

Bovespa busca seu espaço na nova economia

Modelo atual das bolsas não deve sobreviver à globalização, acreditam os especialistas

LEANDRO MODÉ

Em uma das sessões do World Economic Forum em Davos, na Suíça, no fim de janeiro deste ano, foi realizada uma breve pesquisa com os cerca de cem executivos. Indagou-se a eles se achavam que as bolsas de valores mundiais acabariam. Dois terços dos participantes responderam que sim. As bolsas, tal como são constituídas hoje, não devem sobreviver além dos próximos cinco anos, disseram. A história, contada pelo primeiro presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Roberto Teixeira da Costa, dá uma dimensão do desafio que coloca-se diante dos administradores de bolsas no mundo.

A resposta já começa a ser dada, como mostram os recentes anúncios de parcerias e fusões, entre elas a da bolsa eletrônica americana Nasdaq com as bolsas de Londres e Frankfurt. No Brasil, esse obstáculo à sobrevivência da bolsa é ainda maior, por conta dos problemas estruturais que estrangulam o mercado de ações no País: elevada carga tributária, altos custos de correção em comparação com outros mercados e desrespeito ao acionista minoritário, entre outros.

PROBLEMAS ESTRUTURAIS ESTRANGULAM MERCADO

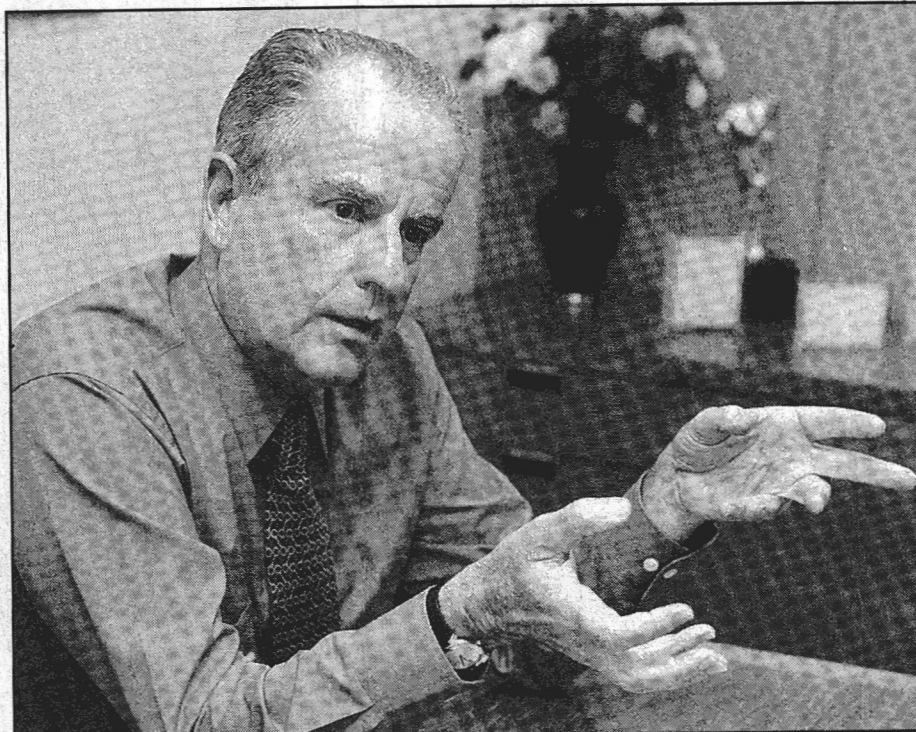
A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) vem perdendo dinheiro nos últimos anos. O volume financeiro negociado tem caído desde 1997 e o investidor estrangeiro, um dos três principais municiadores de capital do mercado brasileiro, distancia-se cada vez mais da bolsa paulista.

Além disso, grande parte da liquidez do mercado brasileiro está sendo transferida para Nova York. Levantamento do Banco de Nova York mostra que, nos quatro primeiros meses do ano, o volume financeiro de American Depositary Receipts (ADRs) brasileiros negociados nas bolsas americanas foi de US\$ 37 bilhões. No mesmo período, o total de negócios realizados na Bovespa foi de aproximadamente US\$ 40 bilhões. Ou seja, a quantidade de negócios com papéis de empresas brasileiras nos Estados Unidos está praticamente igual à do Brasil.

O capital estrangeiro, grande responsável pela forte subida da Bovespa no último bimestre de 1999, está debandando. Estimativas extra-oficiais de analistas do mercado dão conta de que as saídas líquidas de recursos estrangeiros da Bovespa, até o fim de maio, somaram R\$ 2,5 bilhões no ano.

Volume cai - A correção das bolsas americanas levou o investidor, tanto nacional como estrangeiro, a adotar atitude cautelosa em relação à renda variável, mas esse fator está longe de ser a única explicação para a baixa liquidez da bolsa paulista em 2000.

Para ter uma idéia, o volume financeiro médio diário negociado entre janeiro e 29 de maio caiu 26,7% na comparação com o mesmo período de 1997 e 26,7% em relação aos cinco primeiros meses de 1998. De janeiro a maio de 1999, a média diária foi ainda menor que a deste ano. Mas deve-se ressaltar que a desvalorização do real fez os investidores se retraírem.



Roberto Teixeira da Costa, primeiro presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): os mesmos problemas desafiam o mercado no mundo inteiro

O setor privado, talvez cansado da falta de soluções estruturais, já pensa em alternativas que garantam a sobrevivência das bolsas nacionais a longo prazo. Nasdaq brasileira, fusão com bolsas do Primeiro Mundo e criação de uma bolsa regional que reúna os países da América do Sul são algumas das propostas em pauta.

"A integração das bolsas de valores é uma tendência mundial, reflexo da necessidade das empresas e dos investidores de estarem presentes no maior número de países possível", confirma o superintendente-geral da Bovespa, Gilberto Mifano. "Há uma tendência de as empresas tentarem expor suas ações ao maior número de investidores e de o aplicador procurar ter acesso ao maior número de papéis."

Mifano informa que, nos últimos dois anos, a Bovespa tem conversado com outras bolsas internacionais. Segundo ele, já existem negociações com a Bolsa de Nova York e com a Nasdaq, mas não há ainda uma definição de como Wall Street poderia ajudar a Bovespa num momento em que o mercado brasileiro se está transferindo para lá. Mifano conta que há outras conversas em andamento com a Bolsa de Paris, com a qual a Bovespa teria

mais afinidade, uma vez que a bolsa brasileira adquiriu dos franceses seu sistema operacional.

Obstáculos - Segundo analistas, uma série de fatores estruturais emperra o desenvolvimento do mercado de ações no Brasil. O primeiro é a concorrência com a renda fixa. Como os juros no Brasil ainda são altos, poucos investidores arriscam seu dinheiro em bolsa. Preferem aplicar em fundos de renda fixa que remuneram bem e têm risco praticamente zero.

O segundo problema é a Contribuição Provisória Sobre Movimentação Financeira (CPMF), que tunga do investidor, nacional ou estrangeiro, 0,38% em cada débito em conta.

O terceiro fator é o desrespeito ao acionista minoritário. Um dos principais objetivos da reformulação da Lei das S.As. (Sociedades por Ações) é justamente protegê-lo. O substitutivo, do deputado Emerson Kapaz (PPS-SP), agora está nas mãos do relator, Antonio Kandir (PSDB-SP). Estima-se que o projeto possa ser votado em agosto. Alguns analistas lembram ainda que a CVM, xerife do mercado, deve ser fortalecida para tornar-se

mais eficiente.

Tendências - Teixeira da Costa entende que a transferência do sistema de liquidez para o exterior é inexorável e independente de mudanças institucionais (obviamente bem-vindas) que possam ser efetuadas no Brasil. "A tendência é a 'eletronização' dos mercados", diz. Ou seja, com o desenvolvimento tecnológico, as transações serão realizadas online, sem a necessidade da estrutura física atual das bolsas. A tecnologia, explica Costa, também permitirá que as informações sobre empresas adquiram escala global. Por conta dessa tendência, Costa defende a criação de uma

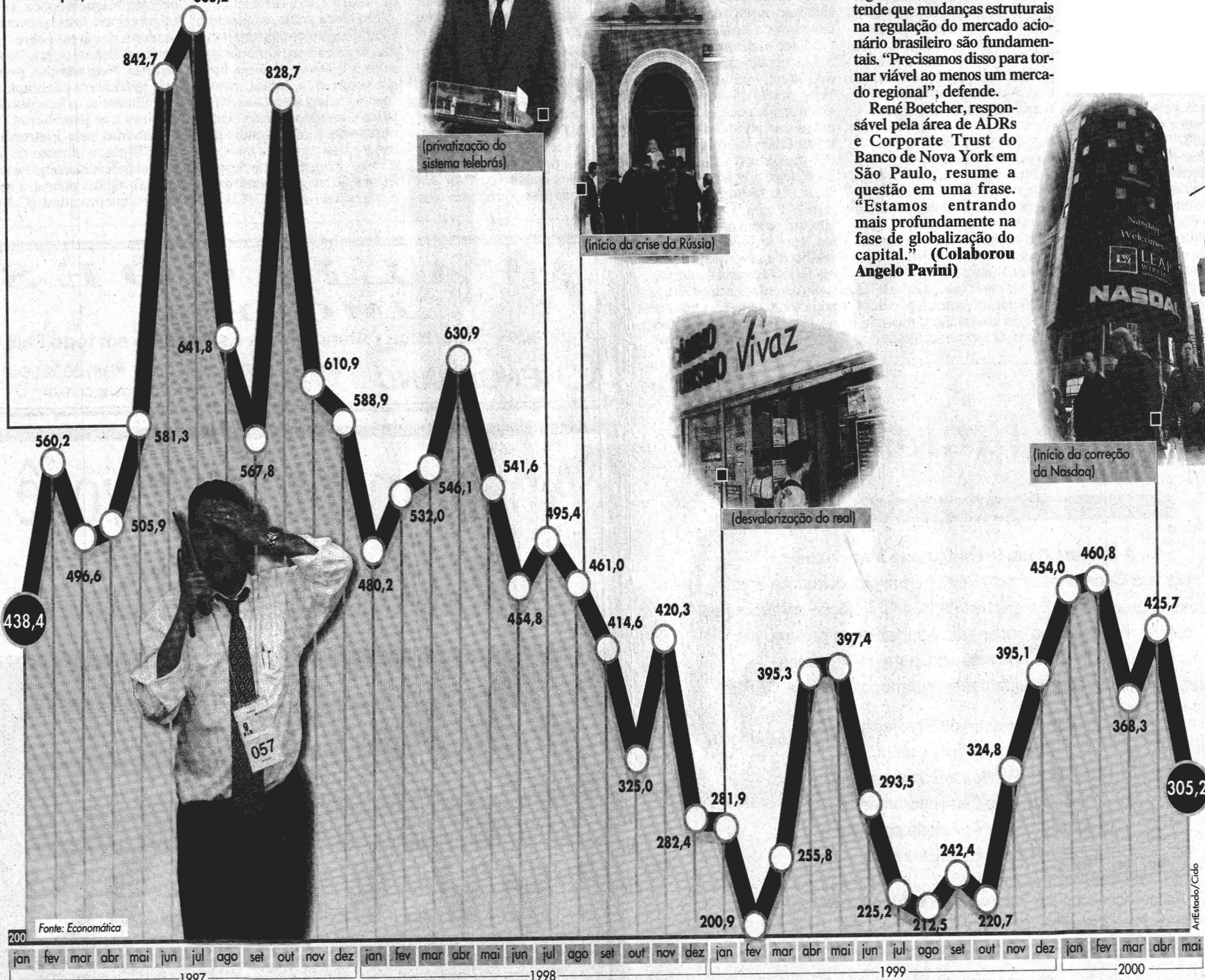
bolsa do Mercosul. O diretor-presidente da Corretora Spinelli, Nelson Spinelli, concorda. "No futuro, as grandes empresas terão papéis negociados nos Estados Unidos, enquanto os mercados regionais, como o brasileiro, vão especializar-se em negócios com pequenas e médias companhias", afirma ele, com base em seus 40 anos de experiência no mercado.

O diretor de Renda Variável da Unibanco Asset Management, Jorge Simino, também prevê que a Bovespa se transformará em um centro de liquidez regional. Mesmo assim, ele entende que mudanças estruturais na regulação do mercado acionário brasileiro são fundamentais. "Precisamos disso para tornar viável ao menos um mercado regional", defende.

René Boetcher, responsável pela área de ADRs e Corporate Trust do Banco de Nova York em São Paulo, resume a questão em uma frase. "Estamos entrando mais profundamente na fase de globalização do capital." (Colaborou Angelo Pavini)

VOLUME EM QUEDA

Média diária do movimento na Bovespa (Em US\$ milhões)



Fonte: Economática

Art/Estado/Cido