

Editora: Eliane Velloso
eliane.veloso@brasileconomico.com.br

Nova Bolsa até março?

Grupo da ATS Brasil, que solicitou à CVM a abertura de uma Bolsa no Rio, pedirá ao BC para operar clearing. CEO da empresa, Alan Gandelman, espera aval do projeto até março

Marcelo Loureiro
marcelo.loureiro@brasileconomico.com.br

A concorrência no mercado acionário deve ter lances decisivos este ano com a possibilidade de criação de uma nova bolsa de valores competindo com a BM&FBovespa, que reina sozinha há uma década. A empresa ATS Brasil, joint-venture entre a Americas Trading Group (ATG) e a NYSE Euronext, que em junho solicitou à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) registro para operar uma Bolsa de Valores no Rio de Janeiro, ingressa nos próximos dias, por meio da sua controladora, com um pedido ao Banco Central para funcionamento de empresa de custódia e liquidação de suas operações (clearing).

A constituição de uma clearing própria, que será feita em parceria com a empresa RiskOffice e também poderá contar com a sociedade de um banco, é o grande trunfo da ATS Brasil para viabilizar o projeto da nova bolsa de valores no mercado brasileiro. A ATS desistiu de alugar os serviços da Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC), a clearing da concor-

rente BM&FBovespa, que só sinalizava com a liberação para 2015.

Desde junho, a CVM estuda novas regras para promover a concorrência no mercado acionário. A autarquia colocou em audiência pública um estudo sobre o assunto contratado à consultoria internacional Oxera, mas a finalização do processo, que era esperada para o fim de 2013, foi adiada para este ano.

Em entrevista ao Brasil Econômico, o presidente da ATS Brasil, Alan Gandelman, diz que está confiante de que a empresa receba o aval dos órgãos reguladores para montagem da nova bolsa neste primeiro trimestre de 2014. O executivo defende as vantagens da concorrência no mercado acionário para a economia brasileira e critica a atual situação de monopólio do mercado acionário.

Ex-executivo das corretoras Ágora e Icap e da própria BM&FBovespa, Gandelman acredita que a concorrência pode aumentar a liquidez dos ativos, hoje concentrada nos papéis de poucas empresas. "O mercado hoje é estagnado, não representa a economia brasileira".

“

Hoje a Bovespa movimenta R\$ 6 bilhões por dia, sendo que R\$ 3 bilhões estão concentrados em 10 ações. As outras 350 têm liquidez muito baixa ou quase nula”

Há fundos de alta frequência, que tendem a ficar zerados ao fim do pregão, que colocaram limites para operar no Brasil pelo fato de não poderem confiar em apenas um sistema de bolsa”

Ter uma bolsa de valores que não representa nossa economia é deixar de aproveitar o crescimento compatível com o Brasil de hoje”



Aprovação

Entramos com o pedido de abertura da bolsa na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em junho do ano passado e esperamos a aceitação do pedido por parte da autarquia ainda no primeiro trimestre deste ano. Nos próximos dias será feito o pedido de operação da clearing ao Banco Central, o que nos faz acreditar que a nova bolsa deve começar a operar ainda em 2014. Acreditamos que a CVM está vendo com bons olhos.

O papel legal da CVM é regular e fomentar o mercado, que hoje é estagnado, não representa a economia brasileira. O mercado de capitais é um instrumento de financiamento das empresas, que, com esses recursos investem, crescem, criam empregos e melhoram a renda e o consumo. Ter uma bolsa que não representa nossa economia é deixar de aproveitar o crescimento compatível com o Brasil de hoje.

Localização

A nova bolsa que pretendemos abrir será no Rio de Janeiro porque a estrutura da ATG que proverá a tecnologia da nova bolsa é nesta cidade. Temos muitos talentos aqui. O ambiente empresarial e do mercado financeiro melhorou muito nos últimos anos. Mas teremos estrutura e pessoal em São Paulo também.

Mercado

A liquidez na Bovespa é pouca e a concentração dela é alta. Hoje, 10 empresas representam 50% do volume movimentado. Temos a quinta maior indústria de fundos do mundo, em valor nominal, mas enquanto em outros mercados os fundos aplicam de 30% a 35% do patrimônio em ações, aqui no Brasil o índice não chega a 10% porque falta opções de investimento no mercado acionário.

Há fundos de alta frequência, que tendem a ficar zerados ao fim de cada pregão, que colocaram em seus regulamentos limites para operar no Brasil pelo fato de não poderem confiar em apenas um sistema de bolsa. Se o sistema cai eles não têm como desmontar a posição. Outras carteiras internacionais nem entraram aqui por causa disso.

Monopólio

A BM&FBovespa tem hoje uma margem Ebitda de 70% por ser monopolista, mesmo com uma ineficiência grande. O mercado tem inúmeras críticas, desde o custo de execução até a qualidade da tecnologia e dos produtos além da concentração de ativos. Nas principais bolsas mundiais lucrativas, a margem Ebitda é em torno de 40%. Em 2012, ela teve resultado bruto de R\$ 1,1 bilhões, que gerou um lucro em torno de R\$ 700 milhões enquanto os intermediários, como as corretoras, estão tendo prejuízos constantes.

A bolsa entra em serviços que deveriam ser da corretora, como a contraparte em contratos de aluguel, e ainda imprime custos muito altos. A taxa da bolsa, em alguns serviços, chega a ser 20 vezes superior ao que se vê em outros países.

PMEs

Somos signatários do PAC-PME, mas é importante desenvolver a liquidez das grandes empresas antes. É uma brincadeira o mercado hoje. A Bovespa movimentava R\$ 6 bilhões por dia, sendo que R\$ 3 bilhões estão concentrados em 10 ações. As outras 350 têm liquidez muito baixa ou quase nula. Lembrando que esse número de companhias é muito pouco, estamos no mesmo nível de Mongólia e Vietnã, e isso não é piada.

Brincamos que a sigla deveria ser PMGE, incluir as grandes também. As discussões hoje são muito filosóficas. Se o projeto de melhorias ao acesso de PMEs ao mercado de capitais financeiro for aprovado agora não vai dar certo, com esse cenário de estagnação no mercado de capitais brasileiro, mesmo com os benefícios fiscais. Sem mudar a estrutura de mercado, não vejo sucesso.

Clearing

A primeira opção analisada seria usar a custodiante da BM&FBovespa, a Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC). A ideia de criar uma estrutura própria veio depois de a bolsa dizer que só vai abrir a estrutura para a concorrência quando unificarem suas quatro clearings, o que não vai acontecer antes de 2015, de acordo com eles.

Conhecemos muito bem a estrutura e não temos certeza de que eles vão entregar no prazo nem se terão capacitação para prestar esse serviço a outra bolsa. A clearing que será pedida ao BC não será da ATS, será uma empresa à parte, que prestará o serviço à bolsa, competindo com a CBLC.

Parceiros

A Risk Office entrará, provavelmente, na clearing que será montada. A participação societária nessa nova clearing ainda não está determinada, o que sei é que deve ter um grande banco e uma clearing internacional além da Risk Office, provavelmente. A ATG, nossa controladora, é que seria sócia da clearing. Existe a ICE, a operação europeia da Nyse, outra controladora nossa, que pode ser sócia da empresa de clearing também, mas existe conversas com outras empresas internacionais

Cetip

Apesar da Nyse Euronext, uma das sócias da ATS, ter comprado a ICE, que é uma das

acionistas da Cetip, no momento, não estamos estudando parceria com a empresa. Estamos focados no processo, temos um monte de coisas para fazer. Misturar os assuntos deixaria o trabalho mais complexo e demorado. Mas quando a estrutura da ATS estiver rodando, os controladores poderão juntar esses ativos. Particularmente, eu penso assim.

Custo

Desmistificando, não seria tão caro quanto se diz. No primeiro momento, a bolsa terá apenas operações a vista e fundos de índice. Não faremos derivativos, futuros, termo ou aluguel. Não tem chamada de margem e pedido de garantia para aluguel, por exemplo. Pelo o que sei, a BM&FBovespa diz que a clearing demanda R\$ 2 bilhões em garantias depositadas. Cerca de 80% disso é para operações de futuro, derivativos e commodities. Sobram R\$ 400 milhões para ações, termo e aluguel.

Lembro que não vamos fazer essas duas últimas operações. Caso consigamos 30% do mercado após dois anos, com o mercado do mesmo tamanho e sem mudança de regras, precisarei de R\$ 80 milhões no sistema, comprado em títulos do governo depositados no Banco Central.

Origem

Desde a época da Ágora, onde fiquei de 2002 até a venda para o Bradesco, pensávamos em ser uma bolsa. Ela foi o maior sucesso da história da corretagem do mercado brasileiro porque foi a primeira a investir na eletronificação da corretagem. O home broker chegou a ter 40% de participação no mercado de varejo e cerca de 15% dos institucionais, o que era muito alto. Por sugestão de um cliente dos Estados Unidos, onde há diversas bolsas e provedores de liquidez, começamos a estudar o que precisava para ser uma bolsa.

O Brasil tinha regras feitas em um ambiente de várias bolsas, como já existiu, e em conversas com os reguladores, eles falaram sobre eminência da edição da Instrução CVM 461, de 2007 (disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários). Logo depois, o Bradesco comprou a Ágora e acabou por separar as pessoas que pensavam na bolsa. O lado bom é que pudemos estudar mais sobre o negócio.

Experiência

Entendo bastante do negócio de bolsa porque conheço a BM&FBovespa de dentro. Em paralelo à minha carreira, tanto na Ágora quanto na Icap, trabalhei muito próximo da Bovespa, onde fui conselheiro de 2004 a 2007. Era presidente da Câmara de Assuntos Internacionais da bolsa e ao mesmo tempo presidente da Câmara de Índice Bovespa, na BM&F. Depois da desmutualização, fui para o Conselhinho da BM&FBovespa, como era conhecida a Câmara de Produtos.