

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
ESPECIALIZAÇÃO EM MERCADO DE CAPITAIS

JOÃO CRESCÊNCIO DE SOUZA GRANDINI

CARACTERÍSTICAS DOS PRINCIPAIS MERCADOS DE CAPITAIS DA AMÉRICA  
LATINA

Porto Alegre

2011

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM MERCADOS DE CAPITAIS

JOÃO CRESCÊNCIO DE SOUZA GRANDINI

CARACTERÍSTICAS DOS PRINCIPAIS MERCADO DE CAPITAIS DA AMÉRICA  
LATINA

Trabalho de conclusão do curso de Especialização em Mercados de Capitais apresentado ao programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para obtenção do título de Especialista em Mercado de Capitais.

Orientador: Prof. Gilberto de Oliveira Kloeckner

Porto Alegre

2011

JOÃO CRESCÊNCIO DE SOUZA GRANDINI

CARACTERÍSTICAS DOS PRINCIPAIS MERCADO DE CAPITAIS DA AMÉRICA  
LATINA

Trabalho de conclusão do curso de Especialização em Mercado de Capitais apresentado ao programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para obtenção do título de Especialista em Mercado de Capitais.

Aprovado em junho de 2011

BANCA EXAMINADORA

---

Professor:

---

Professor:

---

Professor:

## RESUMO

O presente estudo objetiva conhecer as principais características dos países com maior relevância no mercado de capitais na América Latina. Para tanto, a pesquisa apresenta conceitos do que significa a Bolsa de Valores para a economia e, quais os organismos governamentais que regulam o seu funcionamento. Também são apresentadas informações sobre o mercado de valores no Brasil, Argentina, México, Chile, Colômbia e Peru. Logo após, o estudo compara o tamanho e a relevância da BOVESPA em relação às bolsas dos demais países. Por último, serão apresentadas as conclusões sobre o tema pesquisado e as referências bibliográficas sobre o assunto e os sites pesquisados na Internet.

Palavras-chave: Mercado de Capitais, Bolsa de Valores, Risco.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>06</b>
1.1 JUSTIFICATIVA .....	06
1.2 OBJETIVOS .....	07
<b>1.2.1 Objetivo Geral</b> .....	<b>07</b>
<b>1.2.2 Objetivos Específicos</b> .....	<b>07</b>
<b>2 ENTENDENDO O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS</b> .....	<b>09</b>
2.1 O QUE É A BOLSA DE VALORES .....	09
2.2 RELEVÂNCIA DO MERCADO DE CAPITALIS .....	10
2.3 HISTÓRIA DA BOVESPA .....	13
2.4 HISTÓRIA DA BM&F .....	14
2.5 ESTRUTURA DA BM&FBOVESPA .....	14
2.6 ENTIDADES SUPERVISORAS DAS BOLSAS DE VALORES .....	16
<b>2.6.1 Banco Central</b> .....	<b>16</b>
<b>2.6.2 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)</b> .....	<b>18</b>
<b>3 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS PRINCIPAIS MERCADOS DE CAPITALIS DA AMÉRICA LATINA</b> .....	<b>21</b>
3.1 BOLSA DE VALORES NO BRASIL - HISTÓRIA DO MERCADO DE CAPITALIS NO BRASIL .....	21
<b>3.1.1 A Reforma da Lei das Sociedades Anônimas</b> .....	<b>25</b>
<b>3.1.2 O Novo Mercado</b> .....	<b>26</b>
3.2 CONCEITUAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS .....	27
3.3 PARTICIPANTES DO MERCADO BRASILEIRO .....	28
3.4 BOLSA DE VALORES DE BUENOS AIRES .....	30
3.5 BOLSA DE VALORES DO MÉXICO .....	32
3.6 BOLSA DE VALORES DE SANTIAGO .....	33
3.7 BOLSA DE VALORES DA COLÔMBIA .....	34
3.8 BOLSA DE VALORES DE LIMA .....	35
<b>4 COMPARATIVO ENTRE OS PRINCIPAIS MERCADOS DA AMÉRICA LATINA</b> .....	<b>38</b>
4.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES .....	38
4.2 BOLSA DE VALORES DA ARGENTINA .....	39

4.3 BOLSA DE VALORES DE SANTIAGO .....	40
4.4 BOLSA DE VALORES DE LIMA .....	41
4.5 BOLSA DE VALORES DA COLÔMBIA.....	42
4.6 BOLSA DE VALORES BRASILEIRA .....	43
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>45</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>47</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O tema mercado de capitais está cada vez mais presente no cenário econômico nacional e internacional, quer seja pela sua importância no desenvolvimento de empresas e conseqüentemente dos Países envolvidos, quer pela necessidade das empresas conseguirem formas de financiamento de seus projetos de expansão com um custo mais baixo, o que só pode ocorrer com a abertura do capital.

Cada País possui suas características, seus setores mais relevantes da sua economia, com cultura e grau de necessidades diferentes, tendo um mercado de capitais ajustado, de maneira a satisfazer as partes participantes integrantes deste setor econômico.

Este trabalho terá o foco o mercado de capitais de alguns dos principais países da América Latina – Argentina, México, Chile, Peru e Colômbia - e compará-los com o mercado brasileiro. Ele se propõe a responder ao seguinte questionamento: “quais as principais características dos mercados de ações de países importantes da América Latina?”.

O tema em questão foi escolhido com o objetivo de se contribuir para um melhor entendimento do mercado como um todo, agregando ao aluno um aprofundamento de seus conhecimentos na área, visto ser de seu interesse e da empresa ao qual trabalha. Também por ser um assunto pouco discutido e até então, com poucas publicações relativas à temática.

### 1.1 JUSTIFICATIVA

O presente estudo se torna relevante pela importância que o mercado de ações representa para a economia dos países. Não existe nenhuma nação desenvolvida economicamente que não tenha um mercado acionário forte. Neste sentido, deve se ressaltar que os países objeto da pesquisa ainda não atingiram o status de países de primeiro mundo, estando, principalmente, o Brasil em processo de desenvolvimento acelerado, sendo por isso fundamental o crescimento desse tipo

de mercado para que nossas empresas fiquem mais fortes, se desenvolvam mais e adotem processos de gestão mais modernos, como o da Governança Corporativa, para que as empresas se tornem mais transparentes e atrativas para os investidores.

O estudo buscará ainda um maior conhecimento do mercado de ações de importantes países da América Latina, em especial, Argentina, México, Colômbia, Peru e Chile. Nações que apresentam peculiaridades no seu desenvolvimento econômico e que podem oferecer oportunidades de negócios e parcerias para empresas brasileiras.

A pesquisa também se torna necessária pela pouca bibliografia sobre o tema disponível em nosso país. Trata-se de um assunto, que apesar de atual não conta com publicações em quantidade e qualidade que o tema requer. No ambiente universitário a produção ainda é pequena, sendo encontrados poucos Trabalhos de Conclusão, Dissertações de Mestrado e Teses de Doutorado.

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

- analisar as principais características dos mercados de capitais do Brasil, Argentina, México, Chile, Colômbia e Peru. Estes Países foram escolhidos pela sua relevância no cenário internacional, principalmente na América Latina.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- Analisar a relevância do mercado de ações para a economia dos países.
- Estudar o mercado de ações do Brasil.

- Conhecer o mercado de ações da Argentina, México, Colômbia, Peru e Chile.
- Comparar o mercado de ações dos demais países pesquisados e o Brasil.

No primeiro capítulo, serão estudadas conceituações sobre o que a Bolsa de Valores, história da BM&FBOVESPA, organismos de regulação dos mercados, e a estrutura da BM&FBOVESPA.

Já na segunda parte, serão apresentadas as principais informações sobre os principais mercados de capitais da América Latina, em especial, do Brasil, Argentina, México, Colômbia, Chile e Peru.

Mais adiante, a pesquisa fará uma comparação do mercado acionário brasileiro com os demais países objeto de estudo desta pesquisa. Por último, serão apresentadas as considerações finais sobre o tema e a revisão bibliográfica.

## 2 ENTENDENDO O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### 2.1 O QUE É A BOLSA DE VALORES

As bolsas de valores são instituições administradoras de mercados, de acordo com o site [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br). Elas também são centros de negociação de valores mobiliários, que utilizam sistemas eletrônicos de negociação para efetuar compras e vendas desses valores. No Brasil, atualmente, as bolsas são organizadas sob a forma de sociedade por ações (S/A), reguladas e fiscalizadas pela CVM. As bolsas têm ampla autonomia para exercer seus poderes de auto-regulamentação sobre as corretoras de valores que nela operam. Todas as corretoras são registradas no Banco Central do Brasil e na CVM.

Conforme o portal do investidor, a principal função de uma bolsa de valores é proporcionar um ambiente transparente e líquido, adequado à realização de negócios com valores mobiliários. Somente através das corretoras, os investidores têm acesso aos sistemas de negociação para efetuarem suas transações de compra e venda desses valores.

O portal informa ainda que as companhias que têm ações negociadas nas bolsas são chamadas companhias "listadas". Para ter ações em bolsas, uma companhia deve ser aberta ou pública, o que não significa que pertença ao governo, e sim que o público em geral detém suas ações. A companhia deve, ainda, atender aos requisitos estabelecidos pela Lei das S.A. (Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976) e pelas instruções da CVM, além de obedecer a uma série de normas e regras estabelecidas pelas próprias bolsas.

No passado, o Brasil chegou a ter nove bolsas de valores, mas atualmente a BM&FBOVESPA é a principal. A BM&FBOVESPA foi criada em maio de 2008 com a integração entre Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) e Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), tornando-se a maior bolsa da América Latina, a segunda das Américas e a terceira maior do mundo. Nela são negociados títulos e valores mobiliários, tais como: ações de companhias abertas, títulos privados de renda fixa, derivativos agropecuários (commodities), derivativos financeiros, entre outros valores mobiliários.

## 2.2 RELEVÂNCIA DO MERCADO DE CAPITAIS

Quanto à importância dos mercados de capitais deve se destacar que eles são mais eficientes em países onde existem bolsas de valores bem estruturadas, transparentes e líquidas. Para que elas desempenhem suas funções, o ambiente de negócios do país tem que ser livre e as regras devem ser claras.

Conforme Carvalho et.al (2000) o mercado de capitais brasileiro tem se expandido de forma vigorosa. As diversas mudanças ocorridas no quadro macroeconômico e regulatório no início da década de 90: estabilização da economia, abertura comercial, abertura para investimentos estrangeiros em bolsa, etc.; tornaram o mercado brasileiro mais atraente e acessível aos investidores internacionais. Somado ao processo de securitização, iniciado na mesma década, aumentou-se o tipo de possibilidades de financiamento via mercado de capitais e captação de recursos no exterior.

Já Baesso et. al. (2008) colocam que

a redução da inflação e do risco Brasil, a internacionalização dos mercados de capitais e a progressiva adesão do mercado brasileiro às regras contábeis internacionais estão entre os fatores que apontam para o aumento da eficiência do mercado de capitais brasileiro.

Nestes contextos, as bolsas podem beneficiar todos os indivíduos da sociedade e não somente aqueles que detêm ações de companhias abertas. Os principais benefícios gerados pelas bolsas de valores para a economia e a sociedade são os seguintes, conforme informações do portal do investidor [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br):

- Levantando capital para negócios - As bolsas de valores fornecem um excelente ambiente para as companhias levantarem capital para expansão de suas atividades através da venda de ações, e outros valores mobiliários, ao público investidor.
- Mobilizando poupanças em investimentos - Quando as pessoas investem suas poupanças em ações de companhias abertas, isto leva a uma alocação mais racional dos recursos da economia, porque os recursos -

que, de outra forma, poderiam ter sido utilizados no consumo de bens e serviços ou mantidos em contas bancárias - são mobilizados e redirecionados para promover atividades que geram novos negócios, beneficiando vários setores da economia, tais como, agricultura, comércio e indústria, resultando num crescimento econômico mais forte e no aumento do nível de produtividade.

- Facilitando o crescimento de companhias - Para uma companhia, as aquisições e/ou fusões de outras empresas são vistas como oportunidades de expansão da linha de produtos, aumento dos canais de distribuição, aumento de sua participação no mercado etc. As bolsas servem como um canal que as companhias utilizam para aumentar seus ativos e seu valor de mercado através da oferta de compra de ações de uma companhia por outra companhia. Esta é a forma mais simples e comum de uma companhia crescer através das aquisições ou fusões. Quando feitas em bolsas, as aquisições e fusões são mais transparentes e permitem uma maior valorização da companhia, pois as informações são mais divulgadas e há uma maior interação dos agentes envolvidos, tanto compradores quanto vendedores.
- Redistribuindo a renda - Ao dar a oportunidade para uma grande variedade de pessoas adquirir ações de companhias abertas e, conseqüentemente, de torná-las sócias de negócios lucrativos, o mercado de capitais ajuda a reduzir a desigualdade da distribuição da renda de um país. Ambos os investidores - casuais e profissionais - , através do aumento de preço das ações e da distribuição de dividendos, têm a oportunidade de compartilhar os lucros nos negócios bem sucedidos feitos pelos administradores das companhias.
- Aprimorando a Governança Corporativa - A demanda cada vez maior de novos acionistas, as regras cada vez mais rígidas do governo e das bolsas de valores têm levado as companhias a melhorar cada vez mais seus padrões de administração e eficiência. Conseqüentemente, é comum dizer que as companhias abertas são mais bem administradas que as companhias fechadas (companhias cujas ações não são negociadas publicamente e que geralmente pertencem aos fundadores, familiares ou

herdeiros ou a um grupo pequeno de investidores). Os princípios de governança corporativa estão, cada vez mais, sendo aceitos e aprimorados.

- Criando oportunidades de investimento para pequenos investidores - Diferentemente de outros empreendimentos que necessitam de grandes somas de capital, o investimento em ações é aberto para quaisquer indivíduos, sejam eles grandes ou pequenos investidores. Um pequeno investidor pode adquirir a quantidade de ações que está de acordo com sua capacidade financeira, tornando-se sócio minoritário (mesmo tendo participação percentual ínfima no capital da companhia), sem que tenha que ficar excluído do mercado de capitais apenas por ser pequeno. Desta forma, a bolsa de valores abre a possibilidade de uma fonte de renda adicional para pequenos poupadores.
- Atuando como Termômetro da Economia - Na bolsa de valores, os preços das ações oscilam dependendo amplamente das forças do mercado e tendem a acompanhar o ritmo da economia, refletindo seus momentos de retração, estabilidade ou crescimento. Uma recessão, depressão, ou crise financeira pode eventualmente levar a uma queda (ou até mesmo uma quebra) do mercado. Desta forma, o movimento dos preços das ações das companhias e, de forma ampla, os índices de ações são um bom indicador das tendências da economia.
- Ajudando no financiamento de projetos sociais - Os governos federal, estadual ou municipal podem contar com as bolsas de valores ao emprestar dinheiro para a iniciativa privada para financiar grandes projetos de infraestrutura, tais como estradas, portos, saneamento básico ou empreendimentos imobiliários para camadas mais pobres da população. Geralmente, esses tipos de projetos necessitam de grande volume de recursos financeiros, que as empresas ou investidores não teriam condições de levantar sozinhas sem contar com a participação governamental. Os governos, para levantarem recursos, utilizam-se da emissão de títulos públicos. Esses títulos podem ser negociados nas bolsas de valores. O levantamento de recursos privados, por meio da emissão de títulos, elimina a necessidade (pelo menos no curto prazo) dos governos sobretaxarem seus cidadãos e, desta maneira, as bolsas de valores estão ajudando indiretamente no financiamento do desenvolvimento.

## 2.3 HISTÓRIA DA BOVESPA

A Bovespa foi fundada em 23 de agosto de 1890 por Emilio Pestana. Segundo o portal do investidor, até as reformas do sistema financeiro e do mercado de capitais, implementadas pelo governo no biênio 1965-1966, as bolsas de valores brasileiras eram entidades oficiais corporativas, vinculadas às secretarias de finanças dos governos estaduais e compostas por corretores nomeados pelo poder público.

O site informa ainda que após as reformas, as bolsas assumiram a característica institucional que mantêm até hoje, transformando-se em associações civis sem fins lucrativos, com autonomia administrativa, financeira e patrimonial. A antiga figura individual do corretor de fundos públicos foi substituída pela da sociedade corretora, empresa constituída sob a forma de sociedade por ações nominativas ou por cotas de responsabilidade limitada.

Desde então, a Bovespa vem crescendo e se modernizando, sempre em sintonia com as novas tecnologias e tendências. Até pouco tempo atrás, grande parte dos negócios ainda era realizada através do pregão viva-voz, mas, atualmente, todos os negócios com ações e opções são realizados através do sistema Mega Bolsa, implantado em 1997. Em março de 1999, a Bovespa lançou o sistema Home Broker, que permitia que investidores pudessem comprar e/ou vender ações e opções em suas casas através da Internet. Esse sistema foi interligado ao Mega Bolsa e oferecido por uma ampla variedade de corretoras, cada qual com um serviço distinto. O sucesso do Home Broker no Brasil foi total e, em pouco tempo, os pequenos investidores passaram a ter uma maior participação no número e no volume de negócios da Bovespa, tendência que vem crescendo nos últimos anos.

Em 28 de agosto de 2007, a BOVESPA deixou de ser uma instituição sem fins lucrativos e se tornou uma sociedade por ações: a BOVESPA Holding S/A. A BOVESPA Holding possui como subsidiárias integrais a Bolsa de Valores de São Paulo (BVSP) - responsável pelas operações dos mercados de bolsa e de balcão organizado - e a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC), que presta serviços de liquidação, compensação e custódia. Em maio de 2008, a BOVESPA foi integrada à BM&F, formando, então, a BM&FBOVESPA S/A.

## 2.4 HISTÓRIA DA BM&F

Segundo o portal do investidor, empresários paulistas ligados à exportação, ao comércio e à agricultura criaram, em 26 de outubro de 1917, a Bolsa de Mercadorias de São Paulo, a BMSP. Primeira no Brasil a introduzir operações a termo, ela alcançou, ao longo dos anos, rica tradição na negociação de contratos agropecuários, particularmente café, boi gordo e algodão.

Por outro lado, em julho de 1985, surge a Bolsa Mercantil & de Futuros, a BM&F. Seus pregões começam a funcionar em 31 de janeiro de 1986. Em pouco tempo, ela conquista posição invejável entre as principais commodities exchanges do mundo, negociando contratos futuros, de opções, a termo e a vista, referenciados em índices de ações, ouro, taxas de juros e taxas de câmbio.

Já em 9 de maio de 1991, BM&F e BMSP resolvem fundir suas atividades, aliando a tradição de uma ao dinamismo da outra. Surge então a Bolsa de Mercadorias & Futuros - também com a sigla BM&F - cujo objetivo é desenvolver mercados futuros de ativos financeiros, agropecuários e outros.

O portal do investidor acrescenta que em 2007, a BM&F iniciou seu processo de desmutualização e, a partir de 1º de outubro de 2007, a BM&F se tornou uma sociedade por ações com fins lucrativos. Por meio da desmutualização, os direitos patrimoniais dos antigos associados da Companhia foram desvinculados dos Direitos de Acesso, e convertidos em participações acionárias. Em maio de 2008, a BM&F e a BOVESPA integraram-se, formando, assim, a BM&FBOVESPA S/A.

## 2.5 ESTRUTURA DA BM&FBOVESPA

Conforme o seu site oficial [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br), a BM&FBOVESPA é uma companhia de capital brasileiro formada, em 2008, a partir da integração das operações da Bolsa de Valores de São Paulo e da Bolsa de Mercadorias & Futuros. A entidade é a principal instituição brasileira de intermediação para operações do mercado de capitais, a companhia desenvolve, implanta e provê sistemas para a

negociação de ações, derivativo de ações, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, derivativos financeiros, moedas à vista e commodities agropecuárias.

O órgão oficial de comunicação da BOVESPA informa que a empresa por meio de suas plataformas de negociação, realiza o registro, a compensação e a liquidação de ativos e valores mobiliários transacionados e a listagem de ações e de outros ativos, bem como divulga informação de suporte ao mercado. A BOVESPA também atua como depositária central dos ativos negociados em seus ambientes, além de licenciar softwares e índices.

O documento oficial da BOVESPA informa que a bolsa brasileira desempenha também atividades de gerenciamento de riscos das operações realizadas por meios de seus sistemas. Para tanto, possui uma grande estrutura de clearing de ações, derivativos, câmbio e ativos, que atua de forma integrada, com o Banco BM&F, de maneira a assegurar o funcionamento eficiente de seus mercados e a consolidação adequada das operações.

O Site aponta ainda que a instituição é a única bolsa de valores, mercadorias e futuros em operação no Brasil, a BM&BOVESPA ainda exerce o papel de fomentar o mercado de capitais brasileiro. Neste sentido, desenvolve vários programas de educação e popularização de seus produtos e serviços. A instituição gerencia investimentos sociais, com foco no desenvolvimento de comunidades que se relacionam com seu universo. A Bolsa de Valores está sujeita à regulação e à supervisão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do Banco Central do Brasil (BCB).

A BM&F BOVESPA lidera um grupo composto por cinco empresas: o Banco B&MF, a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, a B&MF BOVESPA Supervisão de Mercados, a Bolsa Brasileira de Mercadorias e a BM&F USA Inc. A sua administração no Brasil é feita pelo Conselho de Administração, integrado por 11 membros, sob a presidência atualmente do ex-presidente do Banco Central, Armínio Fraga; uma diretoria executiva integrada por seis membros, o diretor presidente, no momento, é Edemir Pinto.

Ainda fazem parte da administração diversos comitês e câmaras, que assessoram ao Conselho de Administração e a Diretoria Executiva. Também existem 12 Câmaras Consultivas, que atendem os setores de soja e milho, café, boi gordo e bezerro, algodão, açúcar e etanol, equities, renda fixa e câmbio, novo mercado, mercado imobiliário, análise de risco, listagem e negociação e tecnologia.

A Bolsa brasileira, conforme seu site oficial, foi a primeira do mundo a obter certificação ISO 9001. Os seus sistemas de gestão da qualidade das clearings de derivativos, câmbio e ativos, da administração, de preços referenciais, do instituto, da associação profissionalizante, do financeiro, da comunicação, de vendedores, da central depositária e do cadastro central de investidores estão em conformidade com os requisitos internacionais da qualidade estabelecidos pela Norma NBR ISO 9001.

O portal da BOVESPA informa que a certificação da bolsa traz inúmeros benefícios para a empresa, pois confere maior produtividade, organização, credibilidade e eficiência, contribuindo assim para sua competitividade nos mercados nacional e internacional.

## 2.6 ENTIDADES SUPERVISORAS DAS BOLSAS DE VALORES

No Brasil, são duas instituições que fiscalizam e regulam o mercado de ações, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

### 2.6.1 Banco Central

O Banco Central do Brasil foi criado em 1964 com a promulgação da Lei da Reforma Bancária (Lei nº 4.595 de 31.12.64), conforme informações do seu site oficial <http://www.bcb.gov.br>. Antes da sua criação, as suas funções eram realizadas pela Superintendência da Moeda e do Crédito - SUMOC, pelo Banco do Brasil - BB e pelo Tesouro Nacional.

A instituição tem sede em Brasília e possui representações regionais em Belém, Belo Horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Rio de Janeiro e São Paulo. O Banco Central é uma autarquia federal que tem como principal missão institucional assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda nacional e da solidez do Sistema Financeiro Nacional, sendo o "banco dos bancos".

O portal do banco informa ainda que a partir da Constituição de 1988, o BC passou a ter o exercício exclusivo para emissão de moeda. O presidente do BC e os

seus diretores são nomeados pelo Presidente da República após a aprovação prévia do Senado Federal, que é feita por uma arguição pública e posterior votação secreta.

É da competência do Banco Central os seguintes itens, segundo seu site:

- Assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda nacional e da solidez do Sistema Financeiro Nacional;
- Formular a política monetária mediante utilização de títulos do Tesouro Nacional;
- Fixar a taxa de referência para as operações compromissadas de um dia, conhecida como taxa SELIC;
- Controlar as operações de crédito das instituições que compõe o Sistema Financeiro Nacional;
- Formular, executar e acompanhar a política cambial e de relações financeiras com o exterior;
- Fiscalizar os bancos comerciais;
- Emitir papel-moeda;
- Executar os serviços do meio circulante para atender a demanda de dinheiro necessário às atividades econômicas;
- Adequar o volume dos meios de pagamento à real capacidade da economia;
- Manter o nível de preços (inflação) sobre controle;
- Manter sobre controle a expansão da moeda e do crédito e a taxa de juros;
- Operar no mercado aberto, de recolhimento compulsório e de redesconto;
- Executar o sistema de metas para a inflação;
- Divulgar as decisões do Conselho Monetário Nacional;
- Manter ativos Bens e direitos possuídos por uma empresa ou fundo de investimento. Para fundos de investimento, representa todos os títulos (títulos públicos, títulos privados, ações, commodities, cotas de fundo de investimento, etc.) que compõe a carteira é uma cesta de ativos quaisquer dentro de uma mesma estrutura. Esta estrutura pode ser um fundo, o seu patrimônio pessoal ou mesmo a tesouraria de um banco. do fundo ativos Bens e direitos possuídos por uma empresa ou fundo de

investimento. Para fundos de investimento, representa todos os títulos (títulos públicos, títulos privados, ações, commodities, cotas de fundo de investimento, etc.) que compõe a carteira do fundo de ouro e de moedas estrangeiras para atuação nos mercados de câmbio, objetivando a manutenção da paridade da moeda nacional;

- Regular o mercado de câmbio;
- Administrar as reservas internacionais brasileiras;
- Zelar pela liquidez Maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro. e solvência das instituições financeiras nacionais;
- Conceder autorização para o funcionamento das instituições financeiras;
- Manter e movimentar a chamada Conta Única do Tesouro Nacional, onde são contabilizadas as disponibilidades de caixa da União;
- Regular, autorizar e fiscalizar as atividades das administradoras de consórcios para aquisições de bens;
- Normatizar, autorizar e fiscalizar as sociedades de crédito imobiliário e as associações de poupança e empréstimos;
- Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis.

### **2.6.2 Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**

Outra instituição que regula o mercado de ações é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A Comissão foi criada em 07 de dezembro de 1976 pela Lei nº 6.385 para fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil, segundo seu site oficial [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

A história registra que até o ano de 1976 não havia uma entidade que absorvesse a regulação e a fiscalização do mercado de capitais, principalmente nos temas relativos às sociedades de capital aberto. Por isso, a Lei nº 6.385 ficou sendo conhecida como a Lei da CVM.

A Comissão de Valores Mobiliários é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda, porém sem subordinação hierárquica.

Com o objetivo de reforçar sua autonomia e seu poder fiscalizador, o governo federal editou, em 31.10.01, a Medida Provisória nº 8 (convertida na Lei nº 10.411 de 26.02.02) pela qual a CVM passa a ser uma "entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária" (art. 5º).

De acordo com o seu portal, a CVM é administrada por um Presidente e quatro Diretores, nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal. Eles formam o chamado "colegiado" da CVM. Seus integrantes têm mandato de 5 anos e só perdem seus mandatos "em virtude de renúncia, de condenação judicial transitada em julgado ou de processo administrativo disciplinar" (art. 6º § 2º).

O Colegiado define as políticas e estabelece as práticas a serem implantadas e desenvolvidas pelas Superintendências, as instâncias executivas da CVM. Sua sede é localizada na cidade do Rio de Janeiro, com Superintendências Regionais nas cidades de São Paulo e Brasília.

A CVM tem as seguintes atribuições, conforme seu site oficial:

- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Promover a expansão e o funcionamento correto, eficiente e regular do mercado de ações, além de estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas;
- Assegurar e fiscalizar o funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de Mercadorias e Futuros;
- Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários e contra atos ilegais de administradores e de companhias abertas ou de carteira de valores mobiliários;

- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou de manipulação Que é a compra ou venda de ativos em mercado com a finalidade de criar falsa aparência de negociação ativa e, assim, influenciar a ação dos demais investidores. que criem condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;
- Assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido;
- Assegurar o cumprimento de práticas comerciais eqüitativas no mercado de valores mobiliários;
- Responsável por fazer cumprir a Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (Lei da Sociedade por Ações), em relação aos participantes do mercado de valores mobiliários;
- Realizar atividades de credenciamento e fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras de valores mobiliário, agentes autônomos, entre outros;
- Fiscaliza e inspeciona as companhias abertas e os fundos de investimento;
- Apura, mediante inquérito administrativo, atos legais e práticas não-eqüitativas de administradores de companhias abertas e de quaisquer participantes do mercado de valores mobiliários, aplicando as penalidades previstas em lei;
- Fiscaliza e disciplina as atividades dos auditores independentes; consultores e analistas de valores mobiliários.

### **3 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS PRINCIPAIS MERCADOS DE CAPITAIS DA AMÉRICA LATINA**

O presente capítulo visa fazer um estudo comparativo entre os mercados dos principais países da América Latina. A pesquisa pretende responder como objetivo principal o seguinte questionamento: Quais as principais características dos mercados de ações de países importantes da América Latina?

Nesse sentido, o estudo concentrará seus esforços na comparação entre a Bolsa de Valores do Brasil e as Bolsas de Valores dos principais países da América Latina, como Argentina, México, Chile, Colômbia e Peru. Para tanto, será feita uma apresentação da bolsa de cada um desses países, suas relevâncias na economia da região e local, além de um comparativo com a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

#### **3.1 BOLSA DE VALORES NO BRASIL - HISTÓRIA DO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL**

Antes da década de 60, conforme o portal do investidor, os brasileiros investiam principalmente em ativos reais (imóveis), evitando aplicações em títulos públicos ou privados. A um ambiente econômico de inflação crescente - principalmente a partir do final da década de 1950 - se somava uma legislação que limitava em 12% ao ano a taxa máxima de juros, a chamada Lei da Usura, também limitando o desenvolvimento de um mercado de capitais ativo.

Essa situação começa a se modificar quando o Governo que assumiu o poder em abril de 1964 iniciou um programa de grandes reformas na economia nacional, dentre as quais figurava a reestruturação do mercado financeiro quando diversas novas leis foram editadas.

Entre aquelas que tiveram maior importância para o mercado de capitais podemos citar a Lei nº 4.537/64, que instituiu a correção monetária, através da criação das ORTN, a Lei nº 4.595/64, denominada lei da reforma bancária, que reformulou todo o sistema nacional de intermediação financeira e criou o Conselho

Monetário Nacional e o Banco Central e, principalmente, a Lei nº 4.728, de 14.04.65, primeira Lei de Mercado de Capitais, que disciplinou esse mercado e estabeleceu medidas para seu desenvolvimento.

A introdução da legislação acima referida resultou em diversas modificações no mercado acionário, tais como: a reformulação da legislação sobre Bolsa de Valores, a transformação dos corretores de fundos públicos em Sociedades Corretoras, forçando a sua profissionalização, a criação dos Bancos de Investimento, a quem foi atribuída a principal tarefa de desenvolver a indústria de fundos de investimento.

Com a finalidade específica de regulamentar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, as Bolsa de Valores, os intermediários financeiros e as companhias de capital aberto, funções hoje exercidas pela CVM, foi criada uma diretoria no Banco Central - Diretoria de Mercado de Capitais.

Ao mesmo tempo, conforme o site [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br) foram introduzidos alguns incentivos para a aplicação no mercado acionário, dentre as quais destacamos os Fundos 157, criados pelo Decreto Lei nº 157, de 10.02.1967. Estes fundos eram uma opção dada aos contribuintes de utilizar parte do imposto devido, quando da Declaração do Imposto de Renda, em aquisição de quotas de fundos de ações de companhias abertas administrados por instituições financeiras de livre escolha do aplicador.

Com o grande volume de recursos carreados para o mercado de acionário, principalmente em decorrência dos incentivos fiscais criados pelo Governo Federal, houve um rápido crescimento da demanda por ações pelos investidores, sem que houvesse aumento simultâneo de novas emissões de ações pelas empresas. Isto desencadeou o "boom" da Bolsa do Rio de Janeiro quando, entre dezembro de 1970 e julho de 1971, houve uma forte onda especulativa e as cotações das ações não pararam de subir.

Após alcançar o seu ponto máximo em julho de 1971, iniciou-se um processo de realização de lucros pelos investidores mais esclarecidos e experientes que começaram a vender suas posições. O quadro foi agravado progressivamente quando novas emissões começaram a chegar às bolsas, aumentando a oferta de ações, em um momento em que muitos investidores, assustados com a rapidez e a magnitude do movimento de baixa, procuravam vender seus títulos.

O movimento especulativo, conhecido como "boom de 1971", teve curta duração, mas suas conseqüências foram vários anos de mercado deprimido, pois algumas ofertas de ações de companhias extremamente frágeis e sem qualquer compromisso com seus acionistas, ocorridas no período, geraram grandes prejuízos e mancharam de forma surpreendentemente duradoura a reputação do mercado acionário.

Apesar disso, notou-se uma recuperação das cotações, a partir de 1975, devido a novos aportes de recursos (as reservas técnicas das seguradoras, os recursos do Fundo PIS/PASEP, adicionais do Fundo 157 e a criação das Sociedades de Investimento Decreto Lei nº 1401 para captar recursos externos e aplicar no mercado de ações), além de maiores investimentos por parte dos Fundos de Pensão.

Ao longo do tempo, vários outros incentivos foram adotados visando incentivar o crescimento do mercado, tais como: a isenção fiscal dos ganhos obtidos em bolsa de valores, a possibilidade de abatimento no imposto de renda de parte dos valores aplicados na subscrição pública de ações decorrentes de aumentos de capital e programas de financiamento a juros subsidiados efetuados pelo BNDES - Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social aos subscritores de ações distribuídas publicamente.

Foi dentro desse quadro de estagnação e tentativa de recuperação do mercado acionário que, em 1976, foram introduzidas duas novas normas legais, ainda em vigor: a Lei nº 6.404/76, nova Lei das Sociedades Anônimas que visava modernizar as regras que regiam as sociedades anônimas, até então reguladas por um antigo Decreto-Lei de 1940 e a Lei nº 6.385/76, segunda Lei do Mercado de Capitais que, entre outras inovações, que criou a CVM e introduziu no mercado uma instituição governamental destinada exclusivamente a regulamentar e desenvolver o mercado de capitais, fiscalizar as Bolsa de Valores e as companhias abertas.

Não obstante todos esses incentivos, segundo o portal [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br), o mercado de capitais não teve o crescimento esperado, ainda que em alguns momentos tenha havido um aumento na quantidade de companhias abrindo seu capital e um volume razoável de recursos captados pelas empresas através de ofertas públicas de ações tenha ocorrido durante a década de 1980.

Apesar da experiência pioneira para atrair capitais externos para aplicação no mercado de capitais brasileiro, representada pelo Decreto-Lei nº 1.401/76, o processo de internacionalização do mercado chega ao país no final da década de 1980, sendo seu marco inicial a edição da Resolução do CMN nº 1.289/87 e seus anexos.

A partir de meados da década de 1990, com a aceleração do movimento de abertura da economia brasileira, aumenta o volume de investidores estrangeiros atuando no mercado de capitais brasileiro. Além disso, algumas empresas brasileiras começam a acessar o mercado externo através da listagem de suas ações em bolsas de valores estrangeiras, principalmente a New York Stock Exchange, sob a forma de ADR's - American Depositary Receipts com o objetivo de se capitalizar através do lançamento de valores mobiliários no exterior.

Ao listar suas ações nas bolsas americanas, as companhias abertas brasileiras foram obrigadas a seguir diversas regras impostas pela SEC - Securities and Exchange Commission, órgão regulador do mercado de capitais norte-americano, relacionadas a aspectos contábeis, de transparência e divulgação de informações, os chamados "princípios de governança corporativa".

A partir daí, as empresas brasileiras começam a ter contato com acionistas mais exigentes e sofisticados, acostumados a investir em mercados com práticas de governança corporativa mais avançadas que as aplicadas no mercado brasileiro. Ao número crescente de investidores estrangeiros soma-se uma maior participação de investidores institucionais brasileiros de grande porte e mais conscientes de seus direitos.

Com o passar do tempo, o mercado de capitais brasileiro passou a perder espaço para outros mercados devido à falta de proteção ao acionista minoritário e a incertezas em relação às aplicações financeiras. A falta de transparência na gestão e a ausência de instrumentos adequados de supervisão das companhias influenciavam a percepção de risco e, conseqüentemente, aumentavam o custo de capital das empresas.

Algumas iniciativas institucionais e governamentais foram implementadas nos últimos anos com o objetivo de revitalizar o mercado brasileiro de capitais, aperfeiçoando a sua regulamentação, e assegurando maior proteção ao investidor e a melhoria das práticas de governança das empresas brasileiras. Destacam-se entre

elas a aprovação da Lei nº 10.303/01 e a criação do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

### **3.1.1 A Reforma da Lei das Sociedades Anônimas**

A Lei 6.404/76 passou por uma reforma significativa em 2001, empreendida pela Lei 10.303, de 31 de outubro. As alterações ocorridas tocam em alguns temas fundamentais do direito societário, em especial no que diz respeito às companhias abertas. Dentre os mais importantes, citaríamos os seguintes:

- nova proporção entre ações ordinárias e preferenciais (art. 15, §2º)
- alteração no regime de preferências e vantagens atribuídas às ações preferenciais (art. 17)
- reforço da disciplina relativa aos acordos de acionistas (art. 118, §§ 6º a 11);
- retorno do direito dos titulares de ações ordinárias à oferta pública obrigatória quando da alienação de controle (tag along), ao preço de 80% do valor pago por ação integrante do bloco de controle (art. 254-A)
- necessidade de realização de oferta pública obrigatória para fechamento de capital de companhia aberta (art. 4º, §§ 4º e 5º e art. 4-A)
- direito de certas minorias acionárias detentoras de determinado percentual de participação elegerem, por votação em separado, representantes no Conselho de Administração e Fiscal (art. 141, §§ 4º a 8º e art. 161, §4º).

Um dos principais objetivos da reforma da lei foi o fortalecimento dos direitos das minorias acionárias. É interessante observar que a maior parte das empresas que vieram a mercado a partir de 2004, ano que marcou a retomada das emissões de valores mobiliários, não se limitou às novas disposições trazidas pela reforma.

Com efeito, grande parte dessas empresas terminou por consagrar em seus estatutos, voluntariamente, dispositivos ainda mais benéficos, sob o ponto de vista dos acionistas minoritários, do que aqueles introduzidos pela reforma de 2001. Assim, por exemplo, a quase totalidade das novas companhias tem seu capital composto exclusivamente por ações ordinárias e, quando existem ações

preferenciais, estas freqüentemente dispõem de vantagens financeiras superiores às exigidas pela legislação, além do direito de voto em certas operações fundamentais, como é o caso das re-estruturações societárias.

Da mesma forma, é cada vez mais comum que os estatutos aumentem para 100% o direito ao tag along conferido aos acionistas ordinaristas e, em alguns casos, também aos preferencialistas.

### **3.1.2 O Novo Mercado**

No final dos anos 90, segundo o site da BM&FBOVESPA, era evidente a crise de grandes proporções pela qual passava o mercado de ações no país. A título de exemplo, o número de companhias listadas na Bovespa tinha caído de 550 em 1996 para 440 em 2001. O volume negociado após atingir US\$ 191 bilhões em 1997, recuar para US\$ 101 bilhões em 2000 e US\$ 65 bilhões em 2001. Além disso, muitas companhias fechavam o capital e poucas abriam.

O portal acrescenta que é nesse cenário que a Bovespa cria o Novo Mercado como um segmento especial de listagem de ações de companhias que se comprometam voluntariamente a adotar as boas práticas de governança corporativa. Numa necessária adaptação à realidade do mercado de ações brasileiro, são criados dois estágios intermediários: Níveis I e II, que, juntos com o Novo Mercado, estabelecem regras que envolvem melhorias na divulgação de informações, nos direitos dos acionistas e na governança das companhias.

A idéia que norteou a criação do Novo Mercado tem seu fundamento na constatação de que entre os diversos fatores que contribuíam para a fragilidade do mercado de capitais brasileiro, destacava-se a falta de proteção aos acionistas minoritários.

O site oficial da instituição aponta que a percepção, por parte dos investidores, de que corriam riscos que não eram apenas aqueles associados ao negócio da companhia, por não estarem adequadamente protegidos pela regulamentação, fazia com que eles aplicassem pesados descontos sobre os preços das ações, reduzindo o seu valor de mercado. Isso elevava o custo de capital das empresas e gerava um ciclo vicioso, pois também as afastava do mercado.

De acordo com a BOVESPA se entendeu que a valorização e a liquidez das ações negociadas no mercado seriam influenciadas positivamente pelo grau de segurança que os direitos adicionais concedidos aos acionistas poderiam oferecer e pela qualidade das informações prestadas ao mercado pelas empresas.

Nesse sentido, a BM&FBOVESPA recomenda que é esperado que as companhias cujas ações estejam listadas em algum dos segmentos diferenciados de governança corporativa, nas quais os riscos não ligados ao negócio são minimizados, apresentem prêmios de risco consideravelmente reduzidos, implicando valorização do patrimônio de todos os acionistas.

### 3.2 CONCEITUAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

O mercado de valores mobiliários brasileiro negocia, predominantemente, ações, debêntures e quotas de fundos de investimento. Entretanto, existem vários outros tipos de valores mobiliários. O art. 2º da [Lei nº 6.385](#), de 07.12.76, com alterações feitas pela Lei nº 10.303, de 31.10.01, define como valores mobiliários:

- I. as ações, debêntures e bônus de subscrição;
- II. os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários;
- III. os certificados de depósito de valores mobiliários;
- IV. as cédulas de debêntures;
- V. as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;
- VI. as notas comerciais;
- VII. os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;
- VIII. outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes

Além desses, a Lei nº 10.303 introduziu a seguinte importante definição:

- IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Conforme o portal do investidor, nenhuma emissão pública de valores mobiliários poderá ser distribuída, no mercado, sem prévio registro na CVM,

entendendo-se por atos de distribuição a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários.

Estão expressamente excluídos do mercado de valores mobiliários os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal e os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures.

### 3.3 PARTICIPANTES DO MERCADO BRASILEIRO

Estes são alguns dos principais agentes participantes do mercado de capitais brasileiro:

#### Emissores

- Companhias abertas

#### Intermediários

- Bancos de Investimento
- Corretoras de Mercadorias
- Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários
- Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários
- Agentes autônomos de investimento
- Administradores de carteiras

#### Administradores de Mercado

- Bolsas de Valores
- Depositárias
- Câmaras de Compensação e Liquidação

#### Outros

- Analistas de Mercado de Valores Mobiliários
- Empresas de Auditoria
- Consultorias

## Investidores

- Pessoas Físicas
- Institucionais
- Empresas
- Estrangeiros
- Outros

## **Características do mercado de capitais brasileiro**

O mercado de capitais brasileiro apresenta as seguintes características, muitas das quais o distingue de mercados mais desenvolvidos, segundo o site [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br):

- o mercado de capitais brasileiro é o maior da América Latina;
- o mercado de renda fixa é bem mais desenvolvido que o mercado de renda variável;
- predominam as ações preferenciais, ou seja, aquelas cujos detentores têm preferência de reembolso de capital em casos de dissolução/liquidação da sociedade. Essa prioridade, no entanto nunca chegou a revelar-se vantagem efetiva em comparação às ações ordinárias, uma vez que o reembolso dos créditos de outros credores com prioridade na habilitação tem consumido todo o ativo das empresas insolventes;
- o controle acionário das sociedades anônimas pode ser definido com apenas metade mais uma das ações ordinárias. A Lei nº 6.404/76 autoriza que as ações ordinárias correspondam a no mínimo 1/3 do número total de ações, ou seja, numa situação limite, segundo as regras atuais, um acionista pode controlar uma companhia com apenas cerca de 17% do número de ações;
- incentivos fiscais concedidos pelo governo através do Fundo 157 fizeram com que muitas companhias abertas durante os anos 70 e 80 se sentissem atraídas a ofertar suas ações em bolsa;

- não há ainda cultura de investidor individual, muito embora o crescimento do mercado de home-broker venha incrementando a participação desses investidores no mercado. A maioria dos investimentos é realizada em fundos mútuos de ações; e
- a Bovespa vem apresentando baixa liquidez devido à migração de recursos para ADRs negociadas em Nova Iorque.

### 3.4 BOLSA DE VALORES DE BUENOS AIRES

A Bolsa de Valores de Buenos Aires S.A, de acordo com o site oficial da instituição foi fundada em 1929, embora como Bolsa de Comércio ela tenha sido fundada em 1854. Trata-se de uma entidade privada constituída como sociedade anônima, cujo capital é integrado por ações admitidas em regime de oferta pública e com cotação na Bolsa de Comércio de Buenos Aires. Os acionistas da Merval – como também é conhecido da bolsa – são os agentes e sociedades de bolsa, que realizam as transações no mercado em curto e longo prazo, com títulos públicos e privados, carteira própria ou de terceiros.

A história da Bolsa Argentina começa com a fundação do Mercado de Títulos e Câmbios, por parte de um grupo de comissionados de Bolsa integrantes da Bolsa de Comércio de Buenos Aires, com o objetivo de dotar as operações de mercado de ações de maior segurança, garantindo as mesmas por parte desta entidade.

De acordo com o site da instituição, mais adiante em 16 de janeiro de 1950, depois da crise financeira de 1949, o mercado de títulos e câmbios da Argentina passou por uma grande mudança societária e começou a atuar como Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. Essa mudança serviu para desenvolver o mercado de capital doméstico.

Já em 1968, numa iniciativa das instituições do mercado de ações com apoio da Secretaria da Justiça do País, se promulgou a lei 17.811, que buscou “um controle estável e continuado da oferta pública, com salvaguarda, primordialmente dos investidores”. O conteúdo da lei dava ao país uma legislação equivalente aos mercados mais desenvolvidos. Em 1º de outubro de 1984, a Bolsa de Valores

adotou seu sistema de operações informatizado que permitiu registrar e difundir as operações em tempo real.

Na década de 1990, Merval teve grande protagonismo na história da economia da Argentina, pois durante essa década, foi nela que ocorreu a oferta pública de diversas empresas públicas que foram privatizadas, o que permitiu o acesso ao mercado de ações de pequenos e grandes investidores. Já nos anos 2000, a Bolsa atuou na reestruturação da dívida pública e privada. Em 2004, foram comemorados os 150 anos da instituição, com a realização da Assembleia Geral da Federação Iberoamericana de Bolsas.

A administração da Bolsa de Buenos Aires é feita por uma diretoria composta de nove membros titulares e nove suplentes, designados por uma assembléia de acionistas, com mandato de três anos e reeleitos consecutivamente por uma só vez. Os membros da diretoria se renovam cada ano um terço. Já as funções executivas da administração são exercidas pelo Gerente Geral, a quem responde pelo cumprimento das obrigações estatutárias e regulamentárias dos participantes.

As principais legislações que regulamentam o mercado de ações na Argentina são as seguintes, de acordo com o site **[www.merval.sba.com.ar](http://www.merval.sba.com.ar)**:

- Lei 17.811 – Regula em sua totalidade o funcionamento dos mercados de valores negociados, derivando da Comissão nacional de Valores, entidade autárquica que ligada ao Ministério da Economia, controla a relação com as instituições do mercado de ações, a oferta pública e a negociação de valores negociáveis, incluindo também as operações fora da bolsa de comércio e sem a fiscalização e garantia dos mercados de valores.
- Lei 19.550 – Estabelece as normativas que estão sujeitas as sociedades anônimas.
- Decreto 677/01 – Reformou as Leis 17.811 e 19.550, e acrescentou as entidades emissoras compreendidas no regime de oferta pública, normas de transparência e melhores práticas no governo e nas sociedades. O regime de legalidade se integra com normas que fazem parte do estatuto, regulamento e disposições da Bolsa de Merval.

### 3.5 BOLSA DE VALORES DO MÉXICO

Outra importante bolsa de valores dos países da América Latina é a Bolsa Mexicana de Valores. Essa operação tem uma longa história, que conforme informações oficiais do seu site iniciam em 1850, com a negociação dos primeiros títulos acionários de empresas mineiras. Em 1867, o país promulga a lei que regulamenta a corretagem de valores. No final do século XIX, em 1886 se constitui a Bolsa Mercantil do México e em 1895, inaugura-se a Calle de Plateros (atualmente Madero) onde fica o centro de operações de comercialização de mercado de capitais.

Muitos anos, depois de superar um período de crise econômica no início do século, a Bolsa Mexicana começa sua vida moderna a partir de 1933. Neste período ocorre a promulgação da lei que regulamentou a constituição da Bolsa de Valores do México S.A, supervisionada pela Comissão Nacional Bancária e de Valores.

Em 1975, entra em vigor a lei do Mercado de Valores, e a Bolsa muda sua denominação incorporando a palavra Valores e passando a controlar também as operações de Guadalajara e Monterrey. Em 1995, começa a operar a BMW-SENTRA – Títulos de Dívida, operando totalmente por meio eletrônico. No ano seguinte, passa a operar a BMW-SENTRA – Capitais.

Na história da comercialização das ações deve se ressaltar no ano de 2001, quando no dia 17 de maio de 2001, se registra o maior recorde de negociações da Bolsa Mexicana, quando o número de operações chegou a 11.031, cifra superior em 516 operações (+4,91%), ao máximo anterior registrado em março de 2000.

Mais recentemente, em 2008, no dia 13 de junho de 2008, a Bolsa de Valores Mexicana mudou sua razão social para Bolsa Mexicana de Valores e converteu-se em uma empresa cujas ações são suscetíveis de negociação no mercado levando a cabo em 13 de julho, a Oferta Pública inicial de suas ações.

### 3.6 BOLSA DE VALORES DE SANTIAGO

Um dos países com uma das economias mais estáveis da América Latina, o Chile também tem sua Bolsa de Valores, a Bolsa de Santiago. A história registra, conforme seu site oficial [www.bolsadesantiago.com](http://www.bolsadesantiago.com), que em 1840 ocorreram às primeiras tentativas de criação de um mercado acionário, o que acabou acontecendo em 1884 quando já existiam 160 empresas atuando nesse mercado, porém foi em 27 de novembro de 1893, que foi fundada a Bolsa de Valores de Santiago. Nessa época, o país tinha 329 empresas de sociedade anônima, a grande maioria atuando no setor de mineração.

A Bolsa Chilena teve um grande período de prosperidade até o início dos anos de 1930, fato este que se reverteu integralmente com a queda em 1929 da Bolsa de Nova Iorque, que afetou também os principais mercados financeiros da Europa. Em 1930, as ações das empresas mineradoras, base da economia chilena, sofreram grandes perdas, principalmente, os títulos de nitrato.

Por outro lado, o período de 1930 a 1960 foi negativo para o comércio, além da depressão econômica de 1932 ocorreu também a chegada ao poder de governos com forte viés de intervenção do Estado na economia, que direta ou indiretamente afetaram o mercado de ações.

Esse processo se acentua quando o Chile em 1973, na vigência do governo da Unidade Popular, chegou a atingir índices inflacionários próximos de 400%. Neste período, entretanto, a Bolsa Mexicana assumiu a defesa pública dos títulos de investimento e das empresas de sociedade anônima, além de se tornar uma das principais vozes em defesa da iniciativa privada.

Já a partir de 1973, com as grandes reformas econômicas que ocorreram no Chile, destinadas a liberalização econômica, a abertura ao exterior e o respeito à propriedade privada. Dentro desse pacote de reformas, que substituiu o regime de pensões com base na partilha de um fundo de capitalização individual, em que a poupança-reforma são geridos por entidades privadas: as Administradoras de Fundos de Pensão (AFP).

Com base nesse crescimento econômico que o Chile passou a ter, a sua Bolsa de Valores recebeu inversões de investidores institucionais como seguradoras, fundos de investimento e fundos mútuos de capital estrangeiro.

Em relação à Bolsa Chilena ainda deve se destacar que durante a década de 1990 ocorreu à abertura do mercado internacional, com a emissão de ADR's, a internacionalização de empresas locais através da participação em propriedades de grandes empresas, localizadas principalmente na América Latina.

Outro fato relevante da Bolsa de Valores de Santiago aconteceu em 1981, quando a instituição assumiu o compromisso com o uso de tecnologias de ponta, iniciando nesse ano a sistematização dos seus processos, chegando a ter mais de 1.000 terminais de computadores conectados a sua rede em todo o mundo.

### 3.7 BOLSA DE VALORES DA COLÔMBIA

Merece ser objeto de estudo por esta pesquisa pela sua importância econômica no mercado regional, a Bolsa de Valores da Colômbia. Essa operação, de acordo com seu site oficial, teve como fato relevante na sua história, a data de 03 de julho de 2001, quando resultado da integração das bolsas de valores de Bogotá, Medellín e no Ocidente e nasceu a Colômbia Stock Exchange, instituição criada para atuar no mercado de ações, câmbio, derivativos e renda fixa.

Conforme informações oficiais do seu portal [www.bvc.com.co](http://www.bvc.com.co), a Bolsa de Valores da Colômbia S.A. (BVC) possui escritórios em Bogotá, Medellín e Cali, sendo uma instituição privada, que promove o desenvolvimento e crescimento de mercados dos ativos financeiros do país. A BVC opera com um Sistema de Gestão de Qualidade adequado a norma internacional ISO versão 9001/2000, que foi certificada pela assinatura Icontec em dezembro de 2004 e cuja cobertura é integral, ou seja, cobre todos os processos e localizações da organização.

Preocupada com a sua internacionalização, a Bolsa de Valores da Colômbia, desde outubro de 2003, faz parte da Federação Mundial de Bolsas (WFE) – organização mundial que regula o comércio de títulos e mercados de derivativos de instituições, regulando o estabelecimento e as câmaras de compensação relacionadas, e seus diversos serviços para o mercado de capitais.

Para aderir a Federação das Bolsas, a Bolsa da Colômbia atendeu aos requisitos específicos para o setor financeiro no mundo, que garantem um futuro adequado e de acordo com as normas internacionais. Como integrante da WFE, a

Bolsa Colombiana passou a ter reconhecimento internacional que permite o acesso às principais bolsas do mundo, a capacidade de acessar fóruns para compartilhar conhecimentos e experiências de outras bolsas de valores, participação em eventos, seminários e conferências de interesse para o mercado global e acessar os resultados ou as conclusões que são produzidas neles.

Também são vantagens em participar da Federação Mundial das Bolsas o reforço dos laços profissionais e comerciais com as principais bolsas de valores mundiais e o de intercâmbio com empresas de corretagem.

### 3.8 BOLSA DE VALORES DE LIMA

Por último, nosso estudo chega à última Bolsa de Valores a ser apresentada nesta pesquisa, a Bolsa de Valores de Lima, capital do Peru (BVL). Obter informações relativas à Bolsa de Lima sobre sua história, legislação e fatos relevantes não se pode considerar como uma tarefa fácil, no seu site oficial [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe) elas não aparecem. Embora moderno, é ágil, o site se foca, basicamente, em informações mercadológicas da instituição.

Entretanto, deve-se registrar que um fato relevante ocorreu no ano passado quando foi anunciado que as bolsas de valores do Peru, Chile e Colômbia anunciaram que vão integrar suas atividades. Com a união, a nova bolsa integrada passará a ser a segunda maior da América Latina em valor de mercado, com aproximadamente 600 bilhões de dólares, ultrapassando a Bolsa mexicana, que na época do anúncio da fusão, no final em setembro de 2010 era de 440 bilhões de dólares, atrás apenas da Bolsa de Valores Brasileira que tinha um valor de mercado de 1,4 trilhão de dólares.

Conforme estudos da empresa de consultora Economática, com relação à liquidez (volume de negócios), a bolsa integrada aparece em terceiro lugar, com um volume financeiro médio diário em setembro de 2010 de 334, 362 milhões de dólares, atrás da Bolsa brasileira com 3, 3233 bilhões de dólares, e da bolsa mexicana, com 698, 670 milhões de dólares.

Ainda conforme a Economática, citada no site da Revista Veja, as principais empresas que farão parte desse mercado são a colombiana de petróleo e gás

Ecopetrol, com 81,6 bilhões de dólares, seguida pela chilena do mesmo setor Copec, com 24,1 bilhões de dólares. Já a empresa chilena Falabella, que atua no segmento comércio, possui valor de mercado de 23, 711 bilhões de dólares, sendo a terceira maior companhia entre as maiores empresas do Peru, Chile e Colômbia. No entanto, entre as ações mais líquidas, aparecem à chilena Sociedad Química Y Minera De Chile S.A, com média diária de 23,3 milhões de dólares negociados no mês de setembro de 2010, e a LAN Chile, com 23,2 milhões de dólares.

Informações mais recentes sobre o processo de integração das três bolsas publicadas na imprensa econômica, como o Jornal DCI – Diário Comércio, Indústria & Serviços, de São Paulo, revelam que no dia 30 de Maio de 2011, o presidente da Bolsa de Valores de Lima, Roberto Hoyle, anunciou o nascimento da Mila, com a bolsa de Lima se transformando em uma porta de entrada de investidores de todo o mundo, especialmente colombianos e chilenos.

Roberto Hoyle destacou que o Mila permitirá o maior fluxo de capitais que passa a ser o com mais emissores da América Latina, o segundo em valor de mercado e o terceiro em volume de negócios. Ele destacou que o índice geral do Mila será chamado S&P/MILA 40 Index, que será um indicador de capitalização formado pelas 40 ações mais representativas do mercado, a maioria delas com uma liquidez superior a US\$ 1 milhão.

A primeira operação dentro do mercado do Mila foi uma compra da Colômbia de ações da mineradora peruana de zinco Volcán. O início das operações das bolsas integradas do Peru, Colômbia e Chile também foi destacado pelo governo peruano. Conforme o ministro da Economia do país, Ismael Benavides, o Mila modernizará a Bolsa de Valores de Lima e deverá buscar se integrar em breve a Bolsa de Valores do México.

O ministro da economia peruano assinalou ainda que a legislação peruana do setor será aperfeiçoada, com a espera pela aprovação pelo Congresso peruano de leis de criação da Superintendência de Valores, a modernização da Lei da Bolsa de Valores e o aumento dos investimentos no exterior das Administradoras de Fundos de Pensões.

Neste momento, ainda, não se pode dar uma avaliação mais precisa se a operação está tendo sucesso ou não, pois o período de implementação da integração é relativamente pequeno. O presidente da Bolsa de Valores de Lima, Roberto Hoyle, ressalta, entretanto, que o nervosismo do mercado nas últimas

semanas tem acontecido, porque as pesquisas mais recentes de opinião pública tem apontado para uma vitória do candidato de esquerda Ollanta Humala, considerado hostil ao mercado financeiro e a iniciativa privada, o que acabou realmente acontecendo, quando logo depois de confirmada a vitória de Ollanta Humala, a Bolsa de Lima teve uma queda muito grande nas suas cotações, de 12,51% a maior de sua história.

## 4 COMPARATIVO ENTRE OS PRINCIPAIS MERCADOS DA AMÉRICA LATINA

Neste terceiro capítulo, a pesquisa buscara fazer um comparativo entre os mercados acionários dos seis países objetos de estudo nesta pesquisa. Para tanto, o trabalho utilizará como critério de comparação entre as Bolsas do Brasil, Argentina, México, Argentina, Colômbia, Chile e Peru utilizando dados oficiais sobre os cinco primeiros meses de operação do ano de 2011 fornecidos pela World Federation of Exchanges members (WFE), através do site [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org),

A WFE é uma associação de 52 bolsas regulamentadas em todo o mundo. Seus objetivos principais são atuar nas áreas de Qualidade, com a promoção de padrões de mercado e estatísticas confiáveis; ajudar na construção de um ambiente legal seguro, junto aos órgãos de regulação do mercado e organizações governamentais, em busca de um mercado justo, transparente e eficiente. Estabelecimento de uma rede de relacionamentos, com a reunião de estabelecimentos em câmbio para sugerir melhorias nos mercados; e o desenvolvimento de bolsas de valores filiadas à organização para que atendam aos padrões de eficiência e operação da World Federation of Exchanges.

Também vão ser apresentados o valor de mercado das seis bolsas em moeda norte-americana para facilitar a melhor compreensão.

### 4.1 BOLSA MEXICANA DE VALORES

Conforme a WFE, a Bolsa Mexicana de Valores, através do seu Índice Mexican Exchange apresentou os seguintes volumes de negociações mensais em 2011:

- Janeiro- US\$ 73.973,5 milhões
- Fevereiro – US\$ 84.251,9 milhões
- Março 79.795 milhões
- Abril 77.500,2 milhões

- Maio – 81.103,2 milhões

Num total dos primeiros cinco meses de operação de 2011, de US\$ 396.593,8 milhões, com um crescimento de 9,9% em relação ao mesmo período em 2010 em dólar, com uma queda de 0,9% de faturamento em relação à moeda local.

Por outro lado, em relação ao valor de mercado, a Bolsa Mexicana apresentou os seguintes dados:

- Janeiro – US\$ 448.653 milhões
- Fevereiro – US\$ 450.705,5 milhões
- Março – US\$ 461.997,9 milhões
- Abril – US\$ 473.031,7 milhões
- Maio – 459.985,5 milhões

Em relação ao seu valor de mercado, a Bolsa do México apresentou um crescimento de 31,2% em relação a 2010, em dólar e de 14,5 % em moeda local.

#### 4.2 BOLSA DE VALORES DA ARGENTINA

Segundo a World Federation of Exchanges (WFE), os números negociados pela Bolsa Argentina em 2010, verificados pelo Índice Buenos Aires SE foram os seguintes:

- Janeiro – US\$ 358,7 mil
- Fevereiro – US\$ 330 milhões
- Março – US\$ 255,3 milhões
- Abril – US\$ 249 milhões
- Maio – US\$ 200,3 milhões

O Total movimentado no ano foi de US\$ 396.593,8 milhões, com um crescimento de 7,6% em moeda norte-americana, com uma variação de 12,3% em moeda local.

Já em relação ao valor de mercado da Bolsa Argentina, os números são os seguintes:

- Janeiro – US\$ 66.431,1 milhões
- Fevereiro – US\$ 65.608,7 milhões
- Março – 61.488,4 milhões
- Abril – 60.881,6 milhões
- Maio – 60.100,9 milhões

Em relação a Maio de 2010, a Bolsa de Buenos Aires apresentou um crescimento de 45,8% em dólar e de 14,55 em moeda local.

#### 4.3 BOLSA DE VALORES DE SANTIAGO

Números da Federação Mundial das Bolsas apontam que o faturamento nos primeiros cinco meses do ano na Bolsa de Santiago do Chile foi o seguinte, de acordo com o índice Santiago SE:

- Janeiro - US\$ 6.665,4 milhões
- Fevereiro – US\$ 4.048,3 milhões
- Março – US\$ 5.069,5 milhões
- Abril – 3.664,4 milhões
- Maio – 5.696,9 milhões

No ano de 2011 até maio, o movimento total foi de US\$ 25.144,4 milhões, com um acréscimo de 5,5% em relação a 2010 em moeda norte-americana e de 28,3% em moeda local.

Já em termos de mercado, esses foram os valores da Bolsa de Chilena nos primeiros meses deste ano.

- Janeiro – US\$ 319.724,7 milhões
- Fevereiro – US\$ 311.010,9 milhões
- Março – US\$ 318.902,9 milhões
- Abril – US\$ 342.750,3 milhões
- Maio – US\$ 340.071,9 milhões

No acumulado do ano, a Bolsa Chilena teve um crescimento de 42,4% em relação ao mesmo período em 2010, por outro lado, em relação à moeda local o aumento foi de 24,07%

#### 4.4 BOLSA DE VALORES DE LIMA

Números da World Federation of Exchanges (WFE) apontam que o Índice LIMA SE, da Bolsa de Lima, apresentou os seguintes resultados financeiros nos primeiros cinco meses de 2011.

- Janeiro – US\$ 516,5 milhões
- Fevereiro - US\$ 504,2 milhões
- Março – 657 milhões
- Abril – 929,9 milhões
- Maio – 795,6 milhões

Os números da Bolsa de Lima, em valores de mercado foram os seguintes, de janeiro a maio deste ano:

- Janeiro - US\$ 105.071,3 milhões
- Fevereiro – US\$ 98.311,2 milhões
- Março - US\$ 93.012,9 milhões

- Abril – 82.280,7 milhões
- Maio – 87.190,4 milhões

No acumulado dos cinco meses, o valor de mercado da Bolsa de Lima teve um aumento de 22,6 em dólar em relação a 2010 e de 19.3 % em moeda local no mesmo período.

#### 4.5 BOLSA DE VALORES DA COLÔMBIA

Em relação à Bolsa de Valores da Colômbia, os números revelados pela WFE para o índice Colômbia SE, são estes:

- Janeiro - US\$ 2.328,3 milhões
- Fevereiro – US\$ 2.766 milhões
- Março – US\$ 3.900,5 milhões
- Abril – US\$ 2.328,8 milhões
- Maio – 3.297,6 milhões

No geral, o movimento financeiro da bolsa colombiana nos cinco primeiros meses do ano chegou a US\$ 14.621,3 milhões, com um acréscimo de 66,5% em relação ao mesmo período de 2010 na moeda norte-americana e de 57,5% em moeda colombiana.

De outra parte, com relação ao valor do mercado, a Bolsa Colombiana apresentou os seguintes números:

- Janeiro – US\$ 207.151,7 milhões
- Fevereiro – US\$ 201.438,1 milhões
- Março – US\$ 203.737,3 milhões
- Abril – US\$ 216.678,7 milhões
- Maio – US\$ 217.678,7 milhões

Em relação a maio de 2010, a Bolsa da Colômbia registrou um aumento de 43,1% em moeda norte-americana e 31,2% em moeda local.

#### 4.6 BOLSA DE VALORES BRASILEIRA

Com relação ao Brasil, os dados apresentados pela WFE, em relação ao índice BM&FBOVESPA foram estes:

- Janeiro - US\$ 73.943,5 milhões
- Fevereiro – US\$ 84.251,9 milhões
- Março- US\$ 79.795, milhões
- Abril – 77.500,2 milhões
- Maio – 81.103,2 milhões

Em relação aos primeiros cinco meses do ano, o movimento financeiro foi de US\$ 396.593,8 milhões, com um aumento em relação ao mesmo período de 2010 de 9,9% e uma queda de 0,9% em moeda local.

Quanto ao valor de mercado da BM&FBOVESPA os dados são os seguintes:

- Janeiro – US\$ 1.476.950,7 trilhão
- Fevereiro – US\$ 1.536.763,2 trilhão
- Março – US\$ 1.583,487,4 trilhão
- Abril – US\$ 1.592.096,1 trilhão
- Maio – US\$ 1.544.806,9 trilhão

O balanço do ano quanto ao valor de mercado da Bolsa Brasileira teve um crescimento de 31,2% em relação ao ano anterior, em moeda norte-americana e 14,5% em relação à moeda local.

Depois de apresentadas essas informações acima relativas ao desempenho das Bolsas de Valores do Brasil, México, Argentina, Chile, Colômbia e Peru algumas considerações devem ser feitas para complementar essa pesquisa.

Fazendo-se um comparativo entre a BM&FBOVESPA e a Bolsa de Buenos Aires chega-se a conclusão, que a instituição brasileira teve uma movimentação financeira nos primeiros cinco meses de 2011, 304 vezes superior. Já em comparação com a Bolsa da Colômbia, a supremacia da BM&FBOVESPA em termos de negócios foi no mesmo período de 28 vezes, enquanto que em relação com a Bolsa de Lima, a BM&FBOVESPA teve um volume financeiro 116 vezes maior.

Por outro lado, os números da Bolsa Mexicana em comparação com a Bolsa Brasileira apontam para um volume de negócios de sete vezes a mais em favor da instituição do nosso país. Por último, fazendo-se uma relação entre a Bolsa de Santiago a BM&FBOVESPA chega-se a conclusão que a operação brasileira movimentou recursos da ordem de 15 vezes a mais.

De outra parte, em relação ao valor de mercado das Bolsas de Valores, os números também são muitos favoráveis para a BM&FBOVESPA. A empresa brasileira com um valor de mercado em maio de em moeda norte-americana, de US\$ 1,544.806,9 trilhão, se comparada com a Argentina tem uma supremacia de 257 vezes maior.

A diferença com relação à Bolsa da Colômbia é de 73 vezes a mais em prol da BM&FBOVESPA. Se comparado com a Bolsa de Lima, a Bolsa Brasileira tem um valor de mercado 17 vezes maior. Por outro lado, em relação à Bolsa Mexicana os números da Bolsa Brasileira são 3,36% maiores. Já sobre a Bolsa de Santiago do Chile, os números da BM&FBOVESPA são 4,5 vezes maior.

Essa grande supremacia da Bolsa Brasileira se deve a diversos fatores, começando pelo maior tamanho da nossa economia e do país. Também decorre do fato do Brasil sediar grandes empresas com papéis no mercado financeiro, como são os casos da Petrobras e Vale do Rio Doce. Duas gigantes nas suas áreas de atuação, petróleo e mineração.

A liderança brasileira ainda decorre do fato do Brasil, pelo seu potencial econômico, receber muitos investimentos de estrangeiros na Bolsa, seja através de investidores institucionais, como Fundos de Pensão, Fundos de Investimento, mas, também de grandes investidores individuais.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Essa pesquisa visou conhecer a importância do mercado de capitais para o desenvolvimento da economia dos países. Neste sentido, seu objetivo principal foi fazer uma comparação entre o tamanho do mercado de ações do Brasil e de cinco países latino-americanos de relevância econômica nos continentes, como Argentina, México, Colômbia, Peru e Chile.

O estudo no seu primeiro capítulo abordou conceituações sobre como são e funcionam as Bolsas de Valores, sua importância econômica, a história da BM&FBOVESPA e quais são as entidades que controlam o funcionamento das bolsas no Brasil, em especial, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Na segunda parte do trabalho, se buscou conhecer a reforma da lei das sociedades anônimas, o novo mercado da BM&FBOVESPA, conceituações sobre valores mobiliários e quem são os participantes do mercado acionário brasileiro. Também foi apresentada uma história das outras bolsas de valores objeto do nosso estudo, a Bolsa de Valores do México, Bolsa de Valores do México, Bolsa de Valores de Santiago, Bolsa de Valores da Colômbia e Bolsa de Valores de Lima.

Já no terceiro capítulo, a pesquisa apresentou detalhadamente toda a movimentação financeira e o valor de mercado das Bolsas de Valores estudadas, de janeiro a maio de 2011, sendo demonstrados dados oficiais, obtidos junto a Federação Mundial de Bolsas, todos em dólar norte-americano, para que houvesse uma unificação monetária na avaliação da pesquisa.

Ainda foi feita uma análise comparativa da Bolsa de Valores Brasileira com relação às dos demais países estudados, onde se pode constatar a enorme supremacia da BM&BOVESPA em relação às do México, Argentina, Chile, Colômbia e Peru. Nessas observações registraram-se as grandes diferenças entre o valor do mercado e a movimentação financeira da Bolsa Brasileira em comparação com as operações dos demais países estudados.

O estudo, porém, serviu para demonstrar que essa supremacia em favor da BM&FBOVESPA se deve a diversos fatores, como o maior número de empresas listadas na Bolsa Brasileira, num total de 465 – embora seja ainda um número pequeno em relação a países emergentes como China e Índia – ao fato do Brasil ter

uma legislação mais próxima da legislação norte-americana no controle das operações, aos eficientes padrões contábeis que estão se adotados aqui, além do fato da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) estar sempre se atualizando e aparelhando, o que torna o funcionamento do mercado mais transparente.

Também se concluiu que o fato do Brasil ter um Banco Central muito atuante, com controles mais eficientes nos critérios de liberação de crédito – fato comprovando com a crise financeira ocorrida nos Estados Unidos e na Europa – que não contaminou nossas instituições bancárias, tem transmitido ao mercado maior segurança para investir em ações.

É evidente, entretanto, que temos diversos desafios para serem enfrentados para que ocorra um maior crescimento do mercado de ações. Hoje, o nosso PIB é de US\$ 2 trilhões e a nossa bolsa representa 75% do PIB, quando a situação ideal seria de uma BM&BOVESPA ser equivalente a 100% do PIB Brasileiro.

A BM&FBOVESPA tem feito diversos movimentos para que o mercado cresça no nosso país. A instituição tem uma meta de acrescentar mais 200 empresas no seu pregão de negociação até 2015, além de aumentar de 600 mil para cinco milhões o número de investidores individuais nos papéis, no mesmo ano.

No momento, a Bolsa Brasileira enfrenta um período de dificuldades devido à política de altos juros praticada pelo Banco Central com o objetivo de controlar a inflação brasileira, que deverá chegar ao final com o índice de 6,5%, também a forte valorização do real e a crise internacional fazem com que os investidores fujam dos países emergentes.

No entanto, deve-se ressaltar que o investimento em ações ajuda no financiamento das empresas, seu custo é muito mais baixo que a busca de recursos no mercado através de empréstimos e que o crescimento sustentado só se manterá se tivermos empresas fortes, capitalizadas, investindo em novos produtos e serviços, o que tornará o Brasil ainda com uma economia mais forte.

Com relação ao futuro, pode-se acreditar que a tendência é de que as Bolsas da Argentina e México busquem se aproximar para poder ganhar corpo na difícil competição global, já que as Bolsas do Chile, Colômbia e Peru criaram o Índice Mila e operam juntas comercializando ações de 40 empresas. A BM&BOVESPA tende a ser o grande centro de liquidez financeira da América Latina.

## REFERÊNCIAS

BAESSO, R. S. et al. Teste da Hipótese de Eficiência do Mercado no Brasil: uma aplicação de Filtros Ótimos. In: ENANPAD 2008 e XXXII ENANPAD. **Anais**. Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. v.1. p. CD-ROM.

CARVALHO, F. J. C et al. **Economia monetária e financeira**: teoria e prática. Rio de Janeiro: Campus, 2000

Site. Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acad%20Amico/EntendendooMercadodeValoresMobiliz%20rios/Oque%20A9BolsadeValores/tabid/92/Default.aspx>, Acesso em: 15 jun 2011.

Site. Disponível em: <http://br.finance.yahoo.com/noticias/Bolsa-Buenos-Aires-Merval-febr-2549645143.html?x=0>, Acesso em: 18 jun 2011.

Site. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/peru-chile-e-colombia-formarao-a-2a-maior-bolsa-de-valores-da-america-latina>, Acesso em: 09 jun 2011.

Site. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/>

Site. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-corretoras.aspx?idioma=pt-br>, Acesso em: 10 jun 2011.

Site. Disponível em: [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_que\\_es\\_la\\_bmv](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_que_es_la_bmv), Acesso em: 06 jun 2011.

Site. Disponível em: <http://www.bolsadesantiago.com/>, Acesso em: 06 jun 2011

Site. Disponível em: <http://www.bvc.com.co>, Acesso em: 07 jun 2011

Site. Disponível em: <http://www.bvl.com.pe/>, Acesso em: 07 jun 2011

Site. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>, Acesso em: 14 jun 2011

Site. Disponível em: <http://www.dci.com.br/Bolsas-latino-americanas-iniciam-integracao-de-suas-operacoes-13-375668.html>, Acesso em: 07 jun 2011.

Site. Disponível em: [http://www.merval.sba.com.ar/hm/mv\\_institucional\\_merval.aspax](http://www.merval.sba.com.ar/hm/mv_institucional_merval.aspax), Acesso em: 08 jun 2011.

Site. Disponível em: [http://www.merval.sba.com.ar/hm/mv\\_institucional\\_merval.aspax](http://www.merval.sba.com.ar/hm/mv_institucional_merval.aspax), Acesso em : 08 jun 2011.

Site. Disponível em: [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org), Acesso em: 23 jun 2011.