

TCU faz objeções a edital e vê risco em leilão da Norte-Sul **A2**

Crise e infraestrutura precária travam projeto de xisto na Argentina **A11**

Quem é Josué, o empresário controlador que deve ser o vice de Alckmin **A10**



Valor **ECONÔMICO**

Destaques

Nordex Acciona amplia fábrica

A fabricante de aerogeradores Nordex Acciona vai dobrar a capacidade da fábrica de torres de concreto recém-concluída no Piauí. A expansão será feita para atender um novo contrato fechado com a italiana Enel, para entrega de turbinas eólicas para um projeto de 595 MW. Com a duplicação, a fábrica passará a ter 600 funcionários. **B4**

Foguel assume a TIM Brasil

Pouco mais de dois anos após assumir o comando da TIM Brasil, o italiano Stefano De Angelis deixa a operadora entregando no 2º trimestre um lucro líquido 53,2% maior, de R\$ 335 milhões. O posto passa a ser ocupado por Sami Foguel, que teve passagens recentes pelas empresas aéreas TAP e Azul. **B6**

PF investiga 'insider' na Oi

Com base em pedido feito pela Oi, o Ministério Público Federal requisitou à Polícia Federal, no fim de abril, a abertura de inquérito para apurar se o fundo Societé Mondiale e a PetroRio, ambos ligados ao empresário Nelson Tanure, teriam se beneficiado de informação privilegiada na negociação de ações da operadora. **B6**

Meses de turbulência



John Rodgeron, presidente da Azul — terceira maior empresa aérea do Brasil e única cliente da Embraer no país — acredita que a fabricante brasileira vai enfrentar um período difícil nos próximos 10 a 12 meses, na concorrência contra a Airbus-Bombardier. Na opinião do executivo, quanto mais demorar o negócio entre Embraer e Boeing, mais a rival vai se aproveitar. **B6**

O preço amargo do açúcar e do dólar

Durou pouco a alegria dos usineiros com o elevado patamar das cotações internacionais do açúcar, que dava o tom há dois anos. Exceto por uma elite de empresas, grande parte do segmento se encontra nesta safra 2018/19 pressionada por preços que não cobrem os custos de produção e por uma taxa de câmbio que infla parte das dívidas. **B10**

Concentração nos defensivos

A indiana United Phosphorus Limited (UPL) fechou na sexta-feira a compra da Arysta LifeScience, que era controlada pela americana Platform Specialty Products (PSP), por US\$ 4,2 bilhões. No Brasil, o negócio representa a união da sexta e sétima maiores empresas do setor de agroquímicos. **B10**

A discussão da curva de juros nos EUA

O debate sobre a possibilidade de uma recessão nos Estados Unidos, conforme indica a curva de juros americana, ganha força entre investidores e o próprio Fed. O residente do Fed de St. Louis, James Bullard, alertou que a evidência empírica da curva invertida como sinal de recessão é "forte" e que o movimento pode acontecer já no fim do ano. **C3**

Ideias

Marcos Degaut

A política externa comercial brasileira privilegia setores do empresariado, em detrimento do país e da própria indústria. **A12**

Leonardo Porto e Mauricio Une

Oxalá o ambiente internacional menos favorável desperte o senso de urgência do futuro governo sobre o ajuste fiscal. **A13**

Indicadores

Ibovespa	20/jul/18	1,40 %	R\$ 131,1 bi
Selic (meta)	20/jul/18	6,50 % ao ano	
Selic (taxa efetiva)	20/jul/18	6,40 % ao ano	
Dólar comercial (BC)	20/jul/18	3,7787/3,7793	
Dólar comercial (mercado)	20/jul/18	3,7737/3,7743	
Dólar turismo (mercado)	20/jul/18	3,6995/3,9341	
Euro comercial (BC)	20/jul/18	4,4237/4,4256	
Euro comercial (mercado)	20/jul/18	4,4260/4,4267	
Euro turismo (mercado)	20/jul/18	4,3399/4,6170	

ISSN 1517-9710



9 177 1517 9710 08



0 4 5 5 1

Taxação de dividendos é consenso entre candidatos

Marta Watanabe, Sergio Lamucci, Fernando Torres e Thais Carrança
De São Paulo

Em eleição marcada por confrontos e polarização, a retomada da cobrança de Imposto de Renda sobre dividendos é praticamente consenso entre os economistas dos principais pré-candidatos à Presidência. Comumente defendida mais pela esquerda, a necessidade de mudança na forma de tributação do lucro empresarial ganhou defensores no centro e na direita depois da reforma tributária americana feita por Donald Trump no ano passado.

Com a tributação sobre o lucro corporativo nos EUA caindo de 35% para

21%, a leitura é que o Brasil perde competitividade se mantiver a carga de 34% incidente hoje sobre as pessoas jurídicas não financeiras — a alíquota nominal dos bancos chega a 45%. A solução seria, então, reduzir a tributação do lucro empresarial e compensar a perda de receita cobrando IR sobre dividendos.

A Argentina, que tinha tributação elevada e só na pessoa jurídica, semelhante à do Brasil, começou neste ano a migrar para a cobrança em duas etapas, adotada em quase todos os países da OCDE.

A diferença entre o discurso de esquerda e direita costuma aparecer na forma de fazer essa transição. A depender da calibragem das alíquotas, é possível fazer uma troca que seja neutra do ponto de

vista de arrecadação — tese defendida pelos mais liberais. Uma tributação de 22% no nível da empresa e de 15% na pessoa física, por exemplo, deixaria a carga total próxima dos 34% de hoje. Mas também é possível aproveitar a mudança de modelo para ganhar fôlego fiscal que ajude a cobrir parte do déficit primário, argumentam os políticos de esquerda.

Dados do escritório de advocacia FCR Law mostram que num grupo de 15 países selecionados a alíquota média da tributação sobre lucros e dividendos na pessoa física cresceu de 18,7% para 28,9% entre 2009 e 2018. No mesmo período, a alíquota da tributação corporativa direta sobre o lucro das companhias recuou de 30,9% para 26,1%. **Página A5**

O "choque liberal" na visão petista

Ricardo Mendonça e César Felício
De São Paulo

O ex-prefeito de São Paulo Fernando Haddad, coordenador do plano de governo do PT, disse ao **Valor** que o partido vai propor o que chama de dois "choques liberais". Um seria na regulação das concessões na área de comunicações, em que o partido vê concentração de propriedade e propriedade cruzada. O segundo seria na área do crédito, para acabar com a "concentração absurda" no setor financeiro, que leva o país a ter o segundo maior spread bancário do mundo. Um sistema pelo qual os bancos que cobram maiores spreads terão tributação maior e os que baixarem os spreads terão vantagens tributárias. **Página A14**

Militância elétrica



Com larga experiência na indústria automobilística, Gleide Souza, hoje diretora da BMW, tornou-se a porta-voz do carro elétrico no Brasil. Defendeu a causa até conseguir que o tema fosse bem tratado pelo governo e pelas montadoras, que defendem a sobrevida do carro a combustão. **Página B4**

Netshoes perde 86% do valor na Nyse

Cibelle Bouças
De São Paulo

A varejista on-line Netshoes precisa fazer mudanças estruturais urgentes, ou até mesmo fechar o capital, para conseguir se recuperar e tomar o caminho do lucro. A avaliação é de analistas e consultores ouvidos pelo **Valor**.

Desde que abriu o capital na bolsa de Nova York, em abril de 2017, a empresa carrega uma estrutura pesada, com gastos elevados em marketing. Sua plataforma para vender produtos de terceiros é considerada pequena. O portfólio se abriu para produtos fora do universo esportivo, mas as vendas não reagiram.

O valor de mercado da companhia, baseado no preço das ações, caiu 85,8% — de US\$ 500 milhões, na abertura do capital, para US\$ 71 milhões, valor que permitiria a recompra dos papéis pelos principais sócios. Procurada pelo **Valor**, a Netshoes preferiu não se pronunciar. **Página B7**

Dispersão vai marcar os balanços

Paula Selmi e Marcelle Gutierrez
De São Paulo

Os balanços das companhias abertas no segundo trimestre devem mostrar resultados díspares entre os principais setores da economia. Fatores como a alta do dólar, a greve dos caminhoneiros e a Copa do Mundo influenciaram

de maneiras distintas as companhias, produzindo efeitos bastante diferentes nas receitas e nas dívidas.

Para analistas consultados pelo **Valor**, os lucros mais expressivos devem vir do ramo de commodities. Na outra ponta, empresas de consumo, transporte, educação e alimentos tendem a sentir mais os efeitos negativos dos eventos que mar-

caram o último trimestre.

As projeções de bancos não mostram consenso sobre resultados. Enquanto o BTG Pactual, por exemplo, espera queda de 3,40% no lucro trimestral, em média, o Morgan Stanley estima aumento de 44%. Parte da diferença se explica pelo universo da análise, de 91 companhias, no caso do BTG, e de 57 no do Morgan. **Página B1**

Eletrobras já vendeu ativos de R\$ 1,4 bilhão

Rodrigo Polito
Do Rio

O leilão de privatização da Cepisa, distribuidora da Eletrobras no Piauí, na quinta-feira, é mais um passo no programa de desinvestimentos da estatal, cujo objetivo é obter R\$ 4,6 bilhões até 2022. Até agora, a companhia já levantou R\$ 1,4 bilhão com as vendas da Celg Distribuidora, hidrelétrica de Tumarín, na Nicarágua, e participações na Eletropaulo, CPFL e Energisa Mato Grosso.

O presidente da Eletrobras, Wilson Ferreira Júnior, acredita que, com a privatização das seis distribuidoras e o leilão das 70 SPes de geração eólica, previstos para este semestre, a companhia alcançará a meta de corte da dívida. O objetivo é reduzir o endividamento a 3 vezes o Ebitda até o fim do ano. **Página B3**

Andrade Gutierrez tenta sair da CCR em momento complicado

Rodrigo Rocha e Fernanda Pires
De São Paulo

A dificuldade da Andrade Gutierrez em vender sua participação na concessionária CCR coincide com o menor valor de mercado da companhia nos últimos dois anos. Só neste exercício, a CCR perdeu quase R\$ 12 bilhões, saindo de

R\$ 33,5 bilhões no início de janeiro para R\$ 21,7 bilhões. Essa queda decorre de um conjunto de fatores que os analistas sintetizam em três: concessões maduras e que pagam muitos dividendos à holding estão chegando ao fim; lenta entrada de novos projetos para recompor a carteira de ativos; e citação da CCR na Operação Lava-Jato. **Página B5**

Gestoras independentes ganham mercado

Adriana Cotias
De São Paulo

Os cinco maiores bancos do país deram quase quatro pontos percentuais de participação de mercado entre junho de 2017 e junho de 2018 no segmento de gestão de recursos.

Segundo dados da Morningstar, BB DTVM, Itaú, Bradesco, Caixa e Santander reuniam ao fim do 1º semestre R\$ 2,572 trilhões em ativos, o equivalente a 70,4% do setor, em comparação com a fatia de 74,1% de 12 meses atrás. Enquanto o patrimônio gerido pelos grandes bancos subiu 11% em 12 meses, o dinheiro colocado pelo investi-

G-20 vê riscos da guerra comercial

Marina Guimarães
Para o Valor, de Buenos Aires

As tensões comerciais e geopolíticas representam um risco crescente para a expansão das economias globais e os países com disputa comercial têm que dialogar mais. Este foi um dos principais pontos do documento emitido ontem pelos ministros de Finanças e presidentes de Bancos Centrais do G-20, após dois dias de reuniões em Buenos Aires.

O texto também diz que os países emergentes estão mais preparados para ajustar-se às mudanças externas, mas ainda enfrentam desafios, como a alta volatilidade dos mercados e a saída de capital. "O crescimento global persiste e o desemprego está no nível mais baixo da última década. Mas o crescimento tem sido menos sincronizado e o risco de desaceleração no curto e médio prazo aumentou", diz o documento. **Página A11**

dor em gestoras independentes ou bancos de menor porte aumentou 33% e superou a marca do R\$ 1 trilhão pela primeira vez.

Essa tendência pode ser amplificada. Novas gestoras de recursos estão chegando ao mercado, enquanto outras passam por uma espécie de "spin off", dividindo-se em duas. **Página C1**