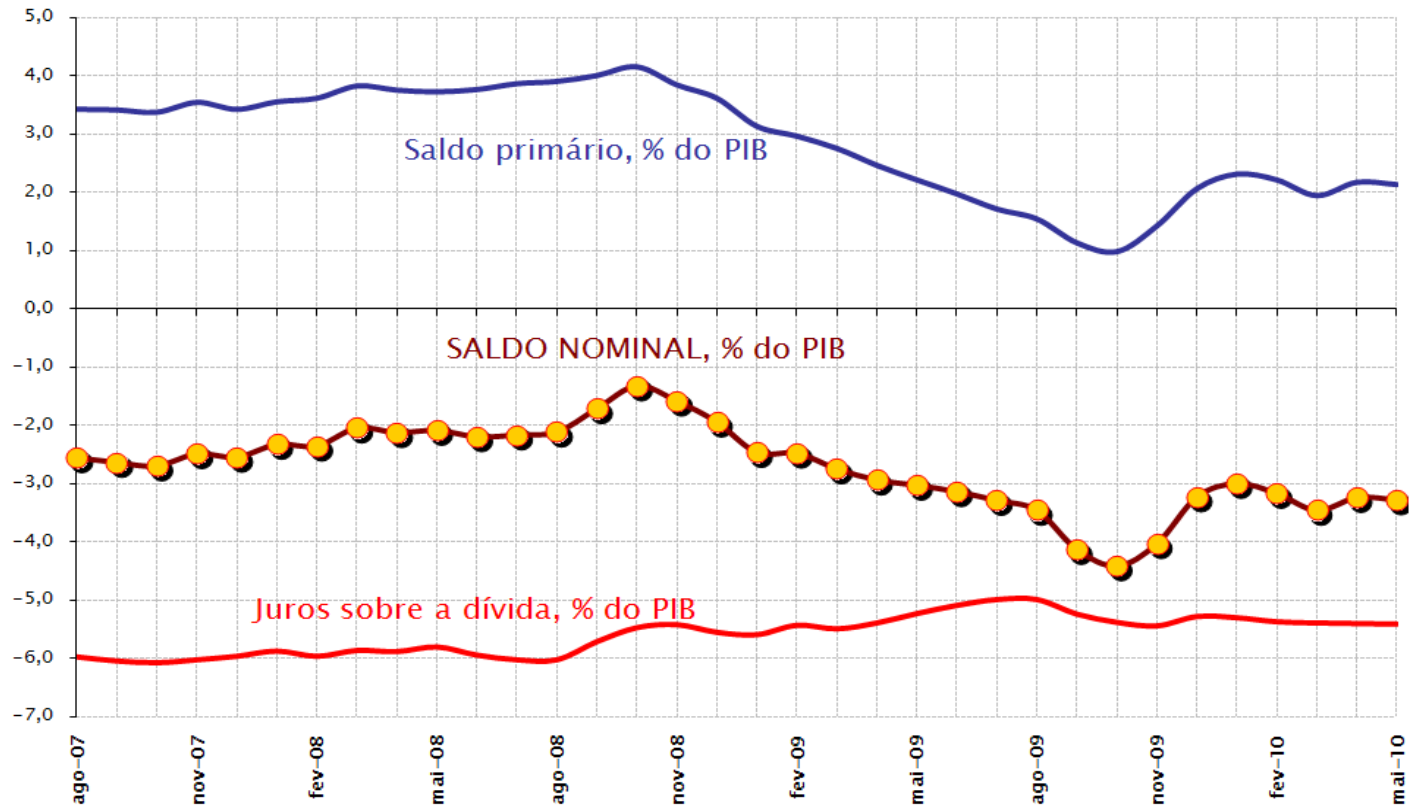
**INFLAÇÃO:** A convergência para a meta já ocorreu. A atenção agora se volta para o ritmo da retomada da economia, que pode introduzir novas pressões.



Fonte: Banco Central do Brasil

# Como andam os fundamentos?

CONTAS PÚBLICAS: toda atenção neste item será pouca! É fundamental monitorar a evolução do superávit primário: uma mudança de política não é bem vinda.



# Brasil – cenário econômico

## O principal risco vem das contas públicas

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010P	2011P
<b>Setor Real</b>								
PIB(R\$ bi)	1.941,5	2.147,2	2.332,9	2.558,8	2.849,0	2.966,0	3.304,4	3.570,3
PIB (US\$ bi)	663,8	882,4	1.072,0	1.313,9	1.385,9	1.453,9	1.840,9	1.904,2
<b>Varição do PIB real (%)</b>								
Consumo das famílias (peso 2006 = 59,7%)	3,8	4,5	5,2	6,1	7,0	4,1	6,0	3,0
Consumo do Governo (peso 2006 = 20,3%)	4,1	2,3	2,6	5,1	1,6	3,7	4,5	1,6
Investimento (peso 2006 = 17,0%)	9,1	3,6	9,8	13,9	13,4	-9,9	15,0	8,0
Exportação (peso 2006 = 14,6%)	15,3	9,3	5,0	6,2	-0,6	-10,3	9,1	10,0
Importação (peso 2006 = -11,6%)	13,3	8,5	18,4	19,9	18,0	-11,4	25,0	15,0
<b>PIB – Ótica da Oferta (valor adicionado – preços básicos var. anual % a.a.)</b>								
Agropecuária (peso 2006 = 5,45%)	2,3	0,3	4,8	4,8	5,7	-5,2	5,0	3,0
Indústria (peso 2006 = 28,80%)	7,9	2,1	2,2	5,3	4,4	-5,5	10,9	4,3
Extrativa Mineral	4,3	9,3	4,4	3,7	4,9	-0,2		
Transformação	8,5	1,2	1,0	5,6	3,2	-7,0		
Construção Civil	6,6	1,8	4,7	4,9	8,2	-6,3		
Prod. e dist. de eletricidade, gás e água	8,4	3,0	3,5	5,4	4,8	-2,4		
Serviços (peso 2006 = 65,75%)	5,0	3,7	4,2	6,1	4,8	2,6	5,3	3,2
Comércio	7,2	3,4	6,0	8,4	6,1	-1,2		
Transp., armaz. e correio	5,9	3,5	2,1	5,0	3,4	-2,3		
Serviços de informação	5,5	4,0	1,6	7,4	8,9	4,9		
Interm. financeira, previd. complementar	3,7	5,3	8,4	15,1	13,0	6,5		
Outros Serviços	5,5	5,4	4,0	4,8	4,2	5,1		
Atividades imobiliárias e aluguel	3,9	4,7	3,0	4,9	1,6	1,4		
Admin., saúde e educação púb.	3,8	1,1	3,3	2,3	1,5	3,2		
<b>Preços</b>								
IPCA (%)	7,6	5,7	3,1	4,5	5,9	4,3	5,4	4,8
Comercializáveis	6,3	2,7	1,3	4,7	7,0	2,6		
Não – Comercializáveis	6,9	6,4	4,0	6,7	7,1	5,5		
Itens Livres	6,5	4,3	2,6	5,7	7,1	4,2		
Preços Administrados	10,2	9,0	4,3	1,7	3,3	4,7		
IGP-M (%)	12,1	1,2	3,8	7,9	9,1	4,6	7,9	5,0
<b>Setor Público</b>								
Dívida Líquida Setor Público (% PIB)	47,0	46,5	50,0	42,8	38,4	42,8	41,5	40,8
Dívida Líquida Setor Público (R\$ bi)	912,5	998,5	1.184,9	1.111,8	1.008,5	1329,4	1.412,2	1.525,0
Participação prefixado div mobiliária % (posição custódia)	22,6	28,7	33,8	39,5	31,3	32,0		
Saldo primário setor público, % PIB	3,8	3,9	3,2	3,4	3,5	2,1	1,9	2,1
<b>Setor Externo</b>								
Transações Correntes/PIB (%)	1,8	1,6	1,3	0,1	-1,9	-1,3	-2,4	-2,3
Transações Correntes (US\$ bi)	11,7	14,2	13,6	3,6	-27,0	-19,6	-50,0	-58,0
Balança comercial	33,6	44,7	46,5	40,0	24,8	25,3	18,0	22,0
Balança de serviços	-4,7	-8,3	-9,6	-13,1	-16,2	-19,3	-25,0	-30,0
Rendas	-20,5	-26,0	-27,5	-29,3	-39,7	-33,7	-40,0	-38,0
Transferências unilaterais	3,2	3,6	4,3	4,0	4,1	3,3	3,6	4,0
Invest Estrangeiro Direto (US\$ bi)	8,3	12,5	-9,4	27,5	5,7	36,0	20,0	-17,8
Invest Estrangeiro no Brasil (líquido)	18,1	15,1	18,8	34,6	45,1	25,9	34,0	28,0
Investimento Brasileiro no Exterior	9,8	2,5	28,2	7,1	39,4	-10,1	10,0	10,2
<b>Mercado financeiro</b>								
Taxa de juros Selic, % aa – fim período	17,50	18,24	13,19	11,18	13,66	8,75	11,75	11,50
Taxa de juros Selic, % aa – acumulada	16,24	19,05	15,08	11,88	12,49	9,93	10,61	11,40
Taxa de câmbio, R\$/US\$ – fim período	2,65	2,34	2,14	1,77	2,34	1,75	1,85	1,90
Índice Bovespa, pontos – fim período	26196	33455	44474	63886	37550	68.588		
<b>Mercado de Trabalho (%)</b>								
Taxa de desemprego – média (IBGE)	11,5	9,9	10,0	9,3	7,9	8,1	7,3	6,8
Taxa de desemprego – Reg. Metropolitanas (SEADE)	19,6	17,9	16,8	15,5	14,1	14,2	13,5	12,0
Rating soberano moeda estrangeira (entre parênteses: nota equivalente na escala 0 a 10) ( amarelo = grau especulativo; azul = grau de investimento)								
Fitch								
Moody's	BB- (5,7)	BB- (5,7)	BB (6,0)	BB+ (6,3)	BBB- (7,0)	BBB- (7,0)	BBB (7,3)	BBB (7,3)
Standard and Poors'	B1 (5,3)	Ba3 (5,7)	Ba2 (6,0)	Ba1 (6,3)	Ba1 (6,3)	Baa3 (7,0)	Baa2 (7,3)	Baa2 (7,3)
	BB- (5,7)	BB- (5,7)	BB (6,0)	BB+ (6,3)	BBB- (7,0)	BBB- (7,0)	BBB (7,3)	BBB (7,3)

# Indicadores selecionados de infraestrutura

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010P
<b>Transporte Aéreo</b>									
Passageiros Domésticos (milhões)	-	61,27	71,49	83,48	90,01	97,95	99,01		
Passageiros Internacionais (milhões)	-	9,95	11,22	12,60	12,18	12,62	13,17		
Carga Doméstica (milhões kg)	-	657,39	717,69	752,30	641,46	620,89	627,93		
Carga Internacional (milhões kg)	-	557,22	640,83	607,84	588,22	697,73	625,07		
Pousos e Decolagens (milhares)	-	1765,60	1790	1841	1919	2042	2127,88		
Domésticos	-	1649,31	1655,76	1698,64	1781,79	1884,14	1964,23		
Internacionais	-	116,28	134,55	142,58	136,75	157,89	163,65		
<b>Ferrovias</b>									
Evolução da produção de transporte (bilhões de TKU)	170,18	182,64	205,71	221,63	238,05	257,12	-		
Evolução do índice de acidentes (acidentes por milhão de Km)	43,6	35,7	32,0	31,8	23,0	14,0	-		
<b>Transporte Rodoviário</b>									
Passageiros Transportados (milhões) <sup>1</sup>	131,68	128,37	133,69	137,17	132,61	127,63	-		
Volumes de veículos-rod concedidas (milhões)	557,27	553,08	603,07	643,44	657,19	706,69	-		
Venda de veículos bicombustível (% sobre o total)	-	6,8	25,2	52,2	78,1	85,6	88,0		
<b>Saneamento Básico</b>									
Cobertura de domicílios por rede de água (% ligação a rede geral)	81,96	82,52	82,23	82,32	83,21	83,32	-		
Cobertura de domicílios por rede de esgoto (% ligação a rede geral)	46,46	47,97	48,03	48,24	48,47	51,33	-		
Coleta de lixo (% de domicílios com coleta direta)	76,50	78,16	77,18	78,77	79,61	79,93	-		
<b>Telecomunicações</b>									
Telefones em serviço por 100 habitantes (teledensidade)	42,90	48,30	58,70	68,10	73,90	84,30	99,4		
Teledensidade fixa em serviço (por 100 hab)	22,60	22,20	22,10	21,50	20,70	20,70	21,3		
Teledensidade celular (acessos por 100 hab)	20,30	26,20	36,60	46,60	53,20	63,60	78,1		
TV por Assinatura (100 dom)	7,70	7,60	7,90	8,30	8,90	10,20	11,7		
Conexões Banda Larga (milhares)	692	1236	2299	3856	5656	7718	10010		
<b>Evolução do acesso à internet banda larga (milhares)</b>									
ADSL	-	983	1883	3092	3359	4573	6340		
TV por assinatura	-	203	367	629	789	1347	2170		
Outros	-	13	30	75	80	120	415		
<b>Energia Elétrica</b>									
Capacidade instalada geração (GW) / previsão ANEEL	82,46	86,51	90,73	93,16	96,63	100,45	-	109,45	114,44
Energia hidráulica	65,31	67,79	69,00	70,86	73,43	76,87	-		
Energia nuclear	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	2,01	-		
<b>Consumo energia elétrica na rede (GWh)</b>									
Residencial	-	-	-	-	85.784	89.885	94.660		
Industrial	-	-	-	-	164.725	175.701	179.977		
Comercial	-	-	-	-	55.224	58.647	62.156		
Outros	-	-	-	-	51.796	54.129	55.971		
Crescimento anual do parque gerador - pot. inst. (MW)	4.638,40	3.998,00	4.234,60	2.425,20	3.935,50	4.028,00	2.158,00	1.177,00	
<b>Taxa de interrupção</b>									
DIPC (horas/ano)*	2,26	1,53	1,53	1,03	0,81	0,58	0,54		
FIPC (vezes/ano)**	2,03	1,41	1,04	0,80	0,75	0,55	0,62		
Acréscimo anual de linhas de transmissão à rede básica (Km)	2.437,90	4.979,90	2.313,50	3.035,70	3.197,52	995,40	3.317,70		
<b>Petróleo e Gás</b>									
Reservas provadas de petróleo (bilhões barris)	9,80	10,60	11,24	11,77	12,18	12,62	12,80		
Produção de petróleo (média milhões barris/dia)	1,39	1,54	1,56	1,77	1,88	1,89	1,92		
<b>Preços componentes do IPCA</b>									
Taxa de água e esgoto (variação %)	9,48	21,00	10,41	13,42	5,03	4,82	7,11	4,92	
Energia Elétrica Residencial (variação %)	19,88	21,37	9,63	8,07	0,28	-6,16	1,11	4,68	
Comunicações	11,27	18,69	13,91	6,45	-0,24	0,67	1,78	1,08	
Ônibus intermunicipal	7,79	18,96	4,84	12,35	8,87	4,19	5,66	6,21	
Avião	54,65	7,20	6,03	28,10	-9,64	3,14	12,17	31,88	

\* Duração da interrupção no ponto de controle

\*\* Frequência de interrupção no ponto de controle

<sup>1</sup> Evolução do transporte de passageiros por ligação, inter-regional e regional

# Imprensa

## Jornal Liberdade

O Jornal Liberdade, em nota, discorreu sobre participação do advogado Emerson Pontes, de Novo Horizonte, em oficina sobre financiamento e regulação em saneamento básico na última sexta-feira, dia 16 de Julho, a convite da Pezco.

Além do advogado, houve participação de representantes do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, de companhias de saneamentos estaduais, escritórios de advocacia, de associações de empresas de saneamento e de concessionárias.

## InterNews

No dia 10 de Agosto, a InterNews irá realizar o seminário de “Internacionalização de Empresas Brasileiras e Manutenção de Filiais no Exterior”.

Frederico Turolla será um dos palestrantes com o tema “Processo de Internacionalização: motivações, barreiras, características e recomendações”.

# Agende-se



## Internacionalização de Empresas Brasileiras e Manutenção de Filiais no Exterior

10 de agosto de 2010, São Paulo

A internacionalização das atividades corporativas é mais fácil e requer menos recursos financeiros do que se imagina. Por sua vez, os seus benefícios são significativos: garante uma parte crescente de faturamento no mercado externo, favorece a inovação e a aquisição de novas tecnologias, diversifica riscos e melhora, indiretamente, o desempenho operacional no Brasil.

Ganhar competitividade internacional requer o domínio de alguns conhecimentos que não são necessariamente adquiridos na atividade de exportação. Instalar filiais ou mesmo fábricas em outros países demanda competências específicas de gestão e conhecimentos de assuntos específicos tais como tributação e relações trabalhistas.

Participe deste Seminário InterNews e avalie os benefícios e as dificuldades associadas à instalação e manutenção de filiais no exterior, investimentos externos, relações governamentais e observação de regulamentações locais. Saiba porque a internacionalização é cada vez mais necessária para a sobrevivência das empresas nacionais. Considere os programas de apoio do BNDES à internacionalização de empresas brasileiras. Conheça as estratégias mais usadas para a internacionalização.

### Programação

Local:  
Golden Tulip Park Plaza  
Alameda Lorena, 360. Jardins-São Paulo- SP

Você pode efetuar sua inscrição através dos telefones (11) 3751-3430 (11) 3751-3430 (SP) ou 0800-177707 (demais localidades), fax (11) 3751-3468, pelo e-mail atendimento@internews.jor.br, informando seu nome, cargo, empresa, endereço, telefone, fax.

08h30: Credenciamento

09h00 Métodos de Internacionalização de Empresas

Letícia Mary Fernandes do Amaral, sócia da Advocacia Rodrigues do Amaral, diretora do Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT) e professora em cursos de pós-graduação do INPG.

10h20 Coffee break

10h35 Tributação de lucros de coligadas e controladas no exterior

Douglas Yamashita, sócio da Miguel Silva & Yamashita Advogados.

11h55 Estruturação e manutenção das operações internacionais

Thais Castelli, sócia de Castelli & Castelli Sociedade de Advogados.

12h55 Almoço

14h00 Processo de Internacionalização: motivações, barreiras, características e recomendações

Frederico Araujo Turolla, sócio da Pezco, professor da FGV e do Mestrado em Gestão Internacional da ESPM, diretor da SOBEET (Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica).

15h00 Apoio do BNDES à internacionalização de empresas brasileiras

Leonardo Botelho, chefe da área internacional do BNDES

16h30 Coffee break

17h00 Gestão das Marcas em processos de internacionalização de empresas

Daniela Khauaja, consultora e pesquisadora nas áreas de construção, gestão e internacionalização de marcas, professora dos cursos de pós-graduação da FIA e da ESPM.

18h00 Encerramento

PEZCO é uma empresa de consultoria econômica brasileira. Somos economistas e estamos associados a advogados, administradores de empresas, engenheiros e outros profissionais. Reunimos a expertise necessária para a análise econômica multidisciplinar, imparcial e de excelência. A equipe e nossos associados/consultores se destacam pela formação acadêmica, experiência e responsabilidade com relação a aspectos como: prazos, confidencialidade e coerência de teses. Nossa visão é a de colaborar com decisões de negócios pró-competitividade e influenciar o desenho de ações econômicas, políticas e regulatórias efetivas, promotoras de bem-estar.

**TERMO DE EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE** Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos-de-vista. Tomamos os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não podemos garantir a exatidão das mesmas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de “projeção” ou “previsão” se referem a análises com base em elementos e tendências atuais, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. A Pezco Pesquisa e Consultoria Ltda e a Pezco Editora e Desenvolvimento Ltda não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste relatório. Tanto Pezco quanto seus eventuais colaboradores e consultores, bem como convidados que figuram neste relatório, podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações e pessoas aqui mencionadas. Os profissionais que figuram neste documento não são, necessariamente, vinculados a Pezco em qualquer aspecto. Ainda, no caso deste conteúdo ser distribuído no âmbito de contrato entre Pezco e Internet Securities do Brasil Ltda (Grupo Euromoney), a Pezco garante ter os direitos de utilização econômica e/ou autorais relativos a este material, ou autorização, exceto aqueles dados que estiverem em domínio público. Se o documento foi recebido por engano, ou se não deseja mais recebê-lo, queira responder à mensagem eletrônica com ordem de interrupção do envio como “excluir”, ou enviar e-mail com esta solicitação para [pezco@pezco.com.br](mailto:pezco@pezco.com.br). Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços.

Este relatório também está disponível em:



**i-press.biz**  
economia & mercado

**BLOOMBERG PROFESSIONAL** ®

Também distribuído por:



Instante é uma newsletter semanal de temas econômicos, incluindo conjuntura macroeconômica, questões setoriais, infra-estrutura, concorrência e regulação.

Produzida pela Pezco, é distribuída a um mailing selecionado e através de contrato firmado pela Pezco com Euromoney, plataforma Internet Securities.

Sua solicitação pode ser realizada por meio do endereço <http://www.pezco.com.br/?area=news>

Edições anteriores



**pezco**  
pesquisa & consultoria

**PEZCO PESQUISA & CONSULTORIA LTDA**  
R. Dr. Neto de Araújo, 320 cj 1307 - Vila Mariana  
04111-001 São Paulo-SP  
Telefone: +55 (11) 3582 5509  
Website: [www.pezco.com.br](http://www.pezco.com.br)  
E-mail: [pezco@pezco.com.br](mailto:pezco@pezco.com.br)