

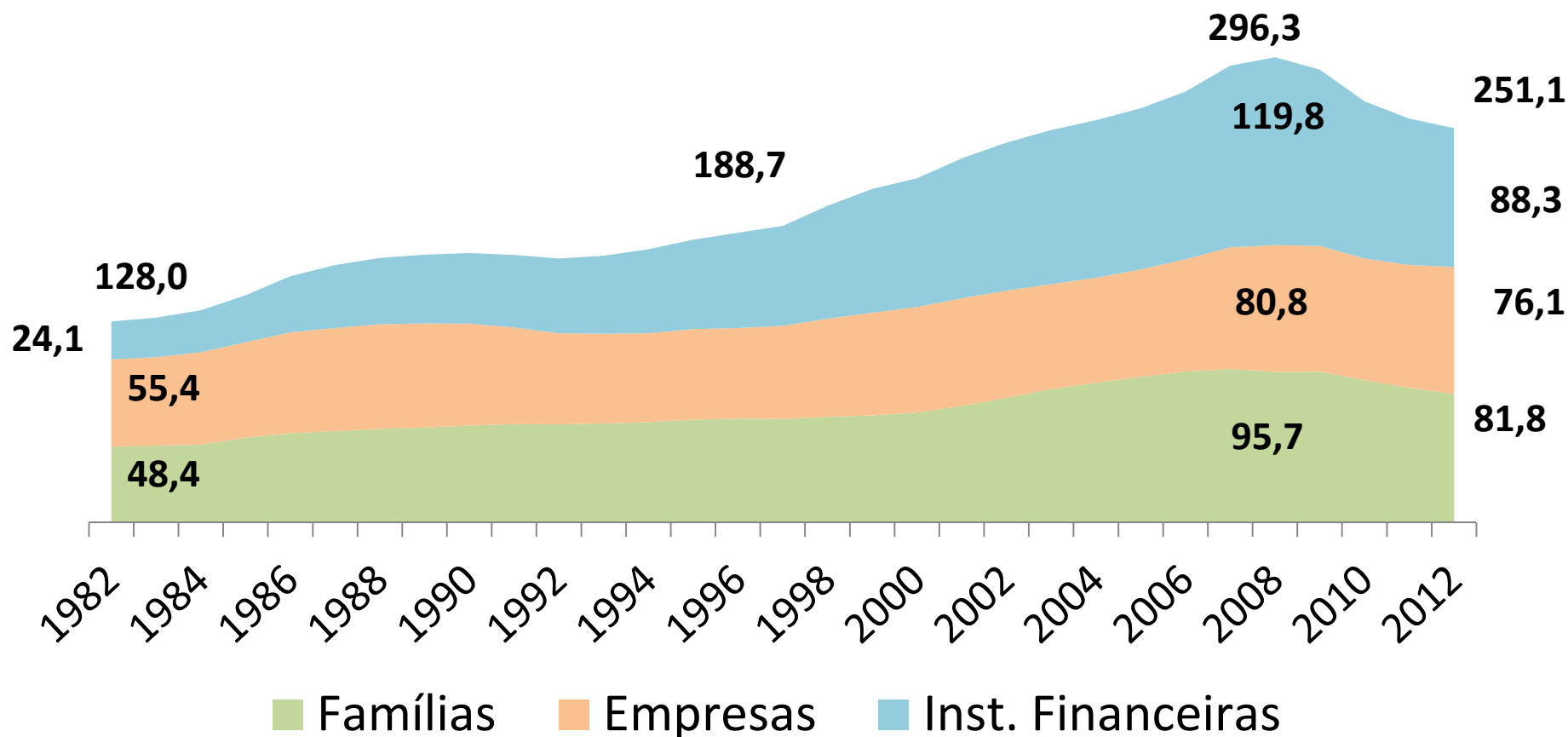
PROPOSTAS PARA DESENVOLVER O MERCADO DE TÍTULOS
DE DÍVIDA CORPORATIVA

Ernani Teixeira Torres Filho
Prof. IE-UFRJ

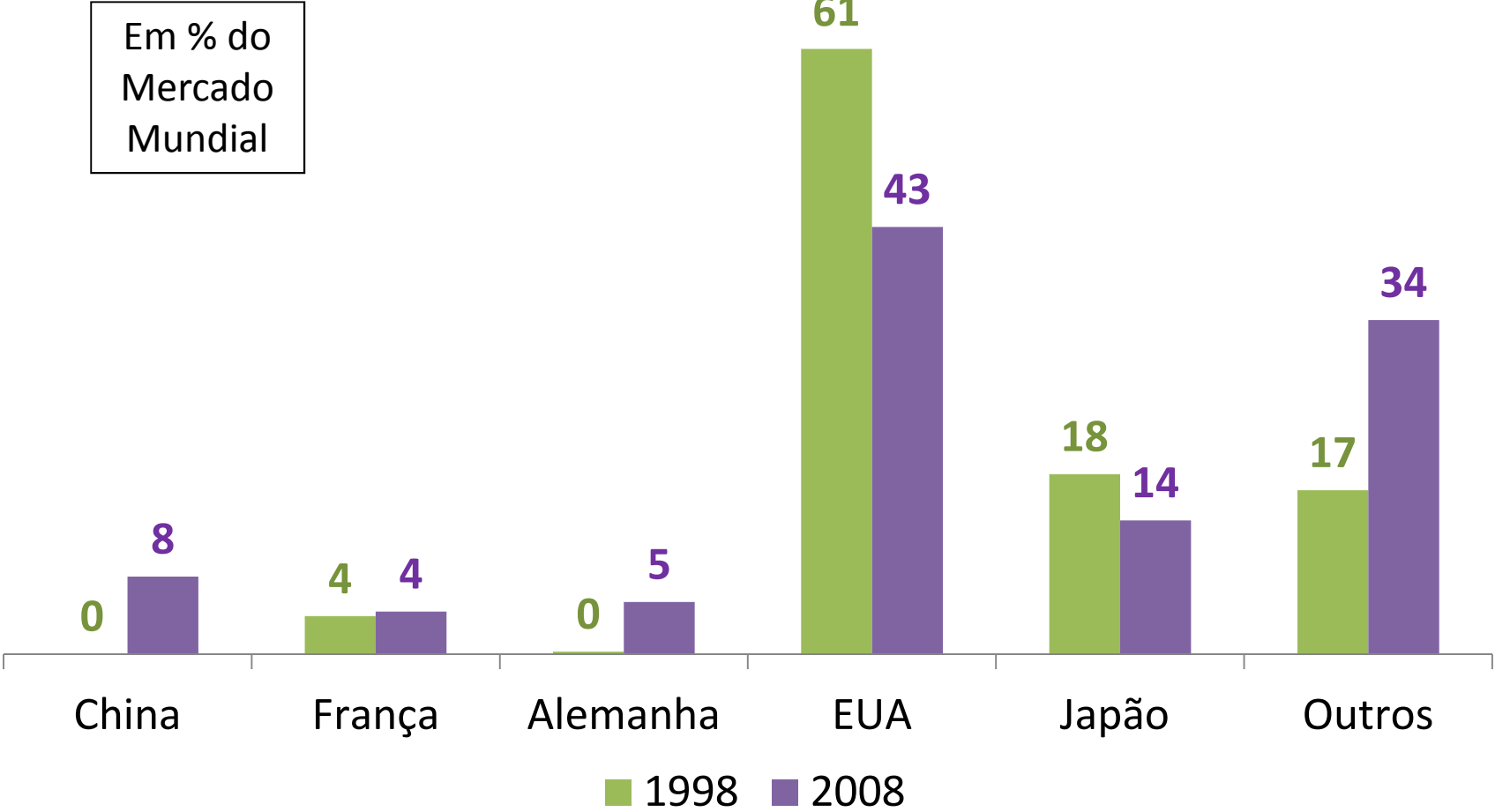
FIESP
Agosto de 2013

Houve Aceleração do Crescimento do Crédito no Mundo a partir da Década de 1980

EUA: Estoque de Crédito por Tomador (Em % do PIB)

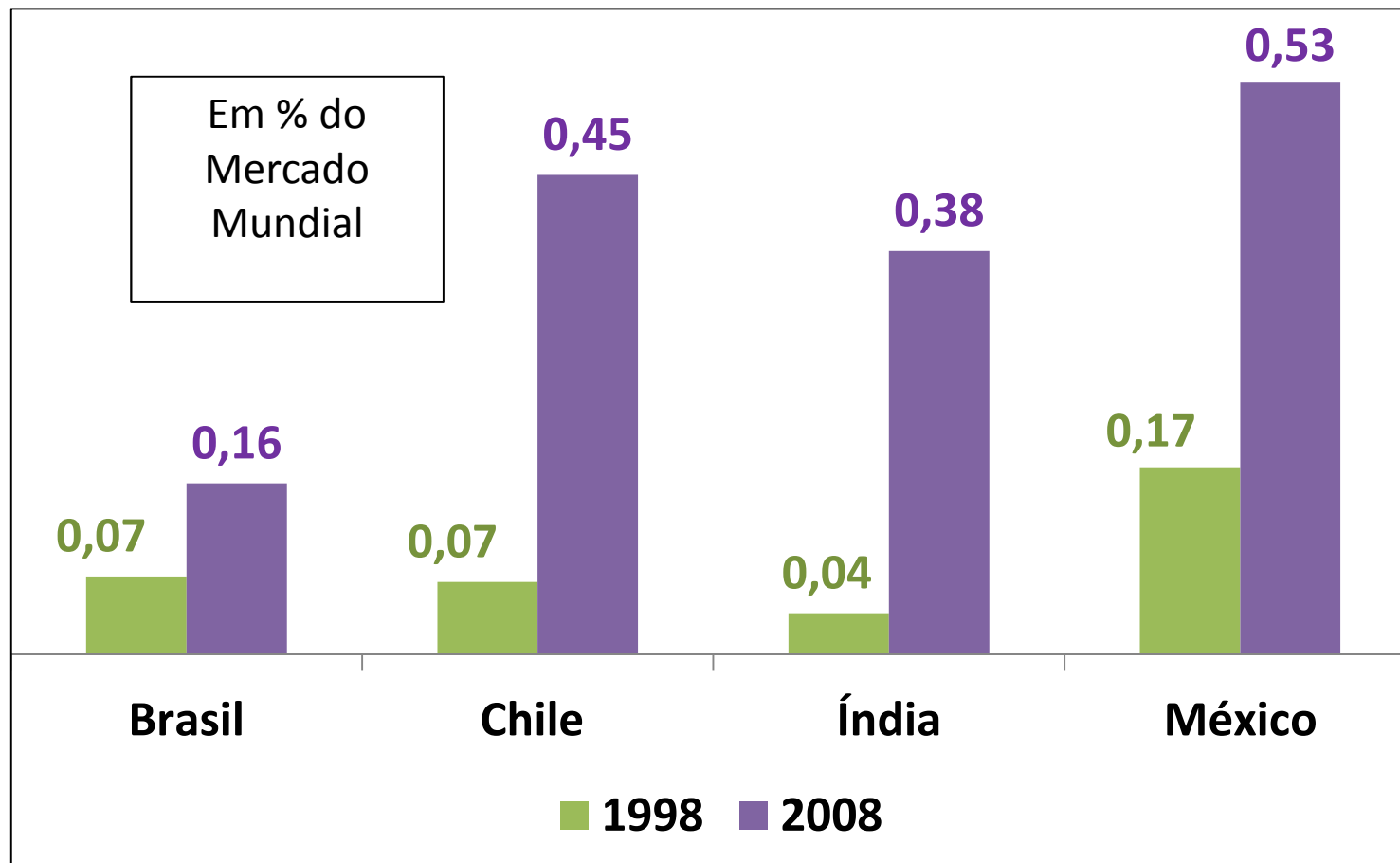


Mercados de Títulos Corporativos também cresceram muito, principalmente fora dos EUA



Fonte: BIS

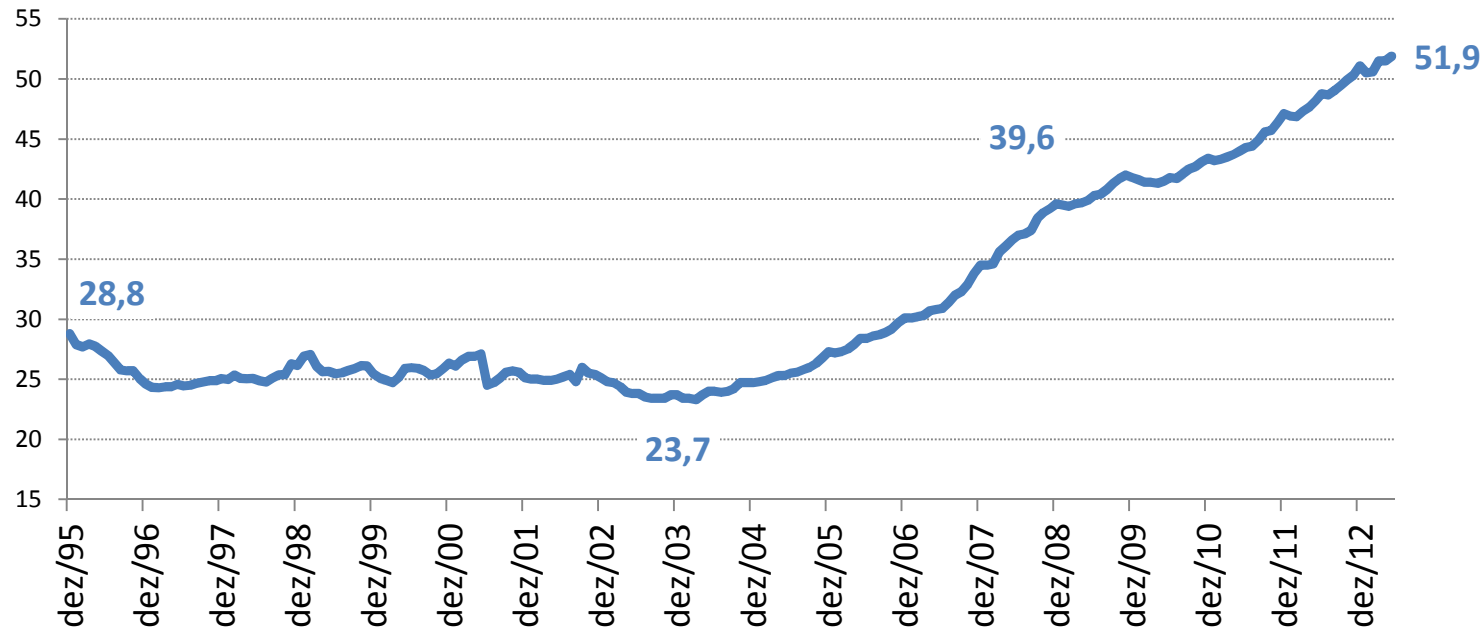
..., mas no Brasil foi menos intenso



Crédito só cresceu depois 2003 com o fim da fragilidade externa

CRÉDITO BANCÁRIO AO SETOR PRIVADO

Em % do PIB

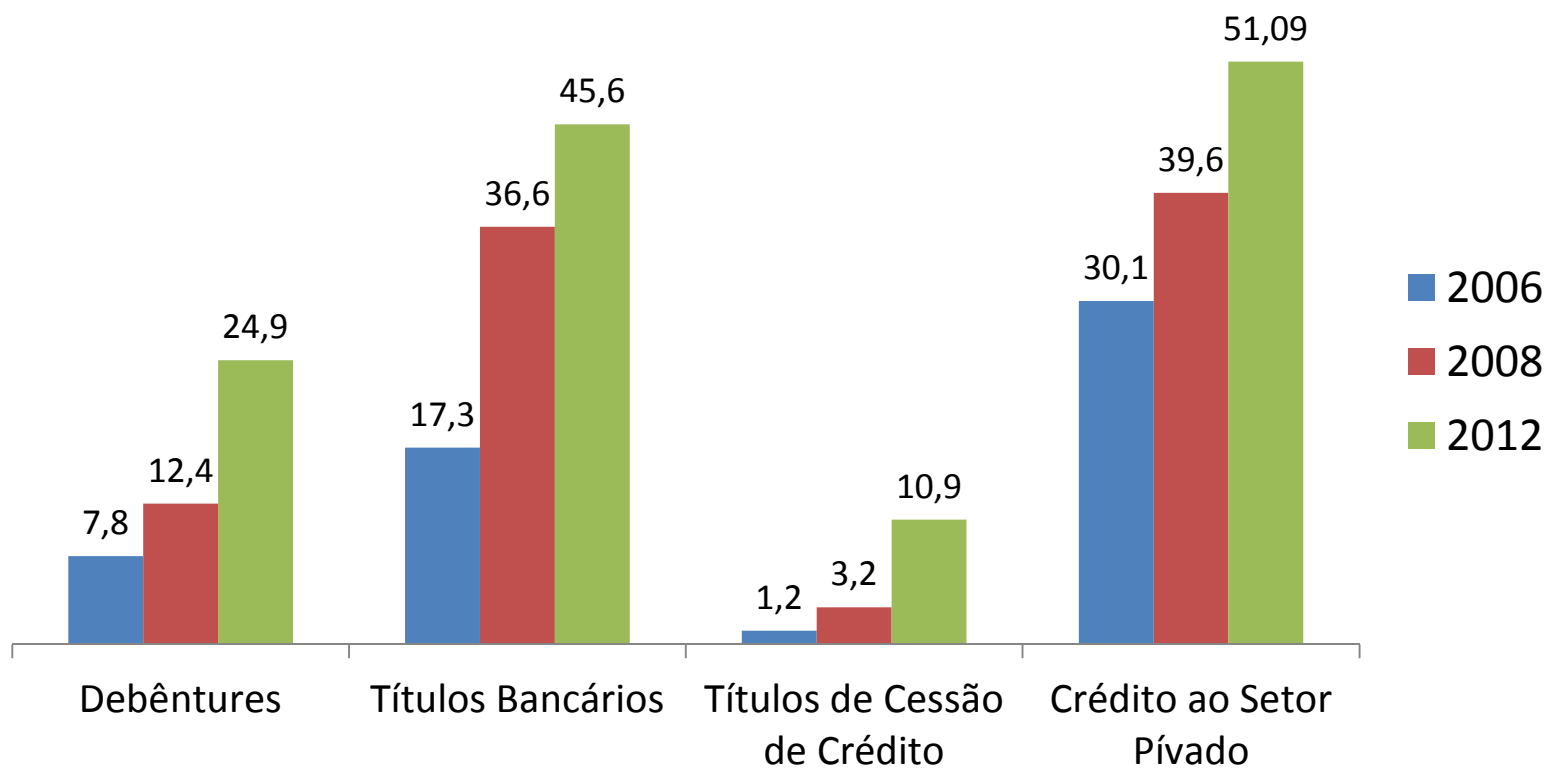


Fonte: BACEN

Mercado Financeiro cresceu mais rapidamente a partir de 2006 e o Estoque de Debêntures dobrou desde 2008

CRÉDITO AO SETOR PRIVADO POR TIPO

Em % do PIB

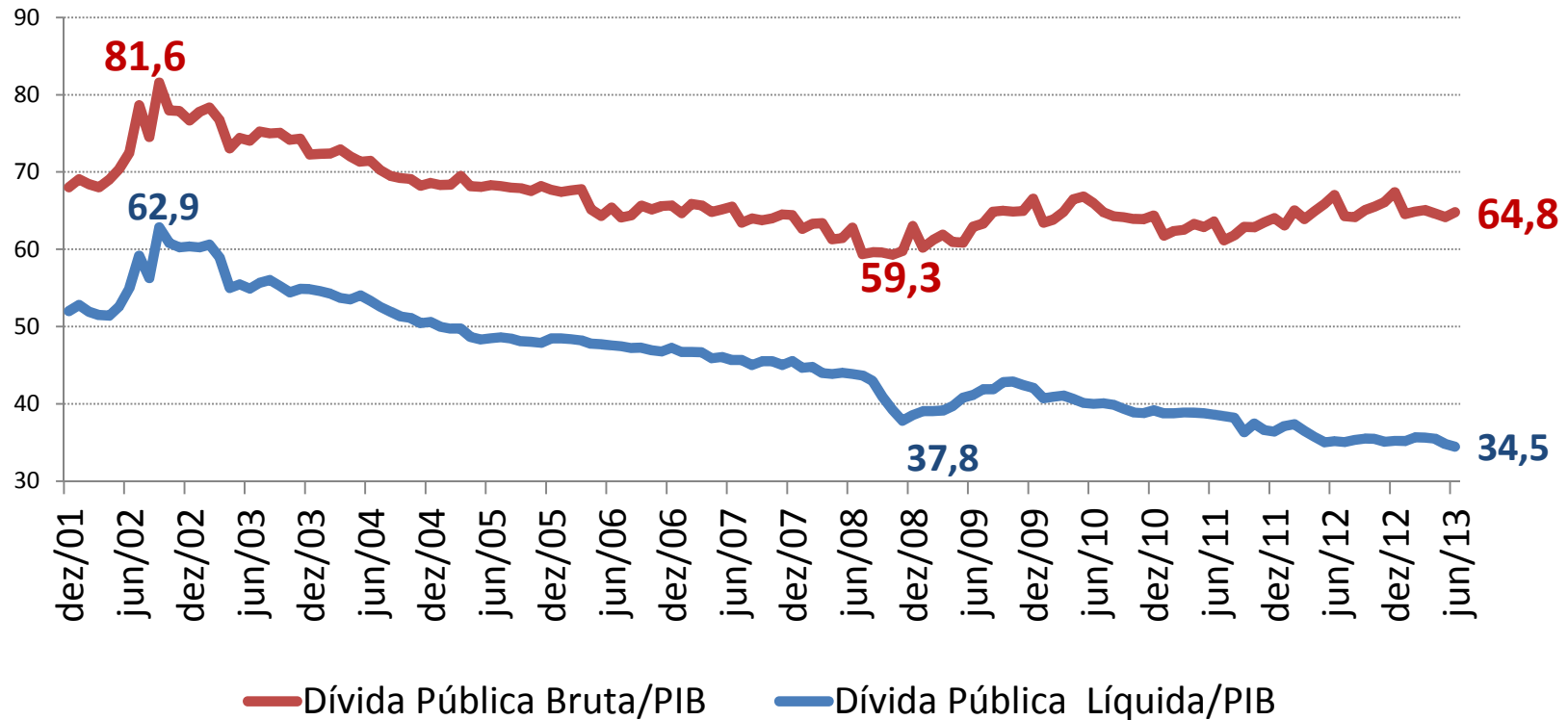


Fonte: CETIP e BACEN

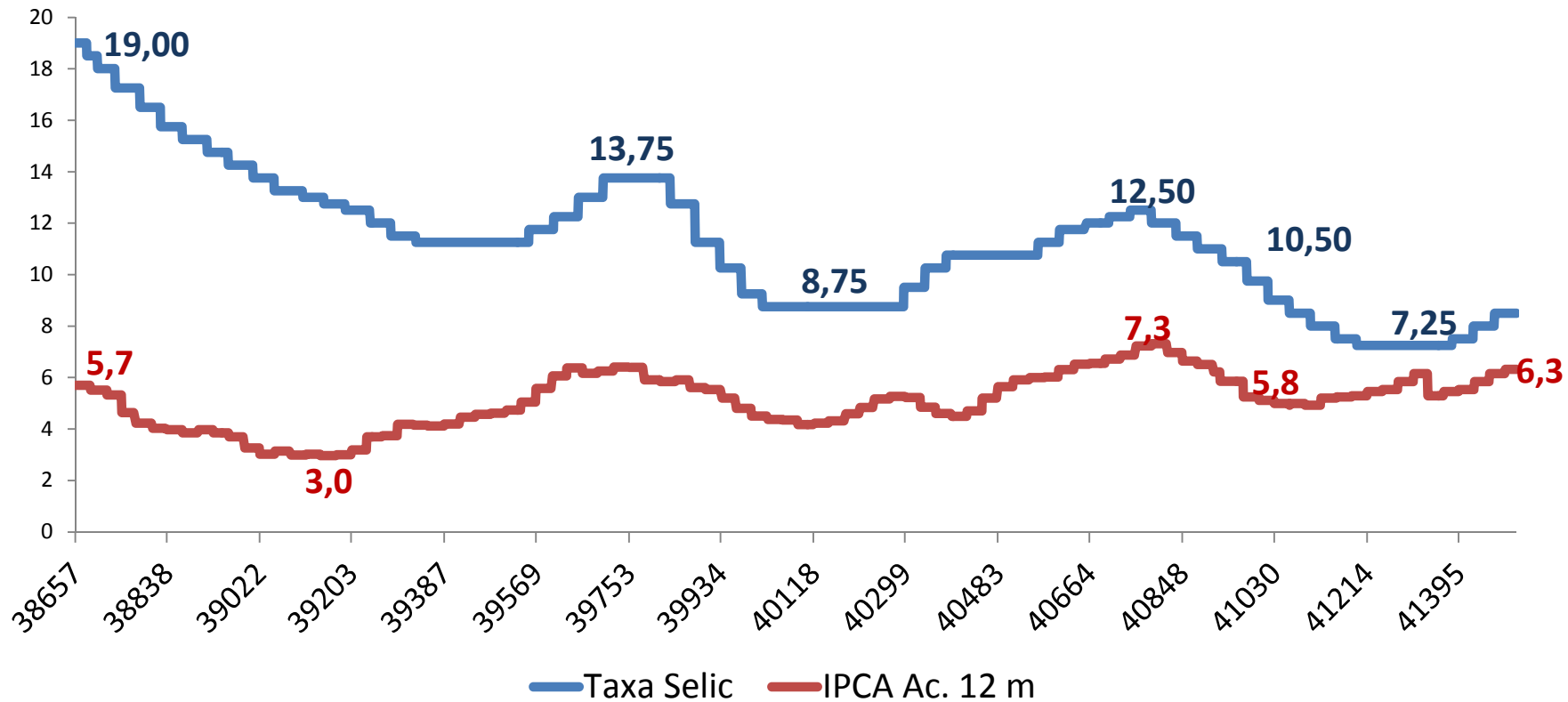
Dívida pública vem caindo frente ao PIB e gerenciamento melhorou

EVOLUÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA PÚBLICA

Em % do PIB



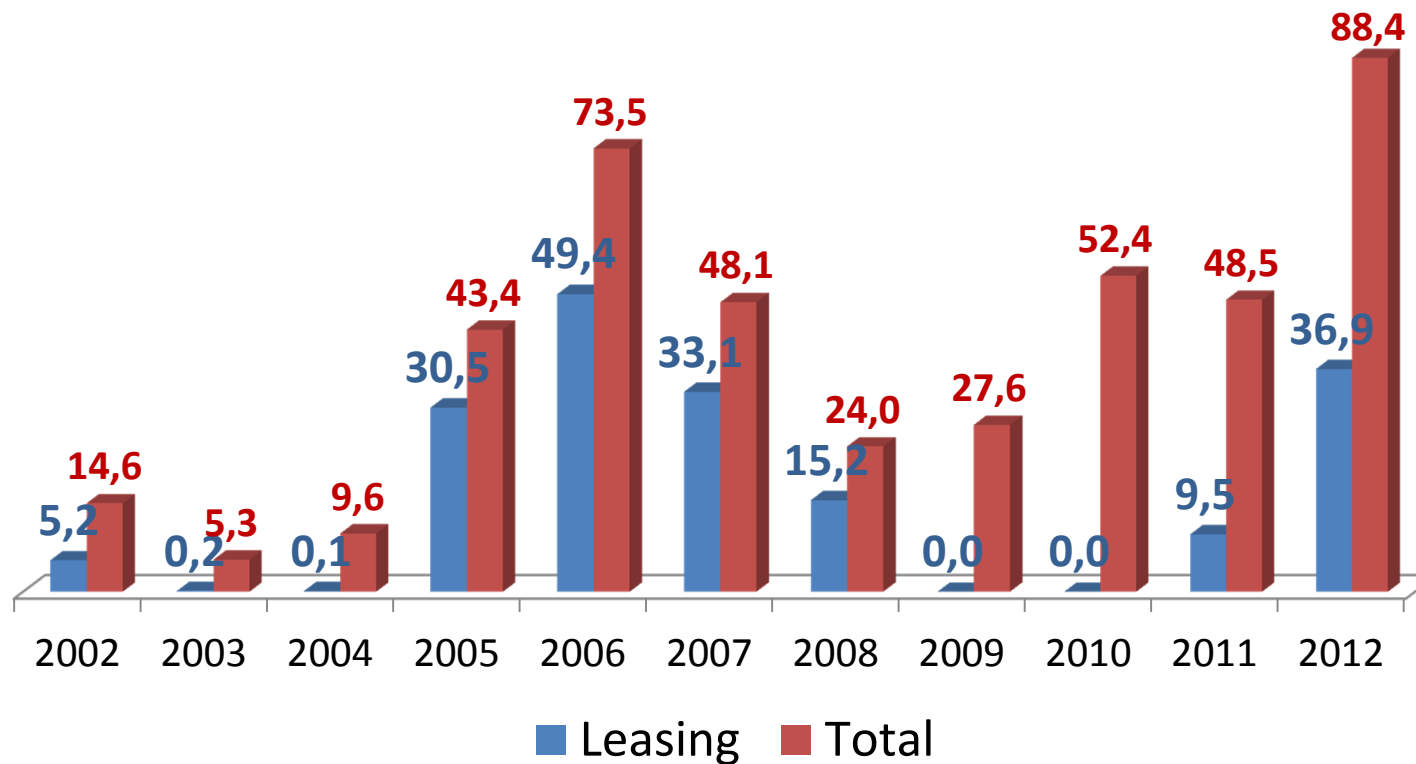
Queda da taxa básica de juros estimulou emissões e demanda por títulos privados



Fonte: CETIP e BACEN

Crescimento de debêntures deveu-se basicamente às emissões comandadas por bancos

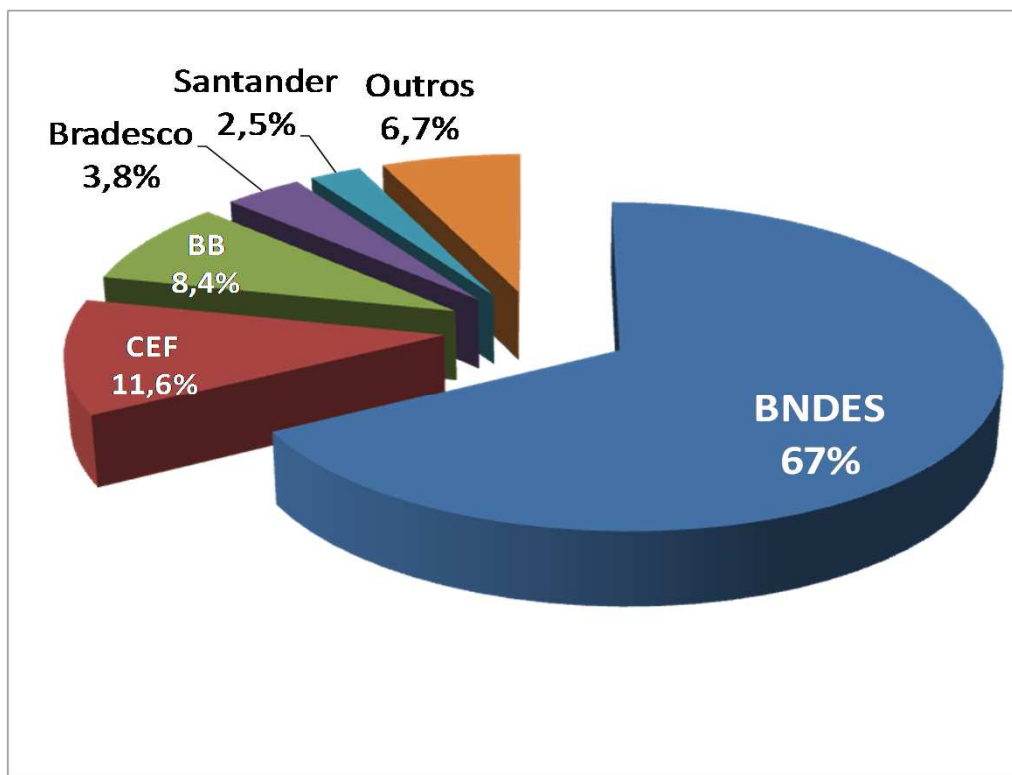
EMISSÕES DE DEBÊNTURES



Fonte: CETIP e ANBIMA

Financiamento de longo prazo continuou segmentado e concentrado no BNDES

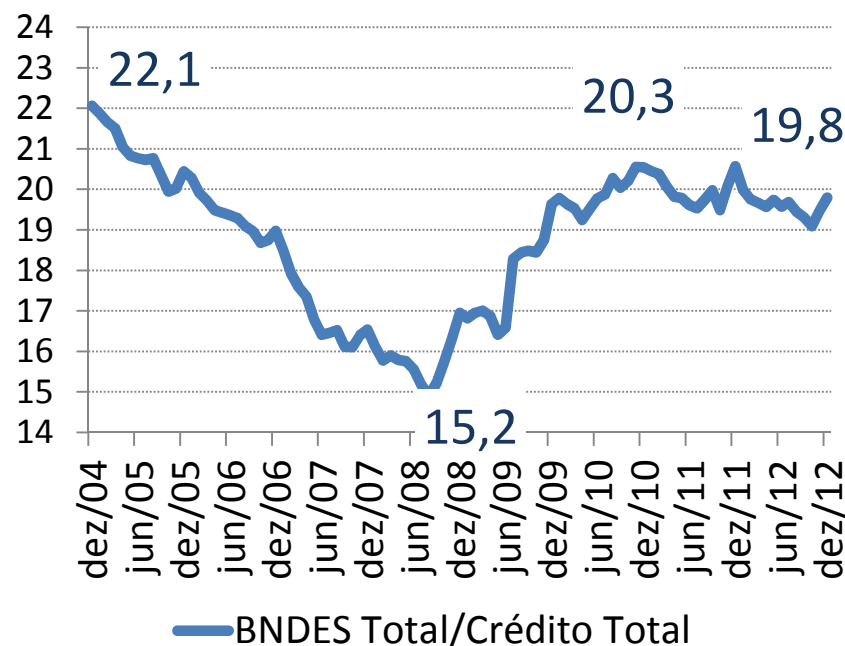
CRÉDITO BANCÁRIO + DE 5 ANOS (2009)



Fonte: CETIP, BACEN e MF

EVOLUÇÃO DO CRÉDITO DO BNDES

BNDES Total/Crédito Total



Tamanho do BNDES é também reflexo do “atraso relativo” do mercado de títulos corporativo

“Debêntures Incentivadas” (Leis 12.431/12.715)

- ✓ Medidas para estimular o *funding* para investimentos x desenvolvimento do mercado de capitais
- ✓ Estender para dívida corporativa a experiência bem sucedida de isenção de imposto de renda para estrangeiros (dívida pública) e nacionais (títulos de cessão de crédito imobiliário e agrícola)
- ✓ Decisão: isenção ampla para estrangeiros, mas restrita para nacionais
- ✓ 53 projeto aprovados: 17 em 2012 e 36 em 2013 (julho)
: 43 MME, 9 Transp. e 1 Com.

Tipo	Titular	Emissão	Distri-buição	Volume	Vencimento
				(R\$ MM)	
Infra	Concessionária Rodovias do Tietê S.A.	15/06/2013	ICVM 400	1.065,0	15/06/2028
Infra	Linhas de Transmissão de Montes Claros S.A.	15/08/2012	ICVM 476	25,0	15/04/2029
Infra	ALL - América Latina Logística Malha Norte S.A.	25/09/2012	ICVM 476	160,0	18/10/2020
Infra	Concessionária do Sistema Anhanguera - Bandeirantes S.A.	15/10/2012	ICVM 400	1.100,0	15/10/2017
Infra	Santo Antonio Energia S.A.	27/12/2012	ICVM 476	420,0	27/12/2022
Infra	Concessionária Auto Raposo Tavares S.A. - CART	15/12/2012	ICVM 400	750,0	15/12/2024
Infra	Interligação Elétrica do Madeira S.A.	18/03/2013	ICVM 476	350,0	18/03/2025
Infra	Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.	15/04/2013	ICVM 400	881,0	15/04/2020
Infra					15/04/2024
Sub-Total				4.751,0	
Ñ-Resid	OGX Petróleo e Gás S. A.	28/09/2012	ICVM 476	2.100,0	28/03/2022
Ñ-Resid	Rio Canoas Energia S.A.	15/08/2012	ICVM 476	100,0	15/12/2024
Ñ-Resid	BR Malls Participações S. A.	17/12/2012	ICVM 476	420,0	17/01/2024
Ñ-Resid	Marfrig Alimentos S. A.	22/03/2013	ICVM 476	570,0	22/01/2019
Ñ-Resid	OAS S/A	11/07/2013	ICVM 476	694,7	21/07/2024
Ñ-Resid	Conc. Centro Adm. Distrito Federal S.A - CENTRAD	11/07/2013	ICVM 476	100,0	15/03/2018
Sub-Total				3.984,7	

O que deveria ser feito agora?

- ✓ Ganhar escala o mais rápido possível
 - ✓ Aumentar oferta de papel (primário e secundário)
 - ✓ Ampliar a base de investidores
- ✓ Liderança do processo precisa ser do governo, atuando de forma integrada em várias frentes em simultâneo

Medidas Centrais	Investidores Estrangeiros (Art. 1º)	Investidores Nacionais (Art. 2º)	Objetivo
Meta de R\$ 50 bilhões de emissões em 3 anos	Atrair e fixar a demanda potencial dos investidores estrangeiros	Prioridade do Programa, mas dificuldades de emissão no curto prazo	Retomar a coordenação e reduzir a assimetria de informação
Garantia dos Bancos Públicos às Emissões	Sim	Sim	Atingir porte mínimo de mercado em curto prazo
Reduzir as limitações da Instrução CVM 400	Não se aplica	Sim	Alargar a base de investidores nacionais
Leilões periódicos das carteiras dos bancos públicos	Sim	Sim	Garantir fluxo de oferta de papéis
Liberdade para a composição de fundos com papéis incentivados	Livre composição com títulos públicos	Composição com outros instrumentos que tenham isenção de IR	Melhorar a liquidez e a capacidade de mitigação de risco por parte dos investidores
Estímulo à formação de fundos de papéis incentivados	Sim	Sim	Ampliar a liquidez e a escala do mercado
Autorizar Letras de Crédito de Investimentos Incentivados	Não	Seria uma forma adicional desses títulos para projetos de menor porte	Estender benefícios a projetos de PD&I de menor porte

... E a Indústria ?

- ✓ Está aberto para investidores estrangeiros (trazer recursos externos)
- ✓ Está aberto para local, nos investimento em P&D
- ✓ Pressionar por isonomia no tratamento fiscal frente à infraestrutura
- ✓ Negociar programa amplos de investimento por setor, do tipo regime automotivo e enquadrar em P&D
- ✓ Permitir que bancos lancem letras incentivadas para projetos até R\$ 100 milhões

PROPOSTAS PARA DESENVOLVER O MERCADO DE TÍTULOS
DE DÍVIDA CORPORATIVA

Ernani Teixeira Torres Filho
Prof. IE-UFRJ

FIESP
Agosto de 2013