



ENTREVISTA

Raymundo Magliano Filho

F

ormado em Administração pela FGV-EAESP, Raymundo Magliano Filho cumpre hoje seu terceiro mandato como presidente da Bolsa de Valores de São Paulo, a Bovespa. Antes de assumir esse cargo, Magliano foi vice-presidente da Associação Comercial de São Paulo e membro titular do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Em sua gestão, tem focado em projetos como a popularização da Bolsa, a adesão das empresas às regras de governança corporativa e a disseminação de uma cultura própria sobre mercados de capitais no Brasil.

por Pedro F. Bendassolli GV-executivo

Qual a atratividade de nosso mercado mobiliário quando comparado aos mercados mobiliários de outros países?

R: Do ponto de vista técnico e regulatório, somos tão ou

mais atrativos do que qualquer outro mercado de capitais. Os obstáculos que temos são de ordem macroeconômica, a exemplo da taxa básica de juros que é praticada no país e que canaliza grande parte da poupança para a renda fixa. Mas, excluindo es-

ses obstáculos, estamos prontos para atuar como um meio efetivo de financiamento às empresas, ajudando no desenvolvimento da economia e na tão necessária geração de empregos. Podemos citar alguns exemplos de nossa competitividade. A Bovespa

possui níveis diferenciados de governança corporativa que oferecem um volume maior de direitos aos acionistas do que o previsto pela própria Lei das S.As. Outro exemplo é que somos a única Bolsa da América Latina com um *ombudsman* de mercado, cuja missão é solucionar eventuais problemas que possam surgir no relacionamento entre corretoras e investidores. Podemos também citar o *Home Broker*, que permite aos investidores, previamente registrados em corretoras, colocar suas ordens de compra ou venda no pregão eletrônico, e nosso sistema eletrônico de negociação que, em dias especiais, alcança a marca de 100.000 negócios. Por fim, é importante destacar que nossas empresas estão cada vez mais atentas às exigências de boa governança e de transparência, a exemplo das companhias que se listaram na Bovespa de um ano para cá. A maioria dessas empresas pertence ao chamado Novo Mercado, no qual são aceitas apenas ações com direito a voto. Certamente todos esses exemplos, aliados a outras características próprias de nosso mercado, nos colocam em pé de igualdade com os mercados de capitais de países desenvolvidos.

Quais são as principais forças desse mercado? Seus principais pontos positivos?

R. O grande ponto positivo é o potencial do mercado brasileiro. Quero dizer com isso que há um espaço de crescimento grande nesse mercado que deve ser ocupado nos próximos anos. Existem muitas em-

O principal aspecto negativo que considero válido mencionar é a falta de tradição, em nosso país, de trabalhar com o mercado de capitais. Isso é verdadeiro tanto para o caso das empresas como também, e principalmente, dos investidores.

presas fortes que estão hoje se iniciando no mercado de capitais e que têm uma ampla perspectiva de crescimento pela frente. Tomemos, por exemplo, o caso da Natura ou da Gol, para citar apenas dois. Considere a possibilidade que essas duas empresas têm de dar novos saltos, tornando-se mais robustas e conquistando maior espaço no mercado externo. Além delas, contamos também com inúmeras outras companhias, de portes e segmentos diferenciados, que ainda não entraram nesse mercado, mas que poderão fazê-lo em breve. Pensando nisso, até o final deste ano a Bovespa terá lançado um segmento especial de acesso a capitais denominado Bovespa Mais, o qual certamente consistirá em mais um meio para o crescimento e competitividade dessas empresas.

Considerando agora o outro lado de nosso mercado, quais pontos negativos o senhor destacaria e que mereceriam uma atenção cuidadosa?

R. O principal aspecto negativo que considero válido mencionar é a falta de tradição, em nosso país, de trabalhar com o mercado de capitais. Isso é verdadeiro tanto para o caso das empresas como também, e principalmente, dos investidores. Não temos

uma cultura de investimentos no país, como ocorre, por exemplo, no mercado norte-americano. A Bolsa tem procurado compensar essa dificuldade por meio de um programa de popularização do mercado de ações. Há também uma dificuldade persistente do setor privado que se refere à sua dificuldade de autofinanciamento por meio de poupança gerada pela sociedade. Nossos recursos são hoje drenados pela necessidade de financiamento do setor público, o que ocorre seja por meio da arrecadação de impostos, seja pelo financiamento da dívida pública. Naturalmente, estes são dois pontos negativos cuja solução devemos considerar prioritária.

Um outro ponto negativo de nosso mercado, como é amplamente noticiado pela mídia e por empresários, são nossas elevadas taxas de juros. Em um cenário como esse, que espaço resta para as “ações” das empresas?

R. Minha expectativa é de que a situação melhore no futuro. E creio, ainda, que esse futuro não é algo tão distante. Considere, por exemplo, uma ação recente do BNDES, o principal banco de fomento brasileiro, de criar uma superintendência



de mercado de capitais. Essa ação certamente é algo sintomático. Demonstra que as autoridades econômicas estão atentas à Bolsa. É claro que os avanços podem não ser tão rápidos quanto desejamos, mas o fato é que mesmo assim muitas empresas listadas têm obtido grande sucesso na captação de recursos via emissão de ações ou outros papéis.

De que maneira a Bovespa pode contribuir para a competitividade do país?

R. Essa questão é muito ampla, por isso vou me limitar a dois pontos que acho fundamentais para demonstrar o modo como a Bovespa pode ajudar. Primeiro, a emissão de ações é uma alternativa que não pode mais ser desprezada por nenhuma companhia interessada em captar recursos para se alavancar, ou seja, para financiar seu crescimento ou para se organizar financeiramente. Segundo, o mercado de capitais pode, por meio da emissão de ações, como também pela emissão de dívida e de operações estruturadas, financiar novos projetos de infra-estrutura ou empresas de novas tecnologias por exemplo. No entanto, isso só é possível se as companhias estiverem listadas na Bolsa, com a pulverização da propriedade e com transparência. Nesse sentido, insisto que os padrões de governança do Novo Mercado e dos níveis 1 e 2 da Bovespa oferecem maiores garantias e maior segurança aos investidores. Para a economia e a competitividade brasileira como um todo, isso representa a certeza de poder con-

tar com empresas cada vez mais fortes, maduras e com uma boa gestão.

Como o senhor avalia a atuação do Governo em nosso mercado de capitais?

R. Desconsiderando a conjuntura de crise política e as altas taxas de juros, o mercado de capitais não tem muito do que se queixar no que se refere à atuação do governo. Não podemos deixar de ressaltar a nossa grande conquista, que foi a isenção da CPMF sobre as aplicações em Bolsa, aprovada pelo Congresso em junho de 2002, depois de uma batalha parlamentar de mais de oito meses, na qual visitávamos Brasília todas as semanas. Gostaríamos também que o mercado de capitais recebesse o mesmo tratamento dado ao setor de imóveis na Medida Provisória 252, apelidada de "MP do Bem", que trata da desoneração dos investimentos privados no país.

O senhor acredita que o mercado acionário, a médio e longo prazos, poderia ser um instrumento de captação para pequenas e médias empresas?

R. Uma das iniciativas da Bolsa que mencionei anteriormente contempla justamente esse ponto. Trata-se do Bovespa Mais, um segmento especial de listagem que deverá ser lançado até o fim do ano. Basicamente, esse segmento busca criar linhas de acesso. Por essa razão, o Bovespa Mais é destinado a empresas que tenham uma estratégia gradual de

entrada no mercado de capitais. Esse é principalmente o caso de empresas de menor porte que buscam visibilidade e parceria do mercado para concretizar seus projetos de crescimento. É fundamental também lembrar que o Bovespa Mais exige de seus integrantes os padrões mais elevados de governança e transparência, a exemplo do Novo Mercado.

Quais os principais desafios a serem enfrentados por governos e pela iniciativa privada para o aumento da competitividade do país no cenário internacional?

R. O primeiro passo é fortalecer nossos laços com a América Latina. A região tem de desenvolver um nível maior de integração como forma de elevar as escalas de funcionamento das empresas industriais e de serviços, inclusive financeiros. Por isso, advogamos uma integração dos mercados de capitais da região, a começar com Brasil e México, hoje os mais desenvolvidos, como maneira de elevar nossa escala de operações e gerar mais interesse pela região. Essa integração com o México, que servirá de modelo para outros acordos, está bastante adiantada, devendo vigorar a partir de 2006. Para simplificar, o acordo permitirá que um brasileiro compre ações de empresas mexicanas e vice-versa.

Pedro F. Bendassolli
Editor associado da GV-executivo
E-mail: pbendassolli@fgvsp.br