

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,
ATUÁRIA E CONTABILIDADE**

CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

**O Desenvolvimento da Bolsa de Valores
Regional nos anos 90**

Autora: Débora Andrade de Lima

Orientador: Prof. Rui de Almeida Rocha

Fortaleza, fevereiro de 2000

99-2

O Desenvolvimento da Bolsa de Valores Regional nos anos 90

Autora: Débora Andrade de Lima

Orientador: Prof. Rui de Almeida Rocha

Monografia apresentada à Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

FORTALEZA – CE

2000

Esta monografia foi submetida à coordenação do Curso de Ciências Econômicas, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, outorgado pela Universidade Federal do Ceará --UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida Universidade.

A citação de qualquer trecho desta monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

Média

Débora Andrade de Lima

Nota

Prof. Rui de Almeida Rocha

Nota

Prof. Antônio Luiz Abreu Dantas

Nota

Prof. Eurípedys Eubank Rocha

Monografia aprovada em

RESUMO

Este trabalho pretende verificar o desenvolvimento e atuação da Bolsa de Valores Regional (BVRg) ao longo da década de 90.

Para se atingir este objetivo, primeiramente definiu-se o Sistema Financeiro Nacional e onde as Bolsas de Valores estão inseridas no mesmo.

Logo após, fez-se uso dos Relatórios Gerais de atividades divulgados pela Bolsa de Valores Regional ano a ano, de toda a década de 1990, seccionando a Bolsa em 6 áreas de atividades: administrativa-financeira, operacional, fiscal, processamento de dados, treinamento e companhias abertas/corretoras membros.

No geral, observou-se um bom desempenho da BVRg nas áreas administrativa-financeira, processamento de dados e treinamento.

Quanto às demais, espera-se um salto no seu desempenho com a recente proposta de fusão da BVRg com a BOVESPA (Bolsa de Valores do Estado de São Paulo), que sinaliza uma melhora substancial da área operacional (compra e venda de ações) para um futuro próximo.

AGRADECIMENTOS

À DEUS, responsável maior pela vida e por mais uma conquista.

Aos meus pais, Lourdes e Alcides, que nunca mediram esforços para propiciar-me as melhores condições de estudo e a quem devo a educação que tenho hoje.

Aos meus irmãos Júnior, Alexandre e Álvaro, que tanto me incentivaram.

Aos meus amigos e colegas que souberam entender a minha ausência durante a realização desta monografia.

Ao prof. Rui de Almeida Rocha, pelo apoio e valiosa orientação que deu durante a realização deste trabalho.

Aos professores Antônio Luiz Abreu Dantas e Eurípedys Eubank Rocha pela participação na avaliação desta monografia.

SUMÁRIO

RESUMO	I
AGRADECIMENTOS	II
SUMÁRIO	III
1. Introdução	1
2. Bolsa de Valores	2
2.1 Conceitos e Objetivos	2
2.1.1 O Sistema Financeiro Nacional	2
2.1.2 Comentários sobre o Sistema Financeiro Nacional	11
2.2 A Bolsa de Valores Regional	12
3. Desempenho da BVRg – Uma análise setorial	15
3.1. Área Administrativa-Financeira	16
3.2. Área Operacional	23
3.3. Área de Fiscalização	28
3.4. Área de Treinamento	29
3.5. Processamento de Dados	31
3.6. Companhias Abertas e Corretoras Membro	33
4. Conclusões	34
5. Bibliografia	36
6. Glossário	37

1. Introdução

O fortalecimento do mercado financeiro e de ações, que possui uma importante função na economia como elemento distribuidor de recursos, é visto como um dos elementos mais importantes no desenvolvimento econômico de um país.

Neste sentido, um sistema financeiro confiável, bem como um mercado acionário estável e perene, que permitam o acesso da população em todos os níveis faz-se necessário.

Situando-se especificamente no mercado acionário, podemos encontrar exemplos ao redor do mundo, principalmente Estados Unidos, em que muitos cidadãos comuns possuem estoques de ações como investimento. Tal comportamento tem se mostrado extremamente salutar para a economia.

No Brasil, um dos motivos pelos qual tal prática ainda não se propagou é a da não democratização do acesso ao mercado de capitais, e uma das maneiras de se reverter este processo é o do fortalecimento de suas instituições.

Deste modo, acreditamos que o presente trabalho se mostra como uma peça auxiliadora neste processo, pois mostrando o perfil da Bolsa de Valores Regional e o seu desenvolvimento na década de 1990 certamente fará com que a instituição Bolsa fique mais transparente, o que certamente contribuirá deveras com este objetivo.

Para mostrar a instituição Bolsa de Valores Regional, primeiramente situamos a Bolsa de Valores no contexto do Sistema Financeiro Nacional. Isto é feito no capítulo 2, que trata dos conceitos e objetivos da Bolsa.

Logo em seguida, no capítulo 3, uma divisão das diversas áreas da Bolsa de Valores Regional é feita, e uma análise pormenorizada dos mesmos é efetuada para o período 1990-1999.

As conclusões chegam no capítulo 4, quando percebemos que forças externas à Bolsa vem atuando poderosamente em seu desenvolvimento, e vimos também como está se dando a reação a essas forças externas.

2. Bolsa de Valores

Para que possamos atingir nosso objetivo, uma breve explanação dos objetivos e funções das bolsas de valores e dos mecanismos de Mercado de Capitais faz-se necessária. Além da conceituação, um breve histórico da Bolsa de Valores Regional será incluído nesta seção, para que o leitor se torne mais familiarizado com a mesma, seguido da descrição das diversas formas de atuação da Bolsa de Valores Regional.

2.1. Conceitos e Objetivos

Faz-se necessário uma visão geral do sistema ao qual as Bolsas de Valores se encontram inseridas, para compreendermos o papel das mesmas, ou seja, o conhecimento do Sistema Financeiro Nacional. **Os conceitos foram extraídos do Livro Didático Mercado de Capitais do autor Francisco da Silva Cavalcante Filho, 1998.**

2.1.1. O Sistema Financeiro Nacional

As bolsas fazem parte do **Sistema Financeiro**, ou seja, do conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos **ofertadores finais** para os **tomadores finais**, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado (Cavalcante, 1998).

- **Os ofertadores finais** são aqueles que se encontram em posição de *superávit* financeiro, isto é, aqueles que pretendem gastar (em consumos e/ou investimentos) menos do que sua renda.
- **Os tomadores finais de recursos** são aqueles que se encontram em posição de *déficit* financeiro, isto é, aqueles que pretendem gastar (em consumo e/ou investimento) mais do que sua renda. Eles precisam do complemento de poupanças de outro para executar seus planos, dispondo-se a pagar juros pelo capital que conseguirem.

Compondo o Sistema Financeiro, temos um subsistema normativo e um outro operativo.

- O **subsistema normativo** regula e controla o subsistema operativo. Essa regulação e controle é exercida através de normas legais, expedidas pela

autoridade monetária, ou pela oferta seletiva de crédito levada a efeito pelos agentes financeiros do governo.

- O **subsistema operativo** é constituído pelas instituições financeiras públicas ou privadas que atuam no mercado financeiro.

2.1.1.1. O Subsistema Normativo

Fazem parte do Subsistema Normativo as seguintes instituições:

CMN – Conselho Monetário Nacional – é o órgão deliberativo de cúpula do Sistema Financeiro Nacional. Suas principais atribuições são:

- Estabelecer diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia;
- Regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras; e
- Disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial.

O CMN é constituído pelos seguintes membros:

- Ministro da Fazenda – presidente;
- Ministro do Planejamento;
- Presidente do Banco Central;
- Funciona ainda junto ao CMN a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (COMOC), composta pelo presidente do BACEN, na qualidade de coordenador, pelo Presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelo Secretário Executivo do Ministério do Planejamento e Orçamento, pelo Secretário Executivo do Ministério da Fazenda, pelo Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, pelo Secretário do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda e por quatro diretores do BACEN, indicados por seu presidente.

BACEN – Banco Central do Brasil – O Banco Central, entidade autárquica vinculada ao Ministério da Fazenda é um órgão executivo. Cabe-lhe cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas emanadas do CMN.

O BACEN é:

- a) Banco dos Bancos => Operações de Compulsório e Redesconto;
- b) Gestor do Sistema Financeiro => Normatiza, autoriza, fiscaliza intervém.

- c) Agente da Autoridade Monetária => Controla fluxos e liquidez monetários.
- d) Banco de Emissão => Emite e controla fluxos de moeda.
- e) Agente Financeiro do Governo => Financia o Tesouro Nacional, administra a dívida pública, depositário das reservas internacionais.

Além disso, ele possui funções privativas, que são as seguintes:

- a) Emitir dinheiro;
- b) Executar os serviços de circulação do dinheiro;
- c) Executar os recolhimentos compulsórios, encaixes obrigatórios e os depósitos voluntários das instituições financeiras;
- d) Realiza operações de redesconto e empréstimos a instituições financeiras;
- e) Controlar e fiscalizar o crédito;
- f) Controlar e fiscalizar o capital estrangeiro;
- g) Ser depositário de reservas oficiais de ouro e moedas estrangeiras do país;
- h) Fiscalizar as instituições financeiras e aplicar as penalidade previstas;
- i) Todos os atos relativos a instalação, funcionamento, fusões etc., de instituições financeiras;
- j) Negociar a dívida interna.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários – É uma entidade autárquica, vinculada ao Ministério da Fazenda, administrada por um presidente e quatro diretores nomeados pelo Presidente da República e que funciona como órgão de deliberação colegiada de acordo com o regimento interno aprovado pelo Ministério da Fazenda.

Compete à CVM:

- a) Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão;
- b) Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários;
- c) Evitar ou coibir modalidades de fraudes ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado;

- d) Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;
- e) assegurar a observância de práticas comerciais eqüitativas no mercado de valores mobiliários;
- f) estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- g) promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

A CVM, no uso de suas atribuições, tem poderes para:

- Examinar livros e documentos; exigir informações e esclarecimentos; requisitar informações de qualquer órgão público, autarquia ou empresa pública; obrigar as companhias abertas a republicar balanços, demonstrativos etc, com correções;
- Apurar, mediante inquérito administrativo, atos legais e práticas não-eqüitativas de administrações de companhias abertas e de qualquer participante no mercado; aplicar penalidades previstas;
- Suspender a negociação de um título ou colocar em recesso a Bolsa de Valores; divulgar informações a fim de orientar os participantes no mercado; suspender ou cancelar registros.

BB – Banco do Brasil – O BB exerce, ao mesmo tempo, as funções de agente financeiro do Governo Federal, principal executor das políticas de crédito rural e industrial e de banco comercial. Incluem-se em suas atividade a prestação dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; receber pagamentos em nome do BACEN, realizar operações cambiais, por conta própria e por conta do BACEN; dar execução à política de comércio exterior, adquirindo e financiando estoques de produtos exportáveis.

Atua ainda como banco comercial, disputando mercado com outras instituições do gênero. Constitui-se como sociedade de economia mista de capitais públicos e privados, e suas ações são cotadas em Bolsa de Valores.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – Criado em 1952, como autarquia federal, o BNDES, hoje empresa pública vinculada ao Ministério do

Planejamento, é o principal órgão de execução da política de investimentos do Governo Federal.

Juntamente com as empresas a ele filiadas exerce uma tarefa de apoio aos investimentos estratégicos necessários ao desenvolvimento do país e, particularmente ao fortalecimento da empresa privada nacional. Recentemente tem atuado como o gestor do Programa Nacional de Desestatização.

Em sua atividade financiadora, o BNDES conta com recursos próprios e os decorrentes de empréstimos e doações de entidades nacionais e estrangeiras, e organismos internacionais (como o Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID) e os repassa a seus agentes financeiros (bancos de investimentos, bancos estaduais de desenvolvimento, companhias estaduais e regionais de desenvolvimento).

O maior aporte de recursos confinados à sua administração, notadamente os oriundos dos programas PIS e PASEP, fortaleceu sua capacidade financeira, permitindo-lhe atender, com maior flexibilidade, programas e projetos de interesse prioritário para a economia do País.

2.1.1.2. O Subsistema Operativo

Fazem parte do Subsistema Operativo as seguintes instituições:

Bancos Múltiplos – Criados em 1988, pela resolução 1.524 do BACEN, são bancos que podem operar simultaneamente, com autorização do Banco Central, carteiras de banco comercial, de investimento, de arrendamento mercantil (leasing) e de desenvolvimento, constituindo-se em uma só Instituição Financeira de Carteiras Múltiplas, com personalidade jurídica própria, e que pode selecionar com o que deseja operar, dentre as modalidades referidas.

Nas atribuições das instituições descritas a seguir, atividades específicas de funcionamento e fiscalização a determinadas carteiras são extensivas aos bancos múltiplos.

Bancos Comerciais – São classificadas instituições monetárias por terem o poder de criação de moeda escritural. São instituições financeiras que recebem depósitos a vista em contas de movimento e efetuam empréstimos a curto prazo, principalmente para capital de giro das empresas.

De outra forma, prestam também serviços auxiliares, tais como cobranças mediante comissão, transferências de fundos de uma para outra praça e outros serviços.

Suas atividades e funcionamento são regulamentados e fiscalizados pelo Banco Central e, através desse órgão, as autoridades monetárias controlam a liquidez do sistema bancário utilizando-se basicamente dos seguintes instrumentos:

- a) Operações de mercado aberto;
- b) Redesconto
- c) Requerimentos mínimos de reserva sobre os depósitos a vista e a prazo.

Caixas Econômicas – Como os bancos comerciais, as Caixas Econômicas (federal e estaduais) podem também receber depósitos à vista do público, exercendo assim o poder de criação de moeda escritural, além dos depósitos em cadernetas de poupança, **atuando também no âmbito dos jogos lotéricos.**

Atuam basicamente no financiamento habitacional, empréstimos a particulares e à indústria. Após a extinção do Banco Nacional de Habitação, a Caixa Econômica Federal absorveu seus ativos e passivos, tornando-se dessa forma, o agente do governo federal para a execução de sua política habitacional.

Bancos de Investimento – São entidades privadas, especializadas em operações de participação ou financiamento, a médio e longo prazos, para suprimento de capital fixo ou de movimento (capital de giro), mediante a aplicação de recursos próprios e captação, intermediação e aplicação de poupanças de terceiros.

Além do capital próprio, os bancos de investimentos contam com uma ampla pauta de alternativas para captar recursos. Podem fazê-lo oferecendo aos investidores os recibos e os certificados de depósitos a prazo: RDBs e CDBs.

Também operam como agentes financeiros do BNDES. Aos recursos obtidos internamente, somam-se os recursos provenientes do Exterior.

Bancos e Companhias de Desenvolvimento – Os bancos de desenvolvimento podem ser regionais ou estaduais. No Brasil, exemplos de bancos regionais são o Banco do Nordeste e o Banco da Amazônia, com funções semelhantes às do BNDES, com área de atuação restrita à esfera das regiões Nordeste e da Amazônia legal, respectivamente.

Da mesma forma que o BNDES, estão voltados para o desenvolvimento econômico e social, só que no nível regional. Para tanto, estabeleceram um sistema de integração com

o BNDES, do qual são agentes financeiros, e com organismos regionais e setoriais de desenvolvimento.

Companhias de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras) – As financeiras são instituições privadas, constituídas na forma de sociedade anônima, que têm por objetivo o financiamento ao consumo (crédito direto ao consumidor e financiamento das vendas), captando recursos no mercado, basicamente através da colocação de letras de câmbio.

As letras de câmbio são emitidas pelos mutuários, e recebem, através de aceite, a co-obrigação da Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento. Os recursos assim captados são transferidos aos mutuários (consumidor ou empresa comercial).

Companhias de Crédito Imobiliário e Associações de Poupança e Empréstimo - As SCIs e as APEs são instituições participantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE), estando sujeitas, enquanto instituições financeiras, às normas e fiscalização do Banco Central do Brasil.

Enquanto as SCIs se constituem, exclusivamente, sob a forma de sociedades anônimas, as APEs¹ constituem-se sob a forma de sociedades civis restritas a determinadas regiões.

Embora ambas operem em financiamentos imobiliários, o campo de atuação das APEs é restrito a seus associados. Estas entidades, nos últimos anos, vêm sendo progressivamente extintas.

As SCIs captam recursos, basicamente, através de recebimento de depósitos em contas de poupança (cadernetas de poupanças) e repasse de créditos oficiais. A emissão das letras imobiliárias é prerrogativa das SCIs. As letras imobiliárias são lastreadas pelo conjunto de habitações financiadas pelo sistema e pelo ativo das SCIs, gozando de preferência sobre todos os demais créditos contra elas.

As APEs, por sua vez, têm como instrumento básico de captação de poupança junto ao público os depósitos em cadernetas de poupança e as cédulas hipotecárias. Os depósitos de poupança são realizados exclusivamente por pessoas físicas que, pelo ato do depósito,

¹ São associações mutualistas, sendo propriedade comum de seus associados, a quem pagam dividendos sobre a renda de suas operações.

adquirem vínculo societário, tornando-se associadas com direito a voto e participação nos lucros através de dividendos.

Assim, a diferença de remuneração para os depositantes em cadernetas de poupança das SCIs e das APEs é que, enquanto os da primeira recebem juros e correção monetária, os da última recebem dividendos e correção monetária.

As **Bolsas de Valores** são associações civis, sem fins lucrativos, que reinvertem seus lucros no desenvolvimento da estrutura de mercado, através de projetos que venham a contribuir para o crescimento e consolidação do mercado de ações.

Uma definição mais ampla, é dada pela Resolução nº 1.656/89 do CMN (Conselho Monetário Nacional), que conceitua-as como associações civis, sem fins lucrativos e tendo por objetivo social, entre outros, manter local adequado ao encontro de seus membros e à realização, entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros, pela autoridade monetária e, em especial, pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Por esta razão são as bolsas consideradas entidades auto-reguladoras, uma vez que seus próprios associados cuidam de expedir e fazer cumprir determinadas regras de conduta.

As instituições que são sócias das Bolsas de Valores são as *Sociedades Corretoras*. Segundo Cavalcante (Cavalcante, 1998), tais sociedade são instituições financeiras constituídas como sociedades anônimas ou sociedades por quotas de responsabilidade limitada. Sua principal função é a de promover a aproximação entre compradores e vendedores de títulos e valores mobiliários, propiciando negociabilidade adequada através de operações realizadas em recinto próprio (pregão das Bolsas de Valores).

Desta forma, as sociedades corretoras exercem o papel de unificadoras do mercado, dando segurança ao sistema e liquidez aos títulos transacionados. Dentre as principais atividades das sociedades corretoras, podemos definir as seguintes como principais:

- Opera com exclusividade na Bolsa de Valores da qual é membro, com títulos e valores mobiliários de negociação autorizada;

- Comprar, vender e distribuir títulos e valores mobiliários, por conta de terceiros, efetuar lançamentos públicos de ações (operações de *underwriting*²); operar com a conta Margem;
- Encarregar-se da administração de carteiras de valores e da custódia de títulos e valores mobiliários;
- Instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimentos;
- Prestar serviços como transferência de títulos, desdobramento de cautelas, recebimento de juros, dividendos ou encarregar-se da subscrição de títulos e valores mobiliários;
- Intermediar a compra e venda de moeda estrangeira nas atividades de importação e exportação, bem como no mercado flutuante de moeda estrangeira;
- Operar no mercado aberto (*open market*).

Atualmente existem no mercado aproximadamente 362 Sociedades Corretoras. Na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, são 80 Sociedades Corretoras Membros. Na Bolsa de Valores de São Paulo, são 125 Sociedades Corretoras (CNBV,1996).

Sociedades Distribuidoras – São firmas constituídas como sociedades anônimas, sociedades por quotas de responsabilidade limitada, ou ainda como firmas individuais, que possuem como funções:

- a) Subscriver, isoladamente ou em consórcios, emissões de títulos ou valores mobiliários para revenda;
- b) Intermediar a colocação de emissões no mercado;
- c) Contratar com a emissora, em conjunto ou separadamente, a formação de preços dos títulos no mercado, no período de lançamento e colocação da emissão;
- d) Encarregar-se da venda à vista, a prazo ou à prestação, de títulos e valores mobiliários por conta de terceiros;
- e) Operar no open market, desde que satisfaça às condições exigidas pelo Banco Central do Brasil;
- f) Instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento.

² Underwriting significa subscrição, emitir ações para captar novos recursos junto a acionistas.

2.1.2. Comentários sobre o Sistema Financeiro Nacional

O longo período de altas taxas de inflação levou a um aumento anormal da rentabilidade do sistema financeiro e de sua participação em relação ao PIB. Uma nova fase inicia-se quando ocorre o controle do processo inflacionário na economia brasileira, quando se verifica:

- a) A perda da receita com os recursos transitórios ou não-onerosos que ficavam nos bancos, e que eram aplicados sistematicamente no mercado financeiro, reduzindo assim a rentabilidade bancária.
- b) Evidencia-se a dependência desta receita em algumas instituições, e a má gestão empresarial em outras, que expõem suas dificuldades financeiras;
- c) A quantidade de instituições mostra-se acima das necessidades da economia e
- d) A sociedade começa a questionar a existência de bancos estatais. Que drenam recursos escassos para investimentos sociais.

A fragilidade do sistema financeiro nacional fica, assim, exposta; bem como a baixa competitividade em relação aos concorrentes estrangeiros.

A solução encontrada foi fomentar o fortalecimento com a aquisição de bancos em dificuldades ou pouco competitivos, por parceiros locais ou estrangeiros, através do PROER – Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (1995).

Os benefícios decorrentes deste processo são:

- Fortalecimento financeiro dos participantes do sistema;
- Ganho de escala através da redução de custos, principalmente em áreas de suporte como informática, contabilidade etc.
- Atuação em um número maior de carteiras, segmentos de mercado e/ou regiões geográficas e
- Quando a situação envolve um banco estrangeiro, maior facilidade na captação de recursos no exterior e acesso a novas tecnologias de produtos e de controle.

2.2 A Bolsa de Valores Regional

2.2.1. Um breve histórico

A Bolsa de Valores Regional surgiu em 1927, quando da fundação da *Câmara dos Corretores dos Fundos Públicos do Ceará*. A Câmara funcionou até 1954, e, no mesmo ano, surgiu a *Bolsa Oficial do Ceará*, extinta em 1974, quando foi criada a *Bolsa de Valores do Ceará – BVC*.

A Bolsa do Ceará realizou seu primeiro pregão três anos mais tarde, em 4 de fevereiro de 1977.

Em 1980, ocorreu a fusão da *Bolsa de Valores do Ceará* com a *Bolsa de Valores do Rio Grande do Norte* e, dois anos mais tarde, através do Ato Declaratório 146, da *Comissão de Valores Mobiliários – BVRg*, que passou a abranger mais quatro Estados: **Piauí, Maranhão, Pará e Amazonas**, estando a sede situada em Fortaleza. Com a regionalização, a BVRg passou a contar com 34 títulos patrimoniais.

Com a regionalização, a Bolsa de Valores Regional vem passando, de 1982 até o momento atual, por grande desenvolvimento, já que integra Estados que apresentam forte potencial empresarial.

Hoje, a Bolsa de Valores Regional pode ser comparada às mais modernas Bolsas do País, como as de São Paulo (BOVESPA) e Rio de Janeiro (BVRJ), tanto na agilidade, como na qualidade e tecnologia, dispondo de terminais de vídeo, DDM, Spot, Computadores etc.), condições indispensáveis para um bom funcionamento de uma Bolsa, sobretudo quando ela atua em uma grande área do Território Nacional representada por cerca de 42% da área do Brasil (<http://www.bolsa-bvrg.com.br>).

Atuando em duas regiões emergentes (Norte e Nordeste), onde a presença de inúmeros fatores, tais como: um grande universo de empresas incentivadas sem a devida vocação para S/A e um número considerável de empresas de grande e médio porte fora do mercado acionário, ainda inibem a existência de um mercado acionário mais dinâmico, a Bolsa de Valores Regional descobriu, logo cedo, sua verdadeira vocação: transações com papéis incentivados, muito embora a instituição venha aumentando, ano após ano, sua participação no mercado nacional.

2.2.2. Tendências Mundiais e a Bolsa de Valores Regional

O mercado de capitais funciona como um termômetro financeiro do que está acontecendo com o resto da economia. Isto porque uma economia apresentando estabilidade e crescimento econômico sustentado apresenta um alto nível de valorização de ações.

O raciocínio é simples. Se há uma turbulência na economia (entenda-se a palavra turbulência como um movimento não esperado pelo mercado, movimento este que pode partir de dentro da economia, como é o caso de um pacote econômico, ou de uma crise externa, como foi o caso da crise asiática), gera-se uma incerteza por parte do investidor sobre o que irá acontecer no futuro.

Diante de tal incerteza, o investidor toma atitudes que possuem como finalidade principal a defesa de seu patrimônio. Desta forma, a venda de suas ações torna-se uma das primeiras medidas, visto que, trabalhando sempre com a pior hipótese, o investidor reage prevendo uma queda nas vendas das companhias as quais ele possui ações, baixando seus dividendos futuros e, conseqüentemente, o valor de suas ações.

Este é o comportamento típico de um investidor diante de uma crise. Imaginando ser este o investidor representativo, poderemos esperar uma onda de ações semelhantes por parte de outros investidores, que provocará uma queda brusca no valor das ações. Obviamente isto se registrará no índice da Bolsa.

Concomitantemente, a procura por ativos que são sólidos em sua história de valorização (notoriamente o Dólar e o Ouro) passam a ter uma alta demanda, e, por conta disso, sofrem uma grande valorização em um curto espaço de tempo.

Neste sentido, este termômetro sinalizou claramente a necessidade do fortalecimento do mercado acionário diante das recentes crises cambiais que assolaram o país recentemente (crise asiática, crise da Rússia e Latina). Caso o mercado de ações estivesse bastante fortalecido, composto de sólidas empresas e com uma pulverização das ações entre mais acionistas, reduzindo assim o nível de especulação, certamente as expectativas do investidor representativo não seriam tão ruins, e a venda maciça de ações para se proteger das expectativas futuras não aconteceria.

Apesar da recente mudança no regime cambial brasileiro, que mudou para o câmbio livre e deu uma “folga” em nossas reservas e permitiu-nos ultrapassar as crises mais recentes, o mercado percebeu que um fortalecimento do mercado acionário é uma forma de minimizar o impacto dos capitais especulativos.

Assim, torna-se necessário estimular o ingresso dos pequenos poupadores, concomitante ao aumento do número de companhias abertas. Atualmente, o mercado de companhias concentra-se em um pequeno número de Sociedades Anônimas registradas no mercado nacional, um grande universo de empresas incentivadas sem a devida vocação para S/A, e um número considerável de empresas de grande e médio porte fora do mercado acionário, abordado anteriormente.

Neste contexto, a regionalização torna-se peça fundamental no desenvolvimento do mercados de capitais ao país, propiciando aos investidores um leque bem mais amplo de ações, diminuindo assim a concentração e a alta volatilidade característica do nosso mercado.

A globalização vem impulsionando sensivelmente o processo de automação eletrônica dos mercado, dando dinamismo e abrindo as fronteiras aos investidores, o que deve fortalecer os fluxos de capitais estrangeiros, favorecendo os países que tiverem melhor perspectiva de rentabilidade dentro de um processo de estabilidade e desenvolvimento.

Levando todos esses fatores em conta, vamos observar ao longo deste trabalho que a Bolsa de Valores Regional se encontra em um franco processo de adaptação à realidade a qual ela se encontra exposta, com elevados ganhos de desempenhos nos principais setores a que nos propusemos a estudar. Tais setores são a **Área Administrativa/Financeira**, a **Área Operacional**, a **Área de Fiscalização**, a **Área de Treinamento**, **Processamento de Dados e Companhias Abertas**.

Esperamos demonstrar assim, o desenvolvimento da Bolsa de Valores Regional nestes setores em toda a década de 1990, e observar se as expectativas de adaptação aos novos tempos estão sendo atendidas.

3. Desempenho da BVRg - Análise Setorial

A partir deste ponto, passaremos a mostrar como se desenvolveu cada um dos setores-chaves da BVRg na década de 90, mostrando a evolução ou queda de cada um, com o objetivo de chamar atenção para os setores com deficiência e ressaltar os setores mais desenvolvidos salientando sua contribuição à competitividade.

Os principais eventos que, ao longo da década de 1990 foram marcos essenciais ao desenvolvimento da BVRg foram:

- Implantação do Tele-Bolsa, fornecendo cotações dos principais papéis negociados nas Bolsas do País.(1992).
- Início da emissão de relatórios trimestrais da situação financeira da BVRg, para maior transparência da administração (1992).
- Elaboração e início da implantação do Plano Diretor de Informática (1993).
- Melhorias no sistema de cobrança das anuidades de empresas incentivadas (1993).
- Os controles internos foram aprimorados de forma a possibilitar o acompanhamento de perto de todo o fluxo de caixa da BVRg (1994).
- Informatização dos Relatórios da Superintendência de Fiscalização (1994).
- Instalação do sistema Broadcast, gerado e desenvolvido pela Agência Estado(1995).
- Conexão da Bolsa à INTERNET (1996).
- Melhorias no acesso a informações da área de fiscalização, com a informatização de grande parte do volume de leis fiscais e regulamentos do mercado acionário (1996).
- Ligação da Bolsa ao SISBACEN (Sistema do Banco Central) (1996).
- Investimento maciço em treinamento na área de informática para seus funcionários, além de outros cursos complementares (1997).
- Idealização, estruturação e início do projeto CENEX – Centro de Excelência Empresarial(1997).
- Ampliação de suas instalações físicas, oferecendo melhores condições para funcionamento (1998).

- Instalação em seu prédio das seguintes sedes: Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (ABAMEC) Nordeste, do Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (IBEF) e do Sindicato das Sociedades de Fomento Mercantil e Factoring dos Estados do Ceará, Piauí e Maranhão, além da Bolsa de Mercadorias do Ceará (1998).
- Novo layout dado a sala de pregão (1998).
- Implantação de sistemas integrados de Pessoal, Contabilidade, Patrimônio, Financeiro e Educativo (1999)
- Implantação dos Centros de Custos em suas diversas áreas de atuação.

Nossa análise irá se servir dos dados apresentados nos Relatórios Gerais de Atividades divulgados pela própria Bolsa de Valores Regional ano a ano, e como já foi dito no capítulo anterior, se dividirá em 6 (seis) seções: **A Área Administrativa/Financeira**, **a Área Operacional**, **a Área de Fiscalização**, **a Área de Treinamento**, **Processamento de Dados e Companhias Abertas**.

3.1 Área Administrativa – Financeira

Em relação a área administrativa, podemos observar uma preocupação constante com a modernização e atualização de processos administrativos, visando redução de custos e melhora na eficiência de suas funções.

Há uma firme atenção com o acompanhamento da Bolsa junto ao progresso tecnológico, tornando-o aliado em seu objetivo de auxiliar aos usuários do mercado de ações.

Pode-se observar que, a partir de 1997, a BVRg preocupou-se em diversificar suas atividades, atuando em novas frentes e buscando novos parceiros, entrando assim em sintonia com o mercado, o qual se encontra cada vez mais com esta linha de tendência.

Já em relação a área financeira, as tabelas e gráficos a seguir mostram o desempenho administrativo-financeiro da Bolsa Regional na década de 90.

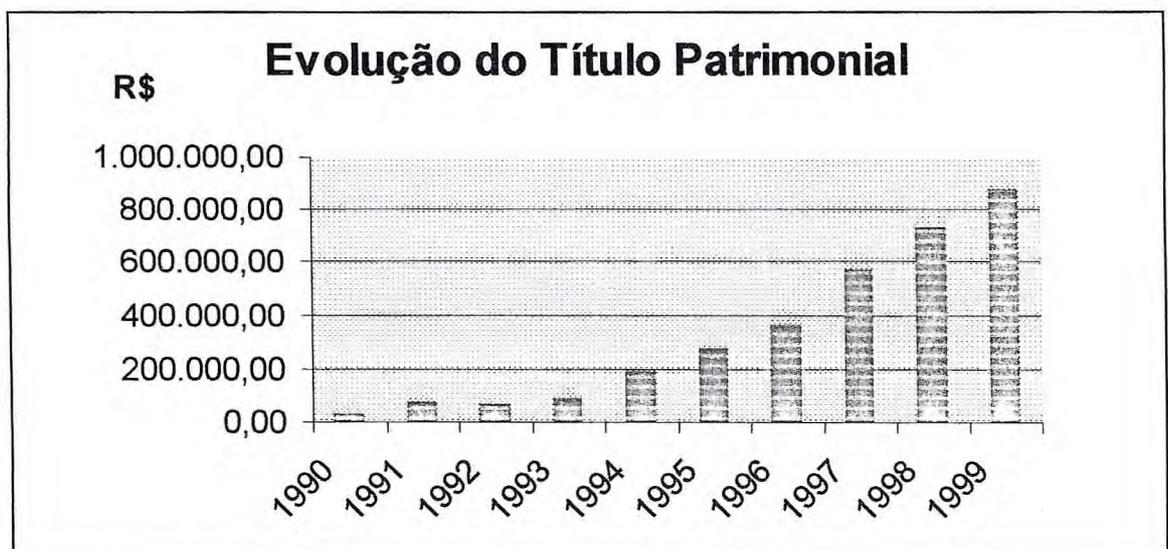
Como se pode observar pelos dados abaixo, o título patrimonial alcançou uma valorização de 2.902,99% em 10 anos. Isto demonstra que, mesmo em um quadro desfavorável, que é o da Conjuntura Econômica na última década, a BVRg conseguiu conquistar a confiança do mercado e crescer patrimonialmente, contrariando as tendências negativas.

Tabela I
Evolução do Título Patrimonial

Ano	R\$	Variação %
1990	29.214,44	100
1991	74.797,11	156,03
1992	69.866,05	139,15
1993	92.533,95	216,74
1994	192.583,44	559,21
1995	274.397,06	839,25
1996	363.763,04	1.145,15
1997	569.046,75	1.847,83
1998	729.257,61	2.396,22
1999	877.307,21	2.902,99

Fonte: BVRg

Gráfico I



Fonte: BVRg

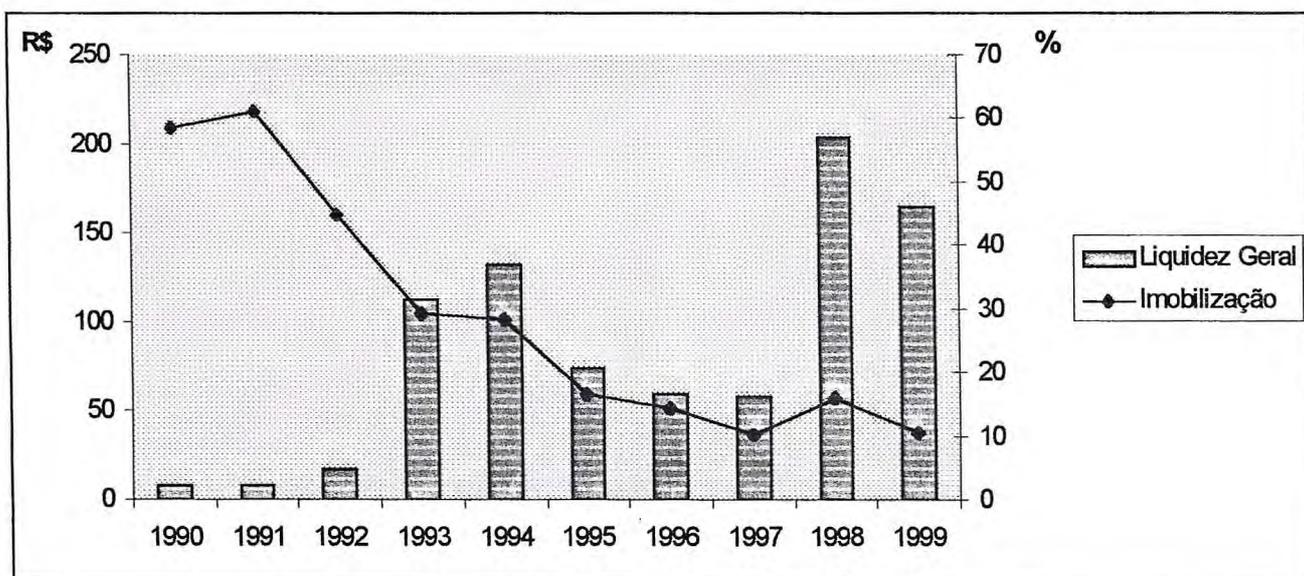
O Índice de Liquidez Geral e o Grau de Imobilização na década de 1990 apresentou grande evolução, como demonstra a tabela abaixo:

Tabela 2 - Liquidez Geral e Grau de Imobilização – 1990 /1999

Ano	Liquidez Geral(R\$)	Imobilização (%)
1990	7,8	58,6
1991	8,21	61,24
1992	17,13	44,8
1993	112,91	29,26
1994	131,46	28,17
1995	73,34	16,63
1996	58,95	14,43
1997	58,33	10,29
1998	203,54	15,79
1999	164,38	10,36

Fonte:BVRg

Gráfico 2 - Liquidez Geral e Grau de Imobilização – 1990 /1999



Fonte:BVRg

Se observarmos bem, notaremos que o índice de liquidez geral, índice que nos mostra a quantidade de moeda que a empresa possui proveniente de receita para cada moeda que a empresa possui de dívida, está evoluindo muito bem. Isto significa por

exemplo, que em 1990 para cada R\$ 1,00 de dívida a BVRg dispunha para pagar R\$ 7,80, em 1999 este valor passou para R\$ 164,38.

Em particular, notaremos que a média do grau de liquidez dobrou da primeira metade da década de 1990 em relação à última, saltando de 55,5 entre 1990 a 1994 para 111,71 de 1996 a 1999, literalmente duplicando em sua média.

Isto pode significar uma redução de suas dívidas e um aumento nas suas receitas concomitantes em um fator de 2. Ou seja, ao longo da década, a BVRg conseguiu reduzir suas dívidas pela metade, ao mesmo tempo que dobrou sua receita.

Entenda grau de imobilização como o valor percentual do Patrimônio Líquido investido em imobilizado. Índice este quanto menor melhor.

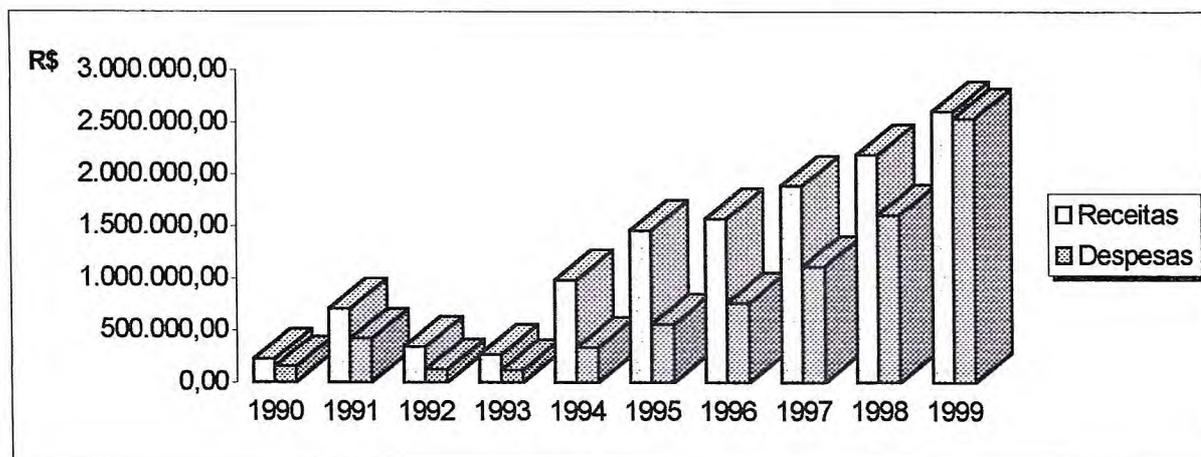
O terceiro eixo de nossa análise da situação financeira da BVRg é o resultado operacional líquido, que é mostrado na tabela abaixo:

Tabela 3 - Resultado Operacional Líquido

Ano	Receitas	Despesas	Resultado
1990	220.515,54	150.107,39	70.408,15
1991	706.572,00	417.560,00	289.012,00
1992	337.744,00	123.790,00	213.954,00
1993	266.094,00	112.926,00	153.168,00
1994	982.069,00	330.846,00	651.223,00
1995	1.457.761,00	559.915,00	897.846,00
1996	1.570.978,52	761.828,19	809.150,33
1997	1.885.550,74	1.109.868,04	775.682,70
1998	2.187.611,50	1.610.414,80	577.196,70
1999	2.606.454,17	2.534.063,01	72.391,16

Fonte: BVRg

Gráfico 3 - Resultado Operacional Líquido



Resultados operacionais líquidos sempre crescentes podem ser observados ao longo da década. No gráfico, a diferença entre receita e despesa pode facilmente ser destacada, e constatamos a sua constante evolução.

Apenas em 1999, este diferencial reduz-se drasticamente, mas pode ser explicado pela implantação do Centro de Excelência Empresarial, o qual ampliou as despesas de

custeio e manutenção; porém, espera-se obviamente uma elevação proporcional da receita quando da utilização de todo o seu potencial.

Para conhecermos a oscilação entre os diversos setores arrecadadores de receitas e despesas, uma análise detalhada dos dados faz-se necessária. Os dados podem ser vistos na tabela 3.

Observando a tabela, podemos concluir que:

Sobre as Receitas:

- As receitas que mais evoluíram foram as financeiras, com incremento de 6.728% de 1990 a 1999, totalizando no último exercício R\$ 3.488.732,00
- A segunda maior receita da Bolsa de Valores Regional é a da prestação de serviços, englobando as operações do CENEX, que evoluíram de R\$ 374.905,00 em 1998 para R\$ 1.307.643,00 em 1999, com aumento de 248,79%.
- As receitas de Companhias Abertas, embora com menor participação nas receitas totais, tiveram o segundo maior crescimento do período, alcançando 3.834%.
- As receitas das Sociedades Corretoras representam o quarto maior volume totalizando em 1999 a quantia de R\$ 605.333,00. Vale ressaltar que de 1990 a 1997 sua participação era bem menor, se comparada com o volume total das Receitas de Companhias Incentivadas, que sempre estiveram em segundo lugar no total das Receitas Operacionais.
- As Receitas de Companhias Incentivadas representam hoje a quinta maior receita operacional da Bolsa, com volume de R\$ 400.720,00. A queda verificada de 1997 para 1999 deve-se à diminuição nas liberações dos recursos dos fundos para as empresas incentivadas, ocasião em que geralmente são efetuados os pagamentos dos débitos de anuidades junto à Bolsa de Valores Regional.

Sobre as despesas:

- De 1990 a 1997, a composição das Despesas praticamente não se alterou, com as despesas de pessoal representando maior volume, seguida dos encargos sociais. O aumento das despesas de pessoal em 1998 e 1999 resultou da

ampliação do quadro, em virtude da instalação do Centro de Excelência Empresaria, repercutindo nas despesas com Encargos Sociais.

- Em 1998 e 1999 surgiu a conta de Despesas de Prestação de Serviços, que englobam as Despesas com a realização dos Cursos de Centro de Excelência Empresarial, representando 36,74% das despesas totais.

De modo geral as Receitas Operacionais cresceram 3.253% no período de 1990 a 1999, saindo de R\$ 207.238,00 em 90 para R\$ 6.741.660,00 em 1999.

Já a evolução das Despesas Operacionais foi bem menor no período, inicialmente representando R\$ 192.386,00 em 1990 e alcançando R\$ 3.473.480,00 em 1999, com crescimento de 1.805%.

Pode-se constatar que, o aumento das receitas foi satisfatório mas, devido a implantação do CENEX, os custos administrativos do mesmo passaram a ser o grande inimigo do resultado operacional líquido satisfatório.

É de se esperar que reduções de custos sensíveis sejam provenientes do CENEX, ou, se for inviável tal alternativa, as receitas do CENEX apresentem uma elevação ainda maior do que as que foram relatadas aqui, para que a linha de tendência do resultado operacional líquido mantenha-se em alta ou, pelo menos volte aos níveis de pico da metade da década 1990.

Tabela 4- Estrutura das Receitas e Despesas Totais de 1990 a 1999

Estrutura das Receitas e Despesas Totais de 1990 a 1999										
Receitas/Contas	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Cias Abertas	6.767,00	43.675,00	39.428,00	25.615,00	40.402,00	214.094,00	227.877,00	341.227,00	245.085,00	259.453,00
Cias Incentivadas	69.294,00	128.561,00	221.720,00	213.842,00	309.352,00	691.274,00	816.206,00	800.294,00	694.551,00	400.720,00
Soc. Corretoras	79.323,00	189.808,00	237.673,00	188.981,00	277.640,00	232.061,00	476.893,00	715.704,00	855.534,00	605.333,00
Financeiras	51.854,00	105.950,00	793.165,00	2.097.172,00	3.061.668,00	1.607.584,00	1.484.379,00	3.308.379,00	2.796.685,00	3.488.732,00
Rendas Serviços	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	374.905,00	1.307.643,00
Outras(*)	20.616,00	68.698,00	62.839,00	29.511,00	354.673,00	6.019,00	122.252,00	70.945,00	357.218,00	679.779,00
Total	227.854,00	536.692,00	1.354.825,00	2.555.121,00	4.043.735,00	2.751.032,00	3.127.607,00	5.236.549,00	5.323.978,00	6.741.660,00

Despesas/Contas	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Pessoal	79.245,00	82.851,00	84.915,00	90.395,00	154.514,00	290.375,00	397.752,00	477.791,00	588.067,00	542.028,00
Encargos Sociais	59.999,00	27.148,00	27.880,00	27.596,00	47.115,00	84.828,00	120.103,00	143.704,00	175.869,00	164.496,00
Desp. Gerais	3.889,00	7.809,00	55.452,00	46.952,00	78.644,00	97.947,00	169.800,00	167.533,00	360.403,00	344.624,00
Patrimoniais	25.873,00	38.885,00	36.967,00	24.550,00	36.905,00	61.143,00	67.722,00	320.838,00	135.912,00	147.655,00
Financeiras	19.168,00	12.808,00	18.235,00	5.690,00	29.745,00	960,00	0,00	0,00	551.181,00	820.963,00
Despesas de Serviços	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.276.177,00
Outras(**)	4.212,00	5.067,00	7.832,00	2.341,00	13.641,00	25.616,00	9.352,00	104.143,00	964.759,00	177.537,00
Total	192.386,00	174.568,00	231.281,00	197.524,00	360.564,00	560.869,00	764.729,00	1.214.009,00	2.776.191,00	3.473.480,00

* Rateio CNBV, Transferências de TP's, cursos antigos etc.

** Despesas Eventuais, Impostos etc.

Fonte: BVRg

3.2 Área Operacional

A área operacional apresentou grandes oscilações ao longo da década de 1990, apresentando pontos de pico devido a fatos isolados, como por exemplo as negociações das ações da COELCE, alienadas pelo governo do Estado do Ceará em 1996.

Excluindo esses eventos aleatórios, o que podemos constatar é a tendência de queda geral no movimento da BVRg, em consonância com a tendência nacional de concentração dos movimentos de compra e venda de ações nas bolsas do Rio de Janeiro e São Paulo.

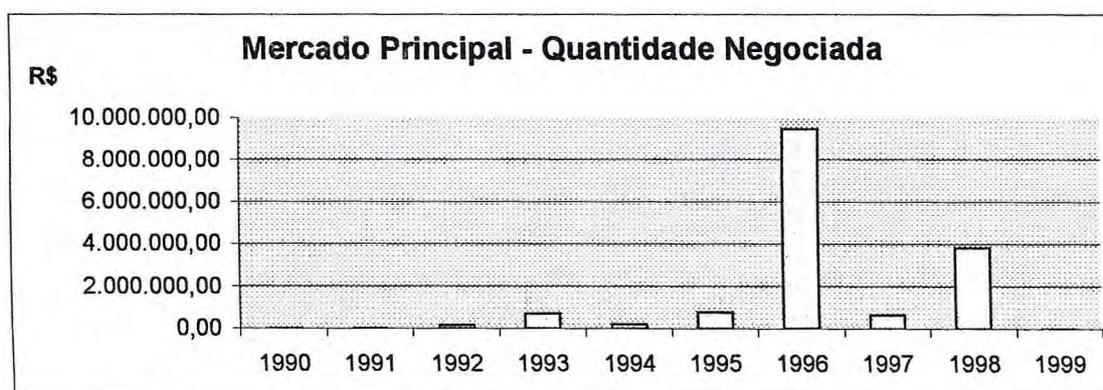
Tais fatos podem ser deduzidos da análise dos dados apresentados na tabela 5, e mostrados no gráfico representativo dos mesmos, que mostra a evolução do Mercado Principal (Pregão de Viva-Voz) da BVRg.

Tabela 5 - Mercado Principal – Pregão de Viva-voz – 1990/1999

Ano	Quantidade
1990	20.889,00
1991	26.267,00
1992	162.406,00
1993	710.770,00
1994	215.685,00
1995	769.942,00
1996	9.464.881,00
1997	635.743,00
1998	3.830.551,00
1999	24.646,00

Fonte: BVRg

Gráfico 4 - Mercado Principal – Pregão de Viva-voz – 1990/1999



Fonte: BVRg

A mesma conclusão pode-se chegar ao se verificar os dados concernentes as demais áreas de operações da BVRg, que estão resumidos na Tabela 6 abaixo:

Tabela 6

Resumo do Movimento Operacional de 1990 a 1999										
Títulos	Quantidade (em mil)									
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Leilão FINOR/FINAM	194.415	5.562.247	2.467.094	7.894.686	136.931	1.686.897	90.472	63.212	70.644	54.752
Cias Abertas Balcão Fechadas	0	6.152.156	468.172	0	876.070	0	2.435	593	0	0
Cotas FINOR/FINAM	3.121	150.568	30.180	8.908	133.504	3.957	0	77.076	59.280	0
Movimento do SENN	0	0	27.370.635	145.019.834	179.845.716	80.201.635	11.153.829	9.287.690	61.425	5.850
Cias do MSTI	0	7.718	4	0	466	665	29.356	0	0	0

Os gráficos representativos dos dados acima encontram-se nas páginas seguintes, e, através deles, podemos constatar melhor a tendência do movimento geral da Bolsa.

Gráfico 5.1 – Leilão FINOR/FINAM

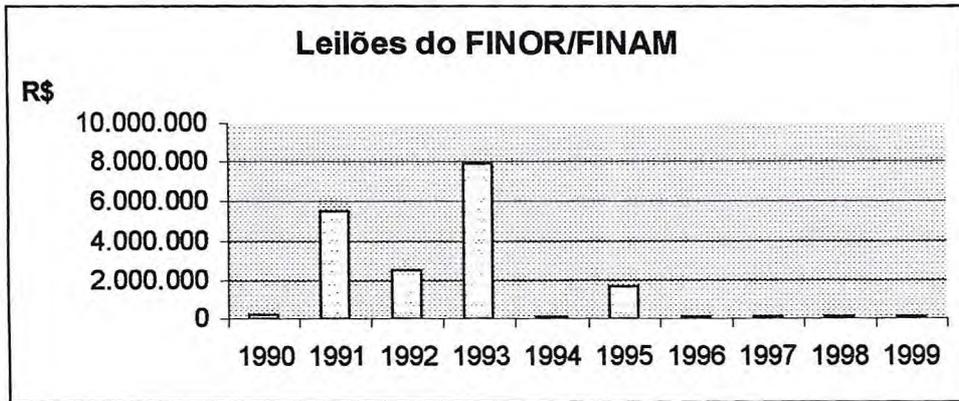


Gráfico 5.2 – Cias Abertas Balcão Fechadas

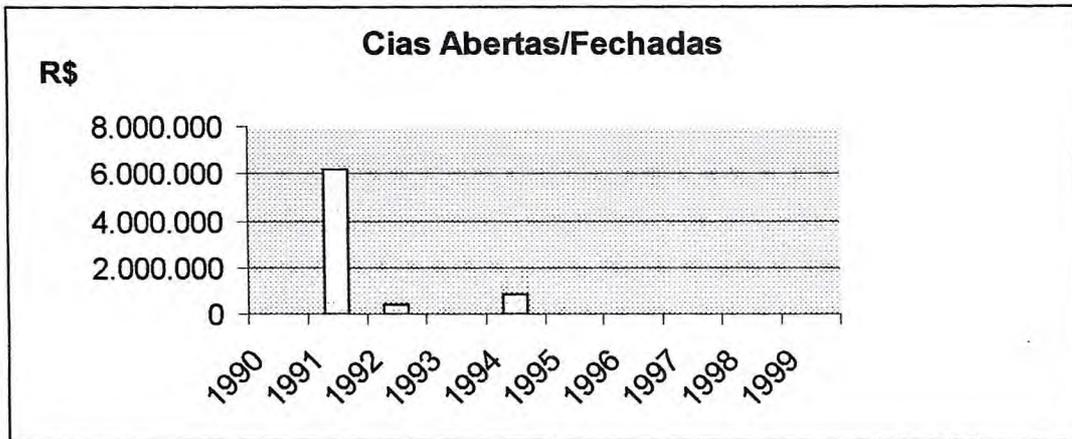


Gráfico 5.3 – Cotas FINOR/FINAM

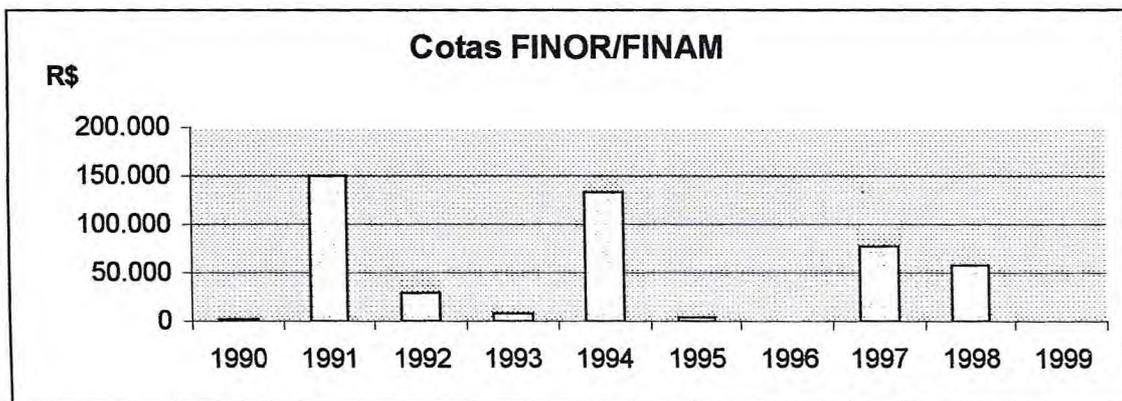


Gráfico 5.4 - Movimento do SENN

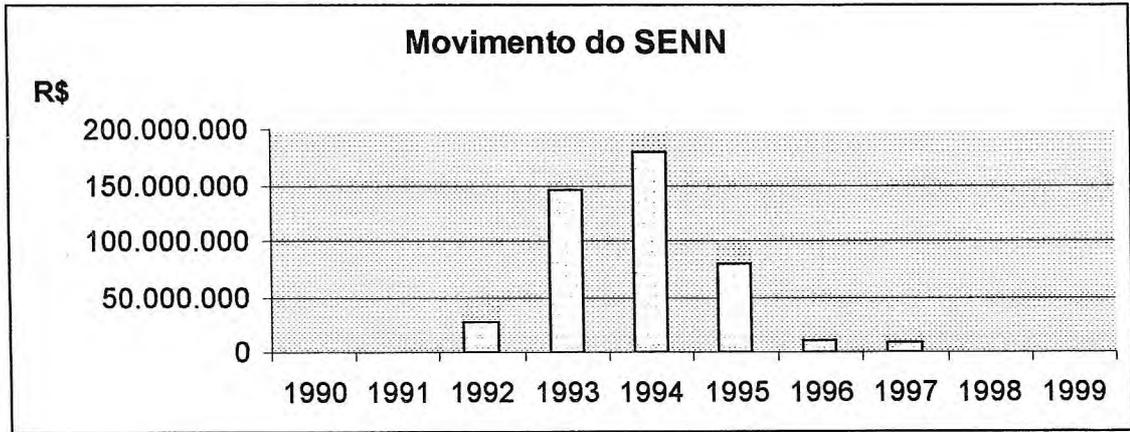
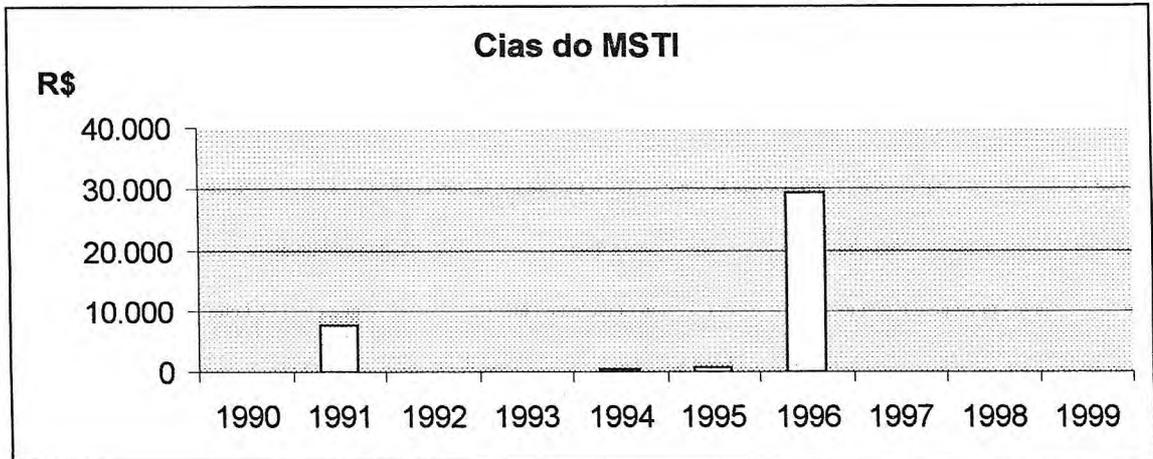


Gráfico 5.5 - Cias do MSTI



Ou seja, uma redução gradual nos demais setores de operação da BVRg está ocorrendo ano após ano, confirmando a tendência de redução dos negócios a nível regional do mercado de ações, porém, aumentando o volume de negócios a nível nacional, com a concentração dos negócios na região Sudeste.

Alguns fatos isolados aconteceram em alguns anos, como a valorização das cotas do FINOR/FINAM, mas a tendência geral continua a se confirmar. É de se destacar o movimento do SENN, o qual a partir de 1994 entrou em uma rota decrescente, a partir da implantação do Plano Real, que mudou algumas regras do mercado, tais como a entrada de sociedades corretoras pertencentes a grandes conglomerados financeiros, e favoreceu mais ainda a concentração dos negócios nas bolsas do Sudeste.

Esta concentração de negócios será ainda mais forte a partir do ano 2000, pois a partir de então, a fusão das duas maiores Bolsas do país (BOVESPA e BVRJ) será efetuada, levando a BVRg a buscar uma atuação mais forte no mercado secundário e em segmentos poucos explorados, como a criação dos fundos de investimento.

Diante deste quadro, encontra-se em andamento na BVRg um processo de fusão com a BOVESPA (Bolsa de Valores do Estado de São Paulo), o que pode significar uma sinalização de melhora substancial no desempenho operacional.

3.3. Área de Fiscalização

A área de Fiscalização e Normas Técnicas passou por mudanças sutis ao longo da década de 1990.

Visto que o volume de informações aumenta a cada ano, pois nossa legislação fiscal e contábil é extremamente maleável, a atualização através de estudos das Leis, Resoluções, Decretos, Circulares, Cartas Circulares, Instruções etc. é uma constante neste setor.

É necessário frisar que esta constante atualização é digna de nota, pois em todos os relatórios apresentados sempre é ressaltada tal atualização. E em alguns anos, como os de 1992 e 1995, que foram anos de grandes mudanças no panorama econômico devido aos planos Collor e o Plano Real, as alterações na legislação e normas das áreas contábil e tributária impostas ao mercado financeiro e ao mercado de capitais pelas autoridades monetárias são muito grandes.

Quantitativamente falando porém, podemos constatar uma relativa manutenção de um mesmo volume de fiscalizações e verificações, bem como análise de balancetes e demonstrações financeiras.

Nota-se a relativa estabilidade dos números ao longo da década de 1990, com uma pequena tendência de queda.

Tal fato não pode ser atribuído a uma estagnação do setor de fiscalização, e sim a um reflexo do mercado a nível regional já comentada no tópico anterior no tocante ao volume de negócios da BVRg.

Esta redução no entanto não ausenta a importância desse setor. Constantemente ele é solicitado para diremir dúvidas ou apurar responsabilidades em casos de fraudes.

Em 1999 por exemplo, a Comissão de Valores Mobiliários solicitou relatórios envolvendo processos junto a corretoras com intuito de apurar responsabilidades no tocante a prática de fraudes.

O setor de fiscalização, desta maneira, continua a auxiliar a BVRg a cumprir uma de suas principais metas, que é a de dar confiabilidade ao mercado com a transparência de suas operações.

3.4. Área de Treinamento

Esta área, vem revelando-se uma das mais dinâmicas da BVRg ao longo da década de 1990. Além de promover o fortalecimento institucional da Bolsa, o desenvolvimento desta área permitirá em um futuro próximo a compensação da redução de movimentos e de associados devido a tendência de concentração das atividades do mercado nas bolsas do sudeste do país.

Examinando a quantidade de eventos (entre cursos, seminários, palestras) a partir de 1992, quando o relatório geral de atividades da BVRg começou a divulgar as atividades da área de treinamento, notamos a sensível evolução deste setor nesta década.

Em 1992, por exemplo, foram realizados cerca de 29 eventos, sendo 11 cursos. Em 1998 somente a quantidade de cursos chegou a 32.

Além disso, a implantação de cursos de especialização na BVRg marcou o início de uma nova fase para este setor na Bolsa. Em 1998, 4 cursos a nível de especialização encontravam-se em andamento: Gestão de Negócios e Projetos (em associação com a fundação Dom Cabral), MBA Executivo em Finanças (em associação com o IBMEC³), o MBA Banking (em associação com a COPPEAD⁴), Controladoria Avançada (em associação com o Instituto Trevisan) e o de Gestão Avançada em Finanças públicas (em associação com a FGV/EBAP⁵).

Tal salto qualitativo e quantitativo na área de treinamento somente foi possível graças a criação a partir de 1998 do CENEX (Centro de Excelência Empresarial).

Este centro foi criado com a função de propor ao Estado a arte na gestão financeira, com o objetivo de formar empresários (master, sênior e júnior), executivos financeiros, investidores físicos e institucionais, através de capacitação técnica, ética e política, com tecnologia de ponta na construção de modelos, métodos, conceitos e técnicas financeiras, e, assim, inserir as empresas e os investidores do Norte e Nordeste nesta nova ideologia.

O CENEX propõe-se também a prover meios para que as empresas, captadoras de recursos, se preparem para convencer e atrair investidores, fornecedores de recursos, a

³ IBMEC – Instituto Brasileiro de Mercado Capitais

⁴ COPPEAD – Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro)

⁵ FGV – Fundação Getulio Vargas e EBAP – Associação Brasileira de Administração Pública.

financiar suas atividades, transmitindo confiança graças a um ambiente de transparência, profissionalismo técnico e mercadológico.

O CENEX também veio atender aos intermediários financeiros a se desenvolverem e se capacitarem também profissionalmente.

A recente política de atração de grandes indústrias por parte do Governo do Estado do Ceará também foi responsável pela criação do CENEX, visto que a perspectiva de crescimento e desenvolvimento do Ceará fez surgir a necessidade de executivos financeiros capazes de criar massa crítica e gerir empresas, solicitando assim a implantação urgente de um centro de excelência para sua formação e capacitação.

Para viabilizá-lo, a BVRg ampliou sua estrutura física e inaugurou um moderno prédio anexo, com amplas salas de aulas, laboratório de informática, biblioteca, sala de estudo, pesquisa e laboratório de multimídia.

Ou seja, não é viável comparar a evolução desta área ao longo da década de 90, visto que ela se divide em dois períodos distintos: antes e depois da implantação do CENEX.

Deste modo, somente com mais alguns anos de funcionamento do mesmo, poderemos demonstrar o cumprimento de objetivos do mesmo e a consolidação da área de treinamento na Bolsa. No momento, só nos resta reconhecermos a atitude ousada e desafiadora da BVRg, e elogiarmos o salto da qualidade no ensino que ela esta proporcionando ao Estado do Ceará.

3.5. Processamento de Dados

A área de informática teve também destaque na década de 1990. Inicialmente utilizada como uma ferramenta de melhora nos processos administrativos internos com a implantação de sistemas administrativos e de controle tais como controle de pessoal, contabilidade e fiscal, a área de informática hoje pode ser notada em quase todos os setores da BVRg, incluído o recente CENEX.

A ampliação da estrutura física da Bolsa, bem como da área educacional e de suas parcerias forçou a um dimensionamento totalmente novo nesta área. Notadamente no tocante ao acesso à Internet e a sua rede interna de computadores.

A BVRg possui um servidor internet próprio, permitindo a democratização de suas informações a nível mundial instantaneamente, e que pode ser acessado pelo endereço: <http://www.bolsa-bvrg.com.br>. Este servidor encontra-se ligado 24 horas/dia, com proteções contra interrupções elétricas.

Além disso, a implantação de uma Rede de Computadores moderna, que se utiliza de concentradores de terminais, permitindo a organização interna da BVRg acessar suas bases de dados de uma maneira mais eficiente.

Além da agilidade que se ganha, a redução de custos nos processos administrativos é notória com esses recentes investimentos na área de informática. Entre os objetivos mais recentes, está a integração entre os diversos sistemas administrativos isolados em sistemas administrativos integrados.

Assim, dos sistemas integrados adquiridos em 1998, foram implantados os módulos de Patrimônio e Pessoal, estando em processo de implantação os demais módulos dos sistemas administrativos (Financeiro e Contábil) e está sendo preparada a implantação do sistema de Gestão Escolar.

Em 1999, ocorreu a atualização da rede interna de computadores que possui características recentes tais como acesso livre à Internet e servidores de comunicação de dados, permitindo uma maior facilidade de uso das informações disponíveis para os usuários finais da BVRg. O maior exemplo desta facilidade de uso pode ser encontrada no

CENEX, com a Home-Page da Bolsa Regional. Além de informar as cotações diárias, serve também como importante mecanismo de divulgação e venda dos cursos do CENEX.

O CENEX também está sendo beneficiado com o setor de informática em outras frentes. A Biblioteca Especializada da Bolsa de Valores Regional encontra-se totalmente informatizada, permitindo maior velocidade e acuracidade nos serviços de recuperação de informações, tanto dos acervos como das documentações pela Internet, a partir de terminais multimídias.

A agilização dos processos, com eliminação de re-trabalhos e conseqüente redução de custos pode ser considerado assim, o maior marco da área de informática para a Bolsa na década de 1990.

3.6. Companhias Abertas e Corretoras Membro

A conjuntura econômica do país ao longo da década de 1990, bem como algumas políticas econômicas específicas ao mercado de ações por parte do governo federal; notadamente em 1996, quando o Banco Central excluiu a obrigatoriedade da interveniência das sociedades corretoras nas intermediações em operações de Câmbio, deixando assim, livre a concorrência das afiliadas à BVRg.

Além desse fato, a política imposta por grandes conglomerados financeiros, no que diz respeito ao alto desconto concedido nas corretagens sobre as compras e vendas de ações em Bolsas penalizaram bastante as Corretoras Membros.

Tal situação explica a tabela abaixo, que mostra a involução, melhor dizendo, da quantidade de corretoras membros e companhias abertas na BVRg na década de 90, fazendo com que algumas das sociedades membros tivessem que vender seus títulos patrimoniais

Vale ressaltar que a disponibilidade dos dados se dá a partir de 1995.

Tabela 7 -Companhias Abertas e Corretoras Membros – 1995/1999

	1995	1996	1997	1998	1999
Companhias Abertas	19	17	17	16	16
Corretoras Membros	22	22	19	17	16

Fonte: BVRg

4. Conclusões

Pelo que foi exposto nesta monografia, podemos observar que ao longo da década de 1990, a Bolsa de Valores Regional apresentou um desenvolvimento que poderíamos entitular de dialético.

Isto porque, apesar dela apresentar um crescimento espantoso ao longo da década em algumas frentes, como no setor financeiro e no setor de treinamento, a Bolsa também foi alvo de uma preocupante redução no número de sociedade corretoras membros, bem como o de companhias abertas registradas.

É claro que, esta redução se deve a fatores conjunturais a qual o país se encontra exposto, que tendem a concentrar o negócio do mercado de ações nas bolsas de São Paulo e Rio de Janeiro. Ou seja, fora do controle da BVRg.

Podemos deduzir que, deparando-se com tal situação, a BVRg passou a agir em domínios onde ela pudesse ter um grau de controle maior, no sentido de reverter a involução a qual ela estaria submetida se ficasse estática.

Neste sentido, sua reação foi surpreendente e digna de nota. Como pudemos constatar ao longo desta monografia, uma reestruturação interna foi feita, fazendo uso de Centros de Custos e da informatização maciça dos setores, reduzindo os custos administrativos e aumentando sua eficiência.

Paralelamente, houve uma maior agilidade do setor financeiro, que foi responsável maior pela elevação de sua Receita durante a década.

Para completar, a criação do Centro de Excelência Empresarial foi um grande marco do setor de treinamento, e fortaleceu a posição institucional da BVRg. Apesar do CENEX ser responsável por uma grande elevação dos custos administrativos, espera-se ao uma melhor adaptação ao longo do tempo dos mesmos, tendo em vista que a BVRg conseguiu implantar políticas eficientes de redução de custos ao longo da década em outras áreas.

Ou seja, a BVRg vem mostrando-se bastante competente nas situações em que ela possui condições de controle.

Para que a área operacional volte a ter força, e o horizonte mude de figura no que diz respeito ao mercado de ações, uma intervenção externa no mercado faz-se necessária,

visto que no *laissez-faire* a tendência é a de concentração de capitais em regiões mais desenvolvidas, puxando o mercado acionário, no caso brasileiro, para as bolsas do Sudeste.

Uma política de incentivos fiscais para empresas de capital aberto situadas em regiões menos desenvolvidas, como a Norte e a Nordeste poderia ser uma alternativa por parte do governo federal.

Apesar da redução de receitas de impostos proveniente de tal política, uma das funções a qual lhe é cabível, que é a de distribuir renda, estaria sendo executada. Além disso, os benefícios indiretos para a região mais do que compensariam uma redução de receitas de impostos que seriam revertidas em benefícios sociais para a mesma.

Desse modo, uma campanha de esclarecimento junto a sociedade nordestina, liderada pela BVRg e pela classe política faz-se necessária.

Deve-se elogiar também, iniciativas atuais de divulgação em relação a mídia, como a do recente Desafio da Bolsa, que tem seu nível regional e nacional, também ajudam no fortalecimento institucional necessário para o êxito da campanha acima sugerida. Outras campanhas similares, que envolvessem mais setores da sociedade poderiam ser pensadas, como um concurso de redação para alunos de nível médio por exemplo.

Atualmente, encontra-se em andamento o processo de fusão com a BOVESPA (Bolsa de Valores do Estado de São Paulo), o que pode significar uma sinalização de melhora substancial no desempenho operacional. Tal fusão pode, principalmente, ser uma resposta do mercado em busca de eficiência, pois uma maior integração entre as regiões do Brasil trará reduções de custos operacionais nos atos de compra e venda de ações, e também, de certa forma, a uma maior ampliação do mesmo, visto que mais pessoas terão acesso aos atos do Mercado de Ações.

5. Bibliografia

BVRg, Bolsa de Valores Regional, Relatório Geral de Atividades, 1992,1993,1994,1995,1996,1997,1998,1999.

CASTRO, Helio O. Portocarrero de, Introdução ao Mercado de Capitais, 7. Ed. Rio de Janeiro, IBMEC, 1979.

CAVALCANTE , Francisco da Silva Filho, Mercado de Capitais, 4.Ed. Belo Horizonte, CNBV,1998.

CNBV, Seminário de Bolsa de Valores e Mercado de Capitais, 1996.

INTERNET: <http://www.bolsa-bvrg.com.br>

ROCHA, Rui, Apostila Curso de Mercado de Capitais, 1996.

Gazeta Mercantil. 7 de fevereiro de 2000. Caderno: Roteiro Cultural.

6. Glossário

Broadcast – Síntese de difusão de informações do mercado da Bolsa de Valores (transmite informações de mercado).

Sociedades Corretoras-Membro – São Instituições Sócias das Bolsas de Valores

Mercado de Balcão – Consiste na negociação de ações de companhias abertas não registradas em Bolsa. No Brasil sua expressão é muito limitada.

Depósito Compulsório – Percentual de depósitos à vista que é recolhido ao Banco Central.

FINOR/FINAM – Fundo de Investimento do Nordeste/ Fundo de Investimento da Amazônia.

Mercado de Capitais – Abrange as operações de longo prazo e as operações de títulos públicos de longo prazo, ações e debêntures.

Mercado de Valores Mobiliários – Mercado de ações e debêntures.

Mercado Aberto – Mercado que o governo utiliza para a compra e venda dos títulos públicos.

DDM – Discagem direta de mercado –telefone ligado diretamente com a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.

Operação de Redesconto – Consiste em empréstimo feito pelo BACEN a bancos comerciais com problemas de liquidez de curto prazo.

SENN – Sistema Eletrônico de Negociação Nacional, criado em 1991, e administrado pela CNBV (Comissão Nacional de Valores Mobiliários) e operacionalizado pela Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. O SENN interliga oito bolsas de valores.

Sociedades Anônimas – Também denominadas de sociedades por ações, são sobretudo sociedades de capitalização que tem por objetivo reunir capital de várias pessoas, e não apenas sociedades de pessoas.

Sociedade Anônimas de Capital Aberto – São sociedades anônimas registradas na CVM como empresas de Capital Aberto.

Companhias Abertas – Mesmo que Sociedades Anônimas de Capital Aberto.

Sociedades por quotas de responsabilidade limitada – são empresas constituídas por quotas e de responsabilidade limitada às quotas.

Ação – É a parte do capital da empresa; é um título representativo de fração do capital social que confere a seu proprietário o direito de participação na empresa.

SPOT – Telefone ligado diretamente com a Bolsa de Valores de São Paulo.

Mercado de Bolsa – É o mercado que negocia as ações de empresas de capital aberto registradas em bolsa.

Mercado à Vista – São operações realizadas no Pregão ou no Telepregão, e que são liquidadas 02(dois) dias úteis após o dia em que a operação é fechada, ou seja, ao final de dois dias o comprador recebe as ações e o vendedor recebe o dinheiro.

Empresa Aberta – Empresa aberta ou de capital aberto representa aquela empresa sociedade anônima, que realizou registro na Comissão de Valores Imobiliários e por opção obteve o deferimento de registro em Bolsa na área de jurisdição.

Underwriting – O aumento do capital será feito através da colocação de novas ações junto ao público, através de instituições financeiras.

MSTI – Mercado secundário de títulos incentivados.