

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMTEC

Custo de Capital das Empresas Industriais e as Novas Oportunidades do Mercado de Capitais - FIESP

12/03/2012

São Paulo – C. A. Rocca



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais



INDICE

- 1. CEMEC: natureza, objetivos, produtos**
- 2. Financiamento de investimentos na economia brasileira**
 - 2.1 Poupança e investimento: setor publico e setor privado**
 - 2.2 Fontes de financiamento do investimento privado**
- 3. Financiamento do investimento das empresas**
 - 3.1 Financiamento do investimento e custo de capital das empresas não financeiras**
 - 3.2 Custo de capital das empresas industriais**
- 4. Mercado de capitais oferece soluções de financiamento para empresas industriais**
 - 4.1 Mercado de capitais: participação dominante na mobilização de poupança e crescente no financiamento das empresas**
 - 4.2 Mercado de capitais: condições favoráveis aumentam captação**
 - 4.3 Nos próximos anos participação do mercado de capitais no financiamento das empresas industriais terá forte crescimento**

**1.CEMEC:
Natureza, Objetivos,
Modelo Operacional
Produtos**

CEMEC

IBMEC- INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS

- sociedade sem fins lucrativos criada em 1970**
- entidades setor privado e do setor público: CVM, BACEN, BNDES, BM&FBOVESPA, ANBIMA, ABRASCA, BRADESCO, ITAU, BANCO DO BRASIL E OUTROS**
- promover desenvolvimento do mercado de capitais**

CEMEC- Centro de Estudos de Mercado de Capitais

- entidade de natureza técnica do IBMEC, criada em 2008**
- Apoio associados especiais do IBMEC:**
 - ANBIMA**
 - BM&FBOVESPA**
 - BNDES**
 - CETIP**

CEMEC

- Convênio técnico e operacional: FIPECAFI**
- Projeto: Avaliação de desempenho do mercado de capitais brasileiro, na sua missão de mobilizar poupança e financiar o crescimento econômico**
- Governança: Conselho de Supervisão do CEMEC:**
 - Coordenação : IBMEC**
 - Participantes: Associados Especiais**
 - Define atividades e projetos, acompanha e controla execução**

Direitos dos patrocinadores:

- 1. Participa do Conselho de Supervisão do CEMEC**
- 2. Recebe por antecipação todos estudos e relatórios**
- 3. Acesso pleno à base de dados do CEMEC**

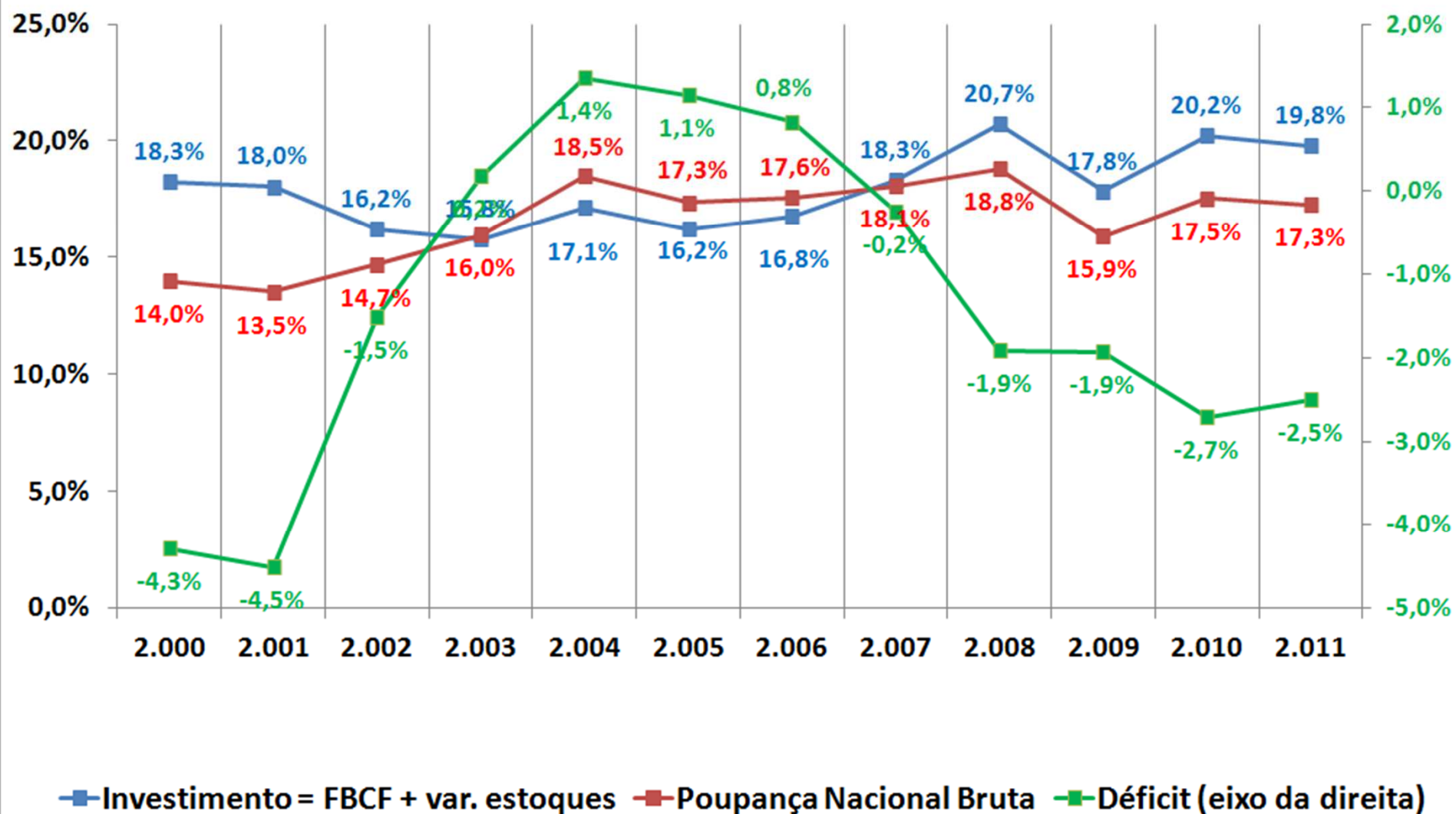
MODELO DE CONTAS FINANCEIRAS
TABELA I - Base Conceitual

FONTES	NATUREZA	VEÍCULOS INTERMEDIÇÃO	INSTRUMENTOS	USOS
<p>1. FAMÍLIAS/ONGs</p> <p>2. EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS</p> <p>3. GOVERNO</p> <p>4. SETOR EXTERNO</p>	<p>POUPANÇA VOLUNTÁRIA</p> <p>POUPANÇA COMPULSÓRIA</p> <p>POUPANÇA EXTERNA</p>	<p>INVESTIDORES INSTITUCIONAIS</p> <p>Quotas de fundos de investimento, participação em planos de previdência complementar, apólices de seguros</p> <p>MERCADO FINANCEIRO</p> <p>Corretoras, Bolsas, Mercado de balcão</p> <p>BANCOS</p> <p>Depósitos à vista, a prazo, poupança, repasses de fundos de poupança compulsória; recursos captados no mercado internacional</p>	<p>AÇÕES</p> <p>TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA</p> <p>TÍTULOS DE DÍVIDA PRIVADA</p> <p>EMPRESTIMOS E FINANCIAMENTOS</p> <p>BONDS & NOTES</p> <p>DERIVATIVOS</p>	<p>1. FAMÍLIAS/ONGs</p> <p>2. EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS</p> <p>3. GOVERNO</p> <p>4. SETOR EXTERNO</p>

2. FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO NA ECONOMIA BRASILEIRA

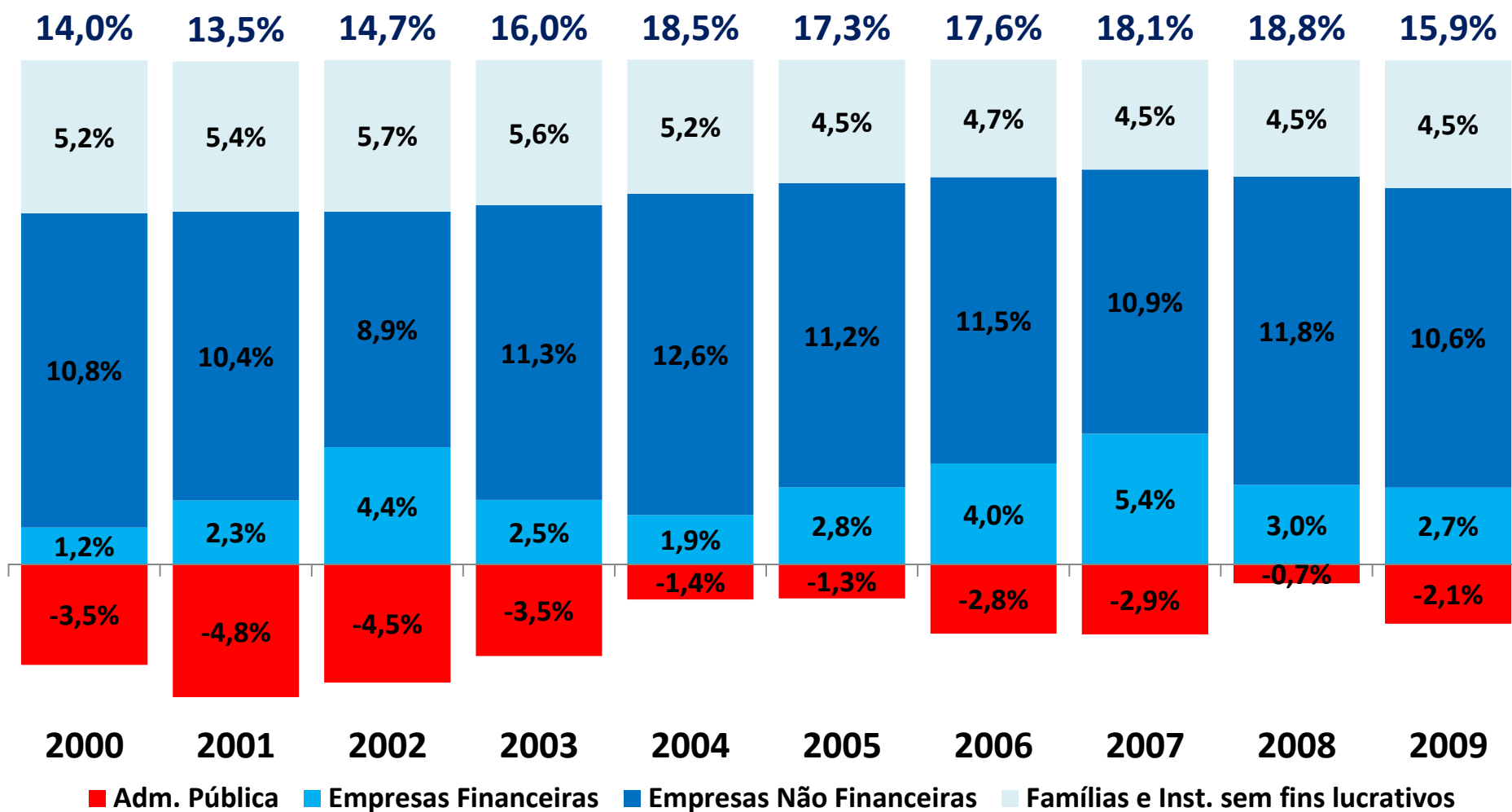
2.1 INVESTIMENTO E POUPANÇA SETOR PUBLICO E SETOR PRIVADO

Investimentos e Poupança Nacional Bruta - em % do PIB

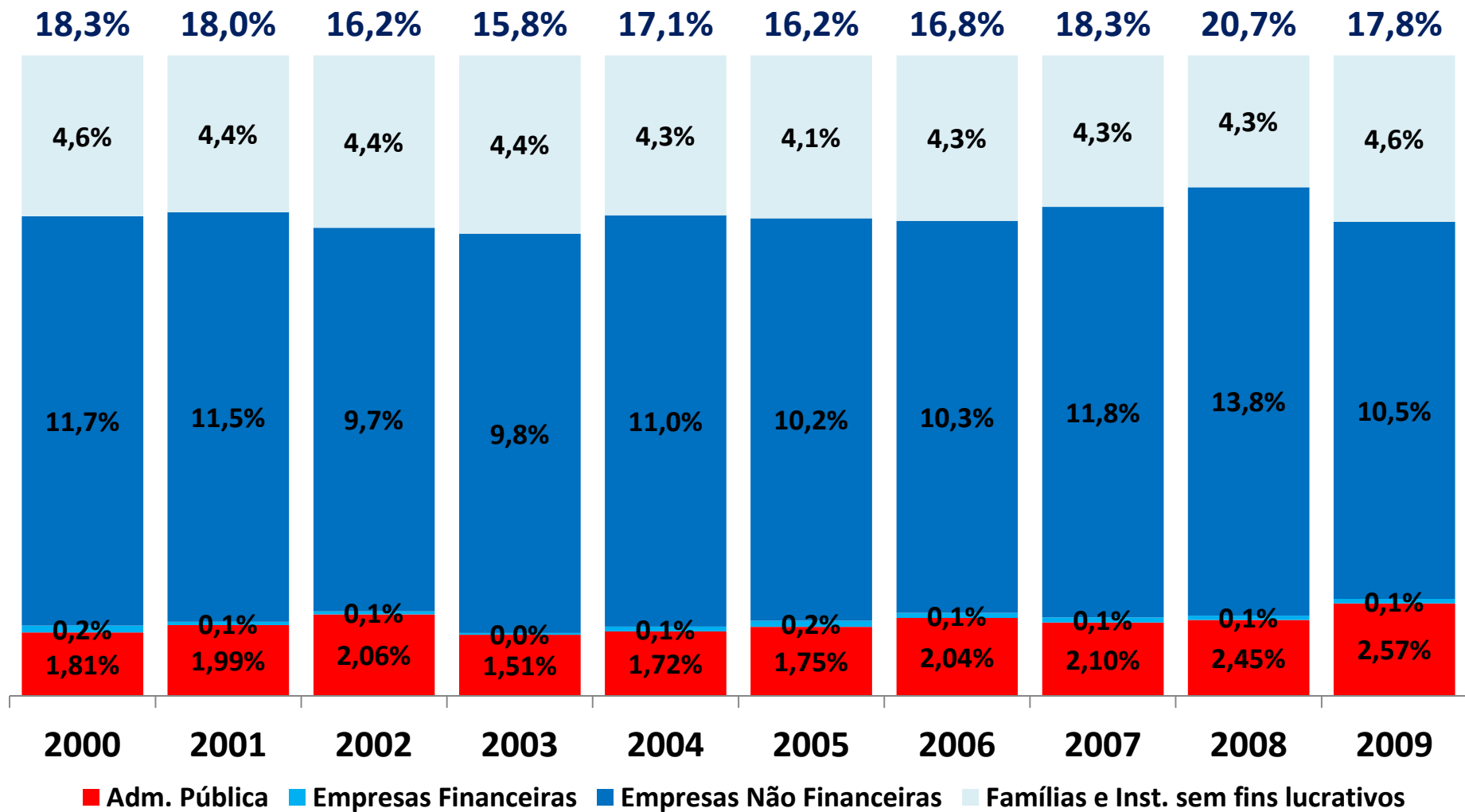


Fonte: IBGE Elaboração: CEMEC

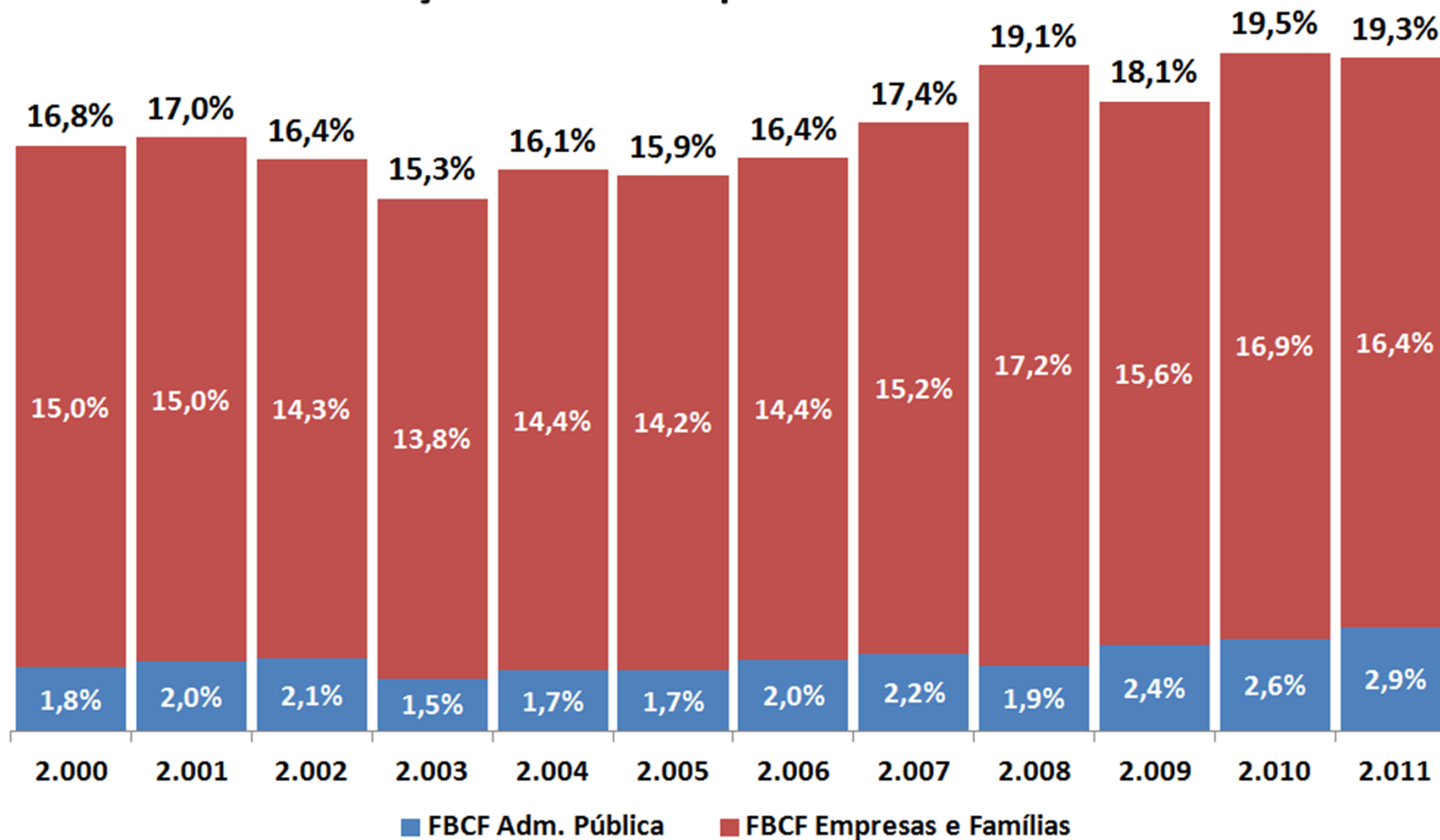
Composição da Poupança Nacional Bruta - em % do PIB – Contas Nacionais



Composição do Investimento - em % do PIB – Contas Nacionais



Formação Bruta de Capital Fixo - em % do PIB



Fonte: IBGE

Obs.: FBCF das Adm. Públicas em 2010 e 2011 estimativa CEMEC

**Nas últimas três décadas poupança do setor público caiu
Em média poupança do setor privado é positiva e estável**

PERÍODO	CARGA TRIBUTÁRIA BRUTA: % DO PIB	POUPANÇA DO SETOR PÚBLICO: % DA CARGA TRIBUTÁRIA	POUPANÇA SETOR PRIVADO: % (PIB menos CARGA TRIBUTÁRIA)
1980-1989	24,9%	1,8%	26,6%
1990-1999	26,8%	-8,1%	25,7%
2000-2009	33,2%	-8,4%	28,8%
Variação	+ 8,4 pontos de %	-10,2 pontos de %	+2,2 pontos de %
2010	33,6%	-4,8%	27,3%

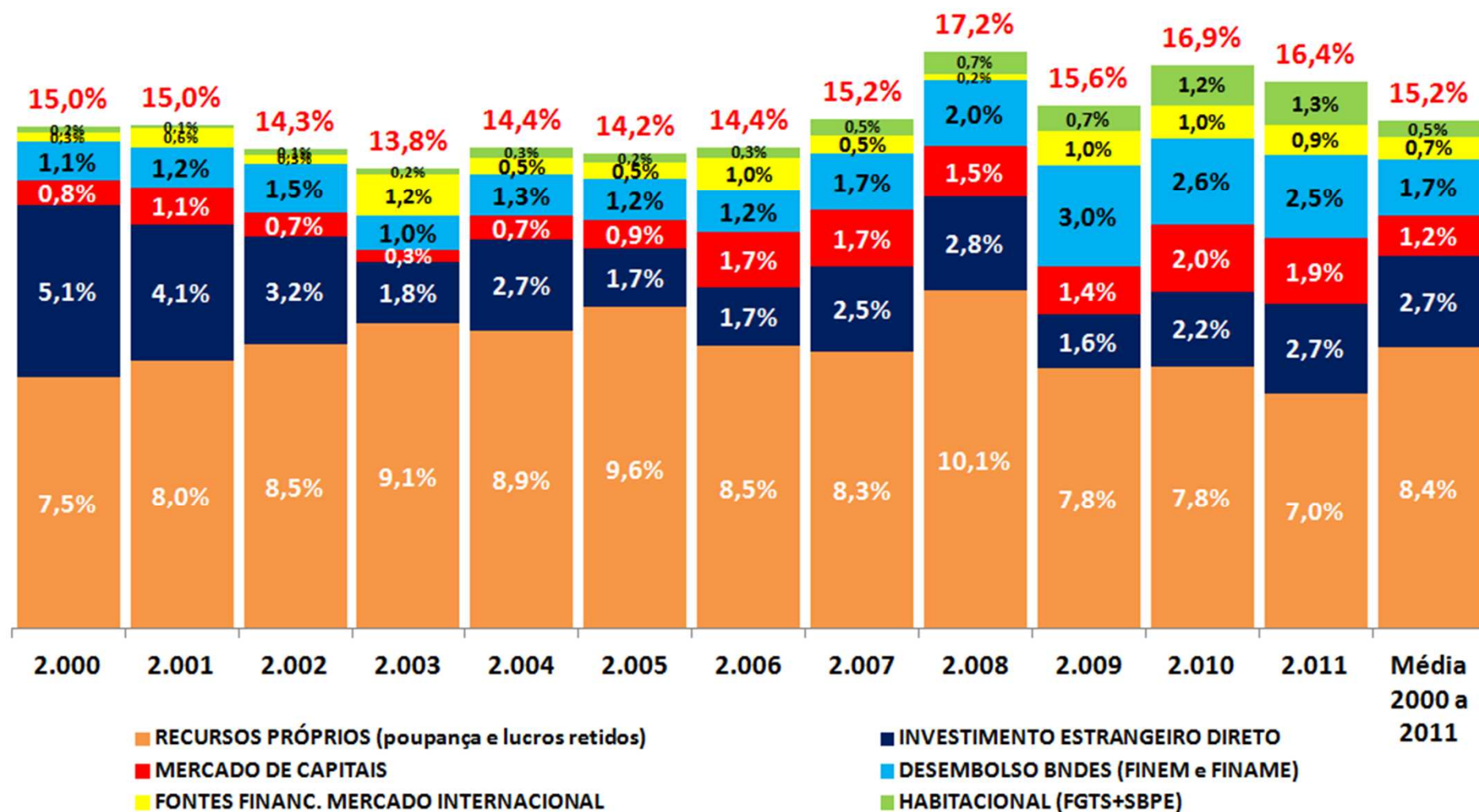
2.2 FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO PRIVADO

Padrão de financiamento dos investimentos privados (FBCF): empresas e famílias no período de 2000 ao terceiro trimestre de 2011

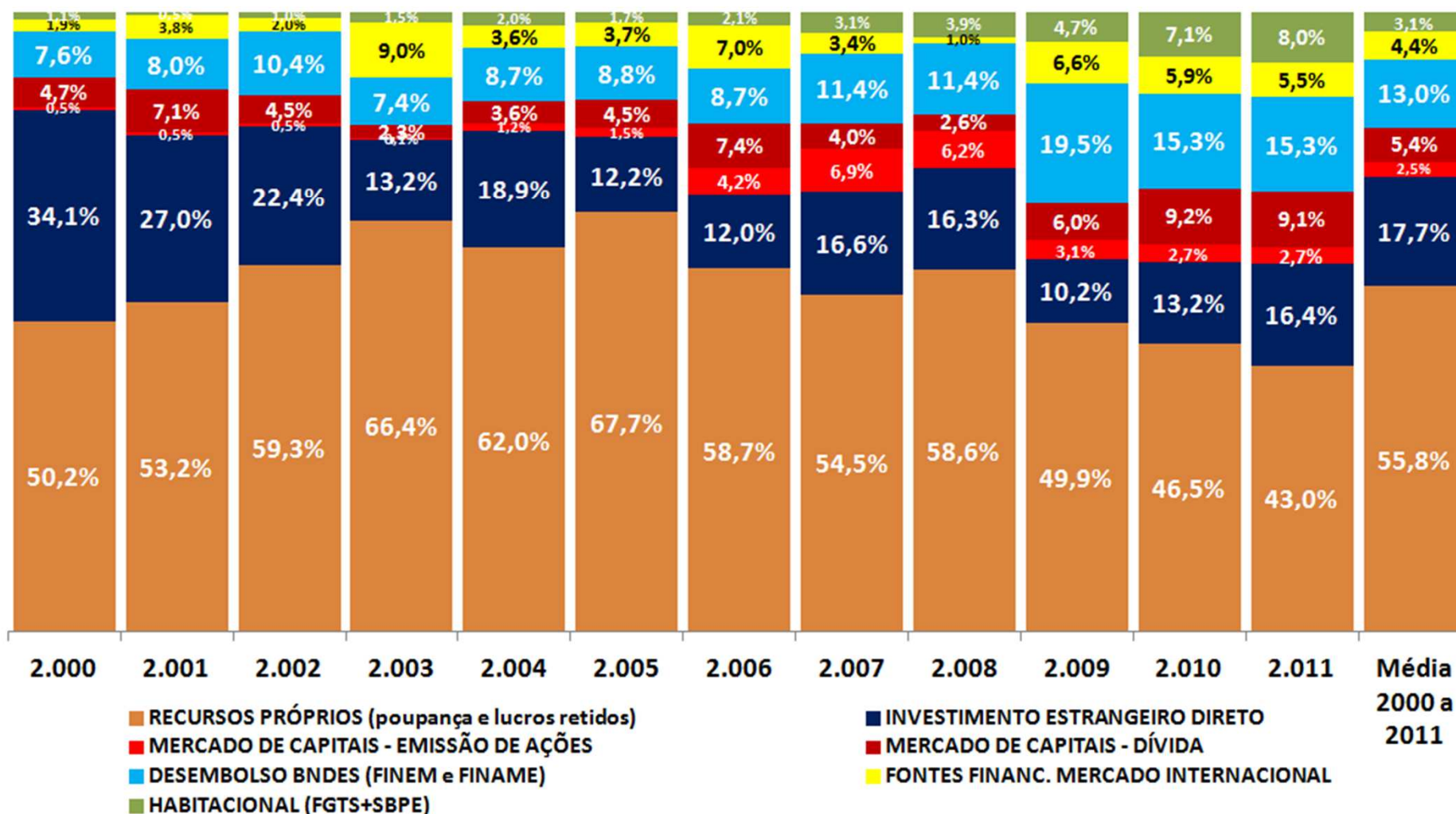
Adotou-se a metodologia de identificar os fluxos anuais das principais fontes de financiamento de médio e longo prazo disponíveis na economia brasileira nesse período e cuja destinação supõe-se ser prioritariamente destinada ao financiamento de investimentos

- **Investimento Estrangeiro Direto;**
- **Desembolsos BNDES em financiamentos a empreendimentos e máquinas e equipamentos;**
- **Desembolsos FGTS em financiamentos à produção habitacional (construção e reforma) e saneamento;**
- **Desembolsos SBPE em financiamentos à produção habitacional (construção e reformas);**
- **Emissões externas (*bond* e *notes*) de empresas não financeiras pela taxa de câmbio média;**
- **Mercado de capitais: emissão primária de ações e títulos de dívida privada (debêntures de empresas não financeiras e Certificados de Recebíveis Imobiliários).**

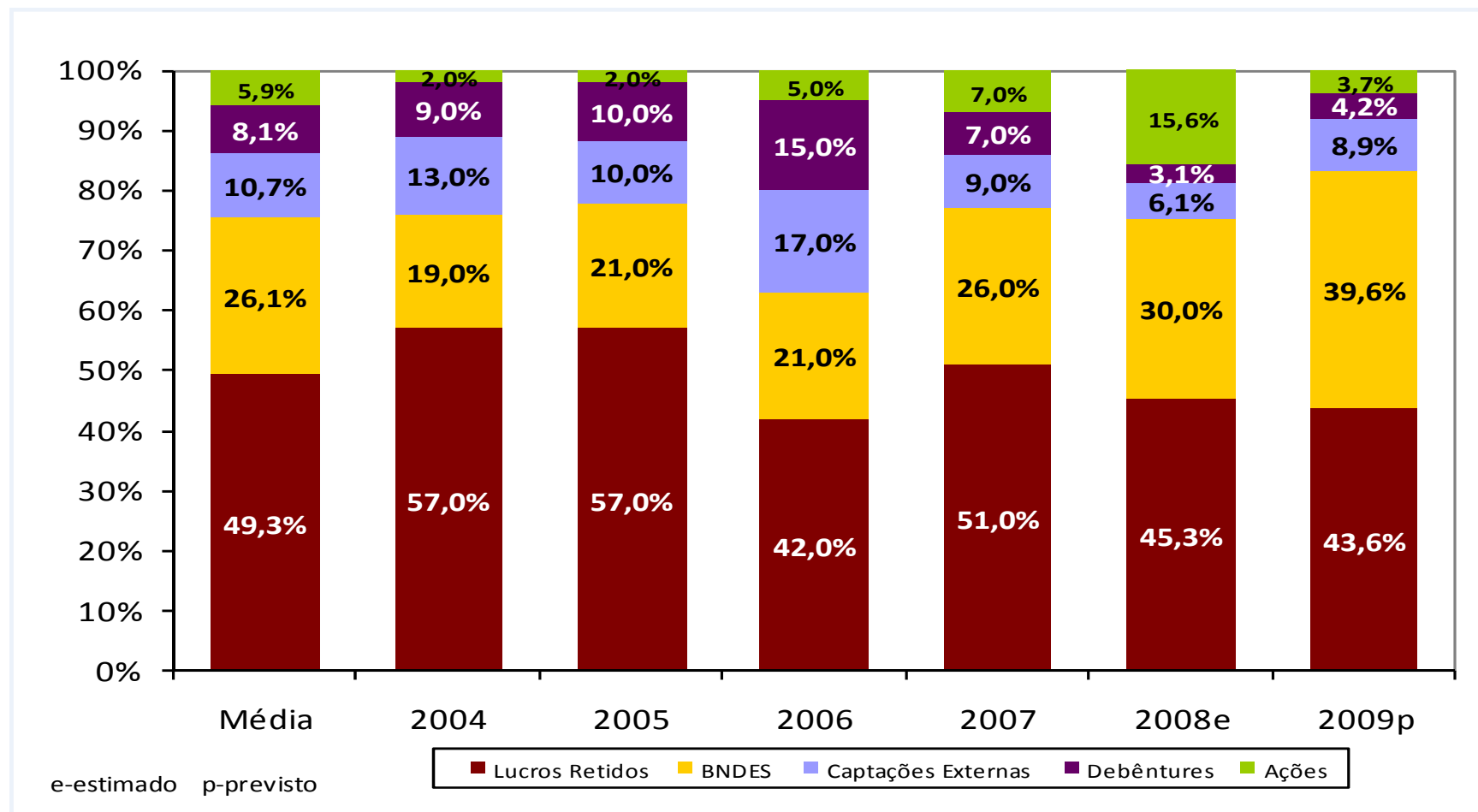
Padrão de Financiamento dos Investimentos de Empresas e Famílias 2000 a 2011 - em % do PIB



Padrão de Financiamento dos Investimentos de Empresas e Famílias 2000 a 2011 - em % do Total



Padrão de Financiamento dos Investimentos em Indústria e Infra estrutura (2004-2009) (elaboração BNDES*)



* Ernani Torres Teixeira Filho - 3º Seminário de Finanças Corporativas
Superintendente da Área de Pesquisa e Acompanhamento Econômico do BNDES

A) SIMULAÇÃO DE ALGUMAS FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DE EMPRESAS E FAMÍLIAS

HIPÓTESES DE SIMULAÇÃO		
Variáveis	Cenário I	Cenário II
PIB	4,5%	5,5%
INVESTIMENTO EM FBCF NECESSÁRIO	21,0%	25,0%
IED	média expectativa FOCUS 2011/2015	média expectativa FOCUS 2011/2015
RECURSOS PRÓPRIOS	média histórica 2000/2011	máximo histórico 2000/2011
desembolsos BNDES (finame e finem)	média histórica 2000/2011	pouco acima da média histórica
HABITACIONAL - apoio à produção	o dobro da média histórica 2000/2011, pouco acima do máximo	50% acima do máximo histórico 2000/2011
CAPTAÇÃO EXTERNA	máximo histórico 2000/2011	máximo histórico 2000/2011

Obs.: BNDES com ausência de transferências do Tesouro a partir de 2012

B) CRESCIMENTO DE 4,5 A 5,5% a.a. REQUER DOBRAR OU TRIPLICAR A PARTICIPAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS DE 2005-2010

em % do PIB	Média 2000 a 2011	2011	PROJEÇÃO	
			Cenário I	Cenário II
PIB (IBGE)			4,5%	5,5%
INVESTIMENTO EM FBCF (IBGE) (1)	17,3%	19,3%	21,0%	25,0%
(-) Investimento Administração Pública (2)	-2,1%	-2,9%	-2,9%	-2,9%
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE) (3)=(1)-(2)	15,2%	16,4%	18,1%	22,1%
INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO	-2,7%	-2,7%	-2,7%	-2,7%
DESEMBOLSO BNDES (FINEM e FINAME) (4)	-1,7%	-2,5%	-1,7%	-2,5%
HABITACIONAL (FGTS+SBPE) (5)	-0,5%	-1,3%	-1,4%	-2,6%
RECURSOS PRÓPRIOS (poupança e lucros retidos) (6)	-8,4%	-7,0%	-8,4%	-8,4%
NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO (7) = (3) - (4 a 6)	1,9%	2,8%	3,8%	5,8%
FINANC. MERCADO INTERNACIONAL (8)	-0,7%	-0,9%	-0,7%	-0,9%
MERCADO DE CAPITAIS (9)	1,2%	1,9%	3,1%	4,9%

3. FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DAS EMPRESAS

3.1 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO E CUSTO DE CAPITAL DE EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS

CONSOLIDAÇÃO DE BALANÇOS DAS COMPANHIAS ABERTAS E MAIORES FECHADAS

1. Base de dados: 322 empresas

- Todas as companhias abertas ativas na Bovespa, excluindo:
 - Bancos
 - Seguradoras
 - Fundos
 - Holdings

2. Fontes: Economatica; IBGE; MAIORES E MELHORES; CEMEC

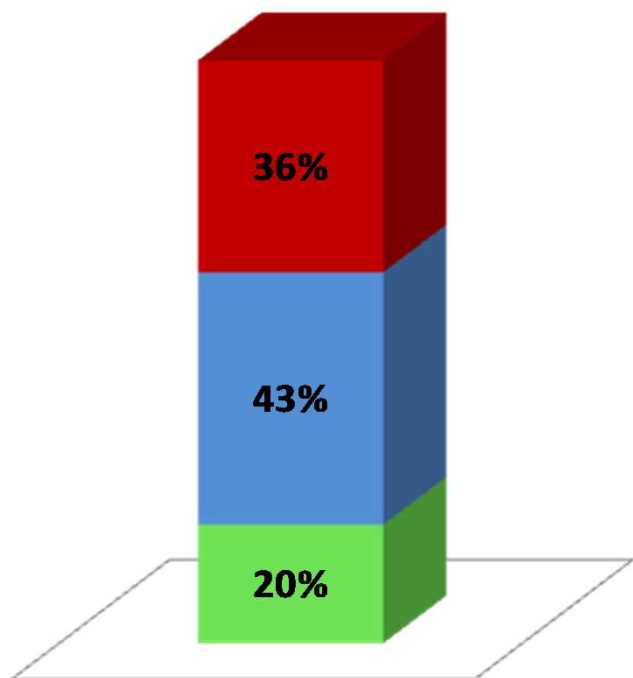
3. Período 2005 a 2010

4. Cias Maiores Fechadas – fonte: Maiores e Melhores

Ano	No. Cias Fechadas	Disponibilidade	Imob. Total	Dívida	PL	Ativo Total
2005	773	46.836.453	315.212.885	136.242.125	326.916.040	700.293.791
2006	766	54.591.334	343.234.853	151.202.280	357.718.475	760.245.325
2007	742	72.572.028	374.838.141	159.523.412	398.963.644	829.405.393
2008	748	69.979.629	443.148.211	227.785.663	438.308.038	1.002.761.018
2009	758	82.862.609	437.097.850	204.719.428	474.965.401	1.055.541.743
2010	750	95.017.932	445.418.582	221.441.102	518.405.407	1.125.984.550

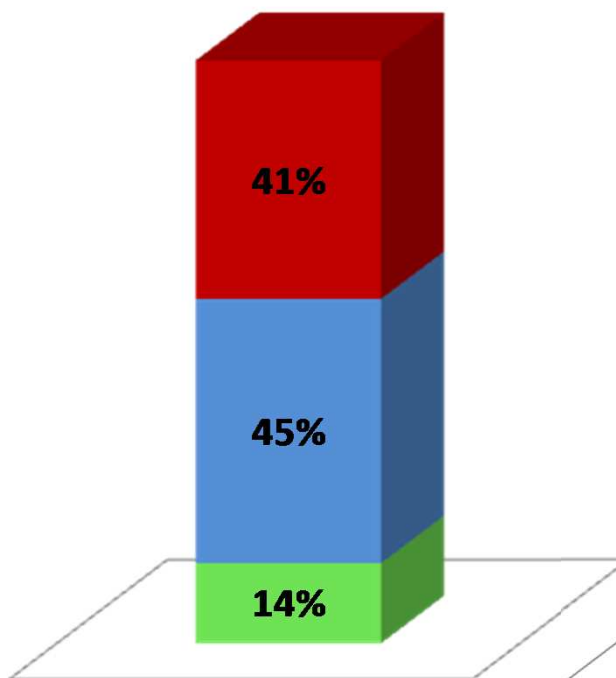
Financiamento do Investimento - Cias Abertas e Maiores Fechadas - Período 2005-2010

Financiamento do Investimento em Imobilizado (Cias Abertas)



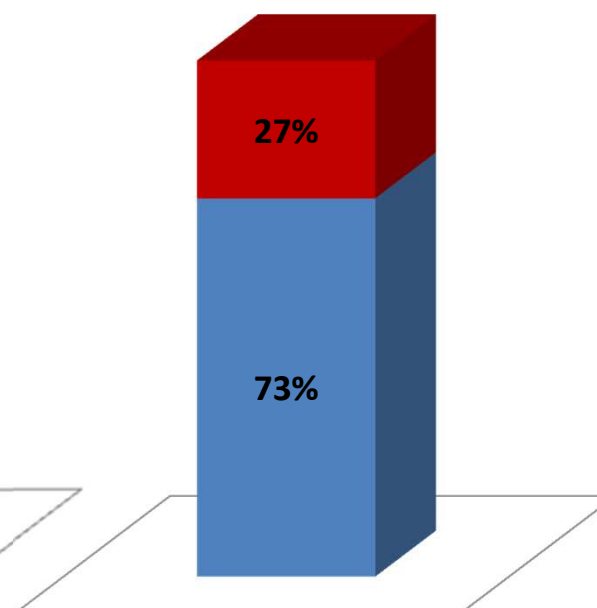
■ Emissões Primárias ■ Lucros Retidos
■ Dívida

Financiamento do Investimento em Imobilizado (excluindo Petro e Vale)



■ Emissões Primárias ■ Lucros Retidos
■ Dívida

Financiamento do Investimento em Imobilizado (Cias Maiores Fechadas)



■ Patrimônio Líquido ■ Dívida

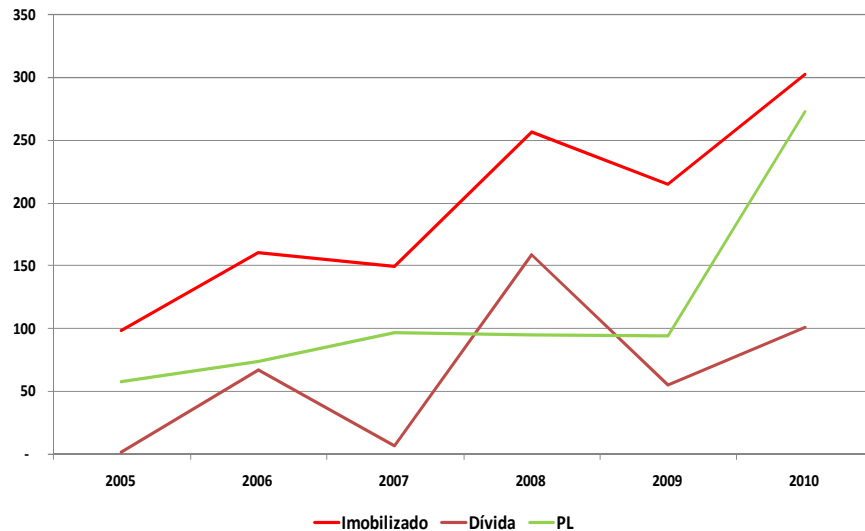
Nota: as contas constituem o somatório das variações (fluxos) no período 2005-2010.

Cias Abertas – Sub Amostras

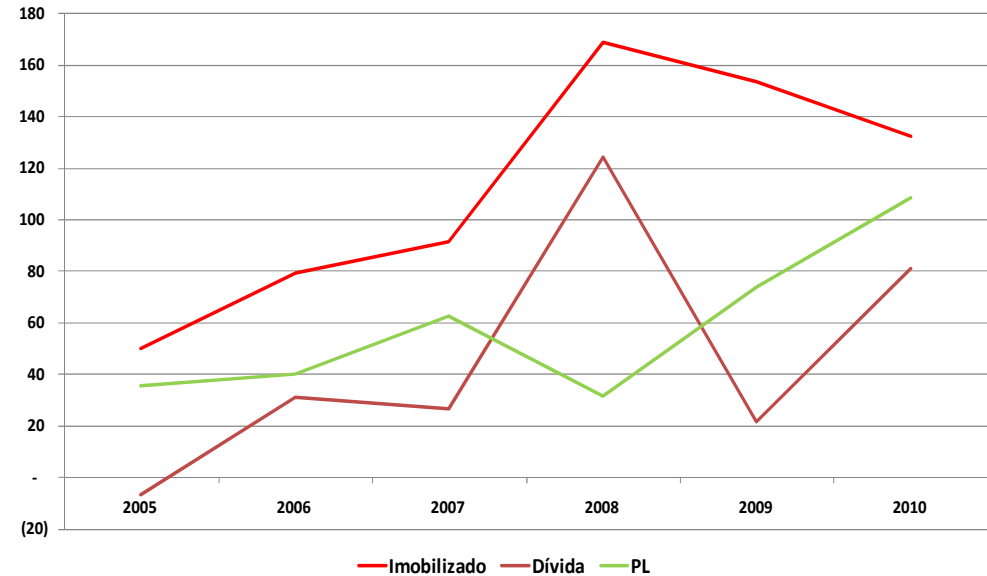
Fluxos Anuais: Variação de Saldos - Imobilizado, Exigível Financeiro e Patrimônio Líquido (em bilhões R\$):

Correlação maior com dívida na amostra sem Petrobras e Vale

Amostra: Total Cias Abertas



Amostra: Total (-) Petro e Vale



Correlações

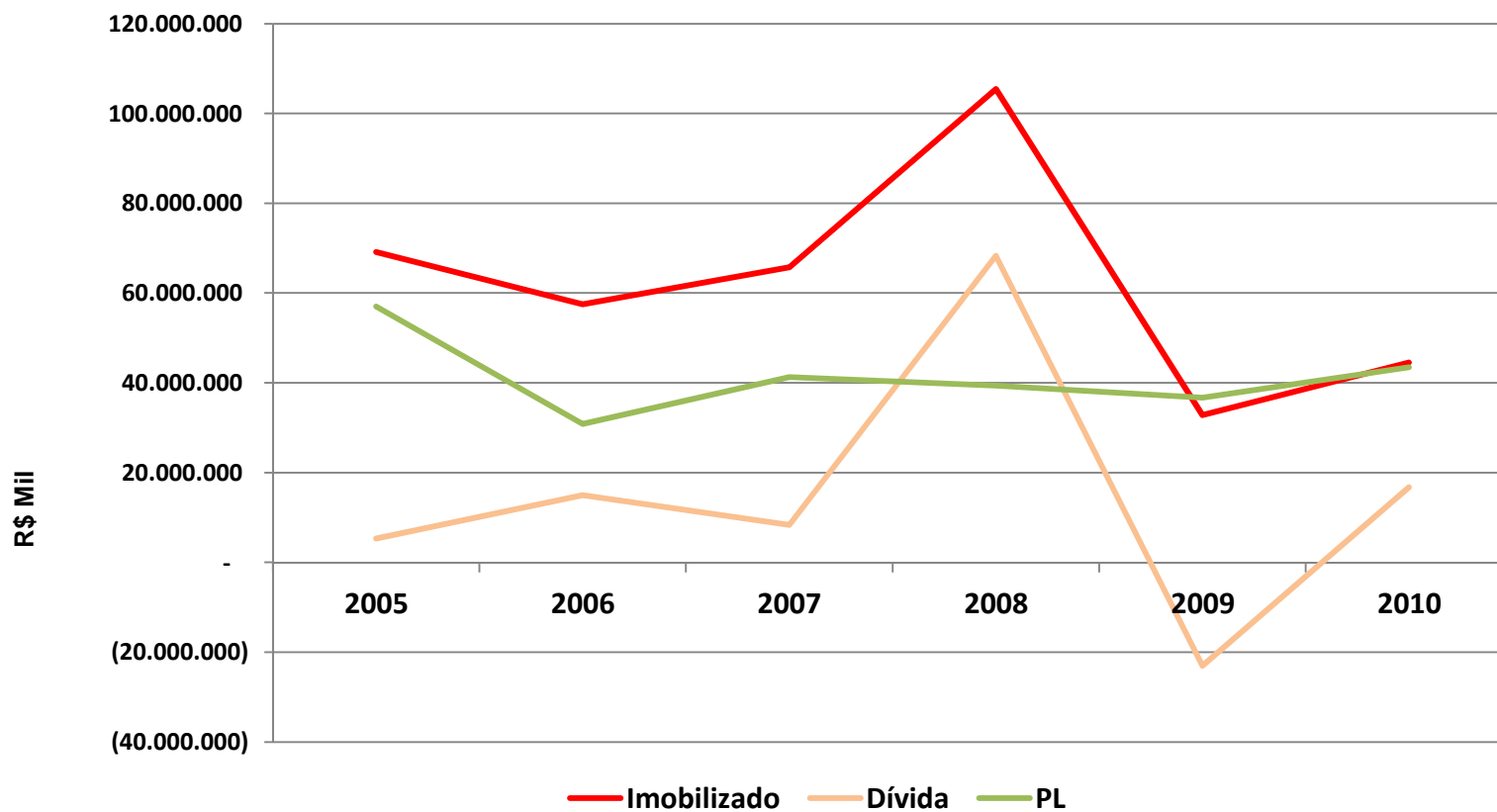
Imob_Dívida	0,88
Imob_PL	0,75

Correlações

Imob_Dívida	0,76
Imob_PL	0,30

Financiamento do Investimento – Maiores Cias Fechadas

Imobilizado: Correlação com dívida +0,89



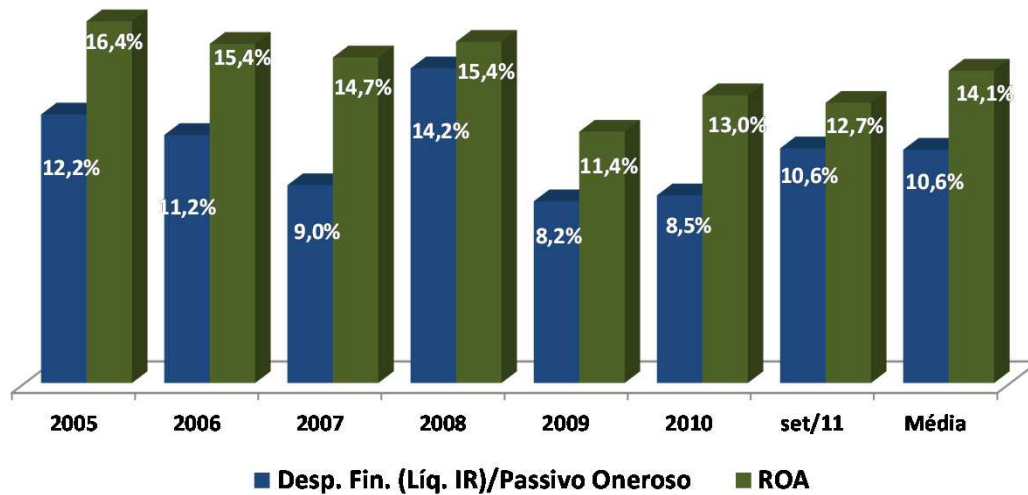
Nota: Fluxos anuais (variação de saldos)

Correlação do Imobilizado com:	
Dívida	0,89
PL	0,16

Custo Médio do passivo oneroso x ROA:

a) Custo financeiro após IR < ROA

b) Custo financeiro abertas < fechadas

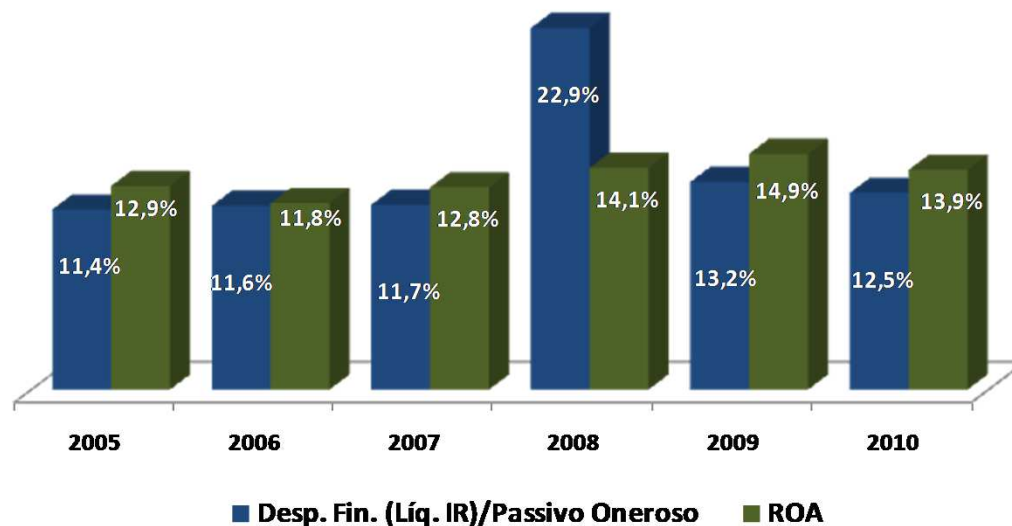


Cias Abertas

Notas:

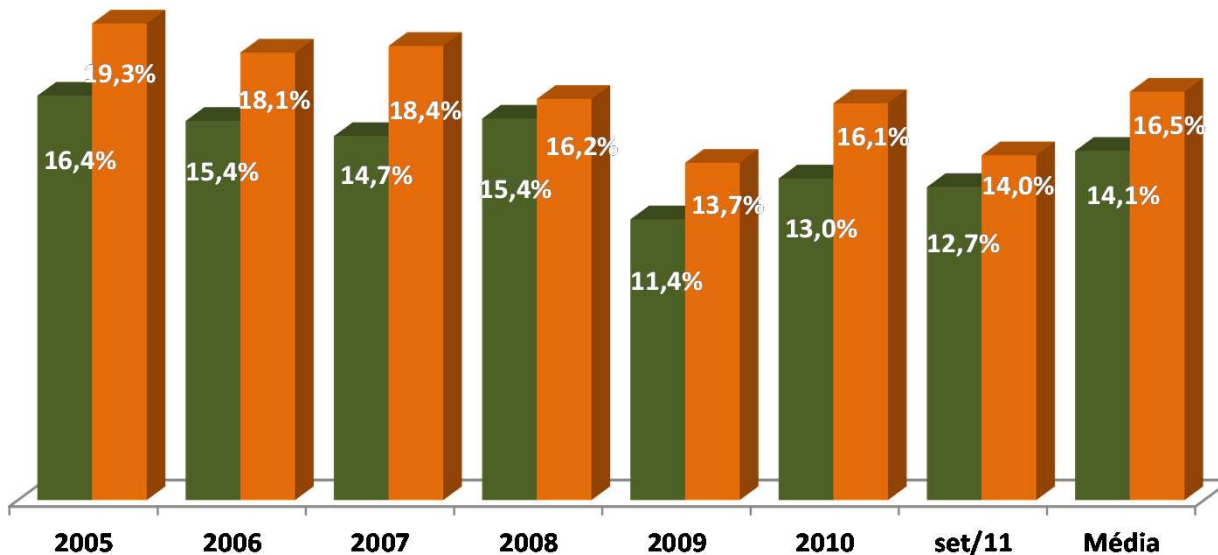
1. Considerou-se no cálculo valores médios de passivo oneroso e ativo;

2. Retorno Sobre Ativo = $(\text{Lucro Líquido} + \text{Desp. Fin. Líq. IR}) / (\text{Ativo} - \text{Passivo de Funcionamento})$.



Cias Maiores Fechadas

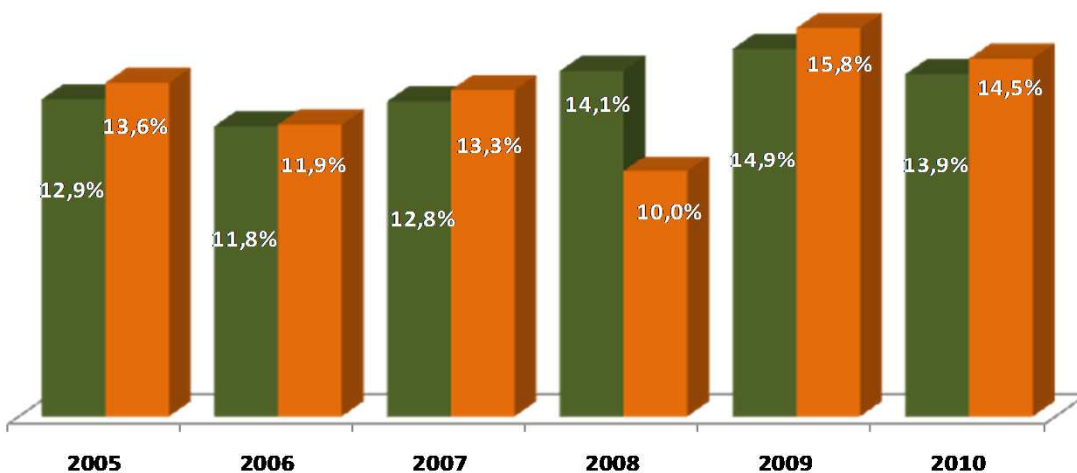
TODAS CIAS ABERTAS (320 EMPRESAS) E MAIORES FECHADAS (750) ROE É MAIOR QUE ROA: ALAVANCAGEM AUMENTA RENTABILIDADE



Cias Abertas

Notas:

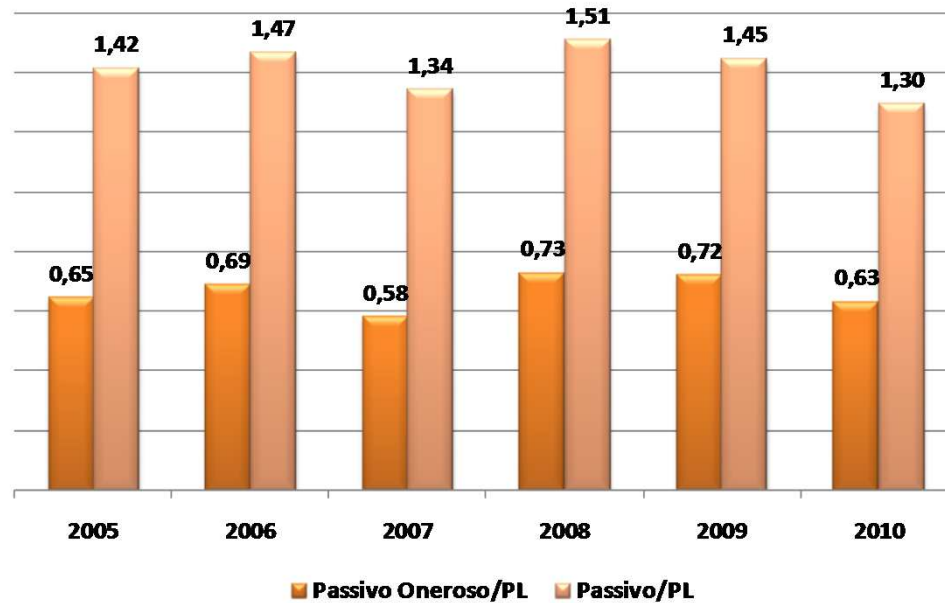
1. Considerou-se no cálculo valores médios de ativo e patrimônio líquido;
2. Retorno Sobre Ativo = $(\text{Lucro Líquido} + \text{Desp. Fin. Líq. IR}) / (\text{Ativo} - \text{Passivo de Funcionamento})$;
3. Retorno Sobre Patrimônio Líquido = $\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$.



Cias Maiores fechadas

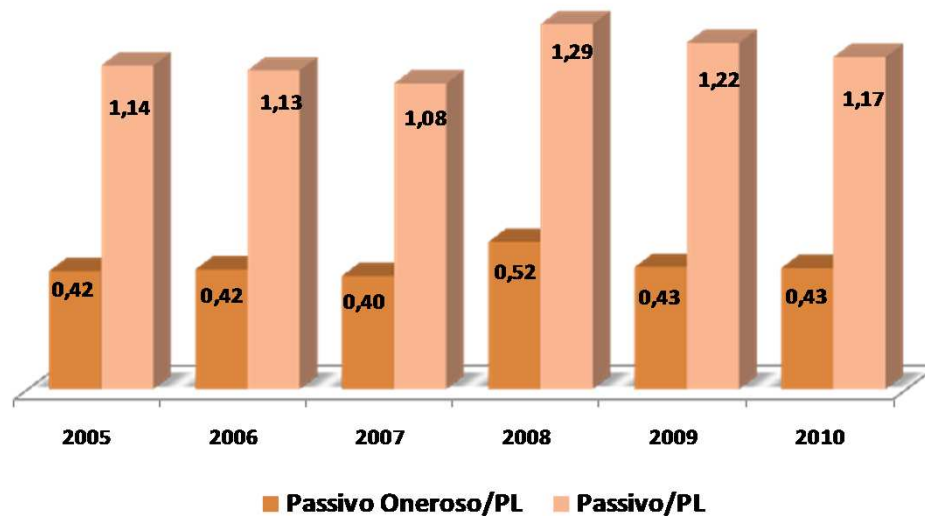
■ ROA ■ ROE

Leverage é maior nas Companhias Abertas



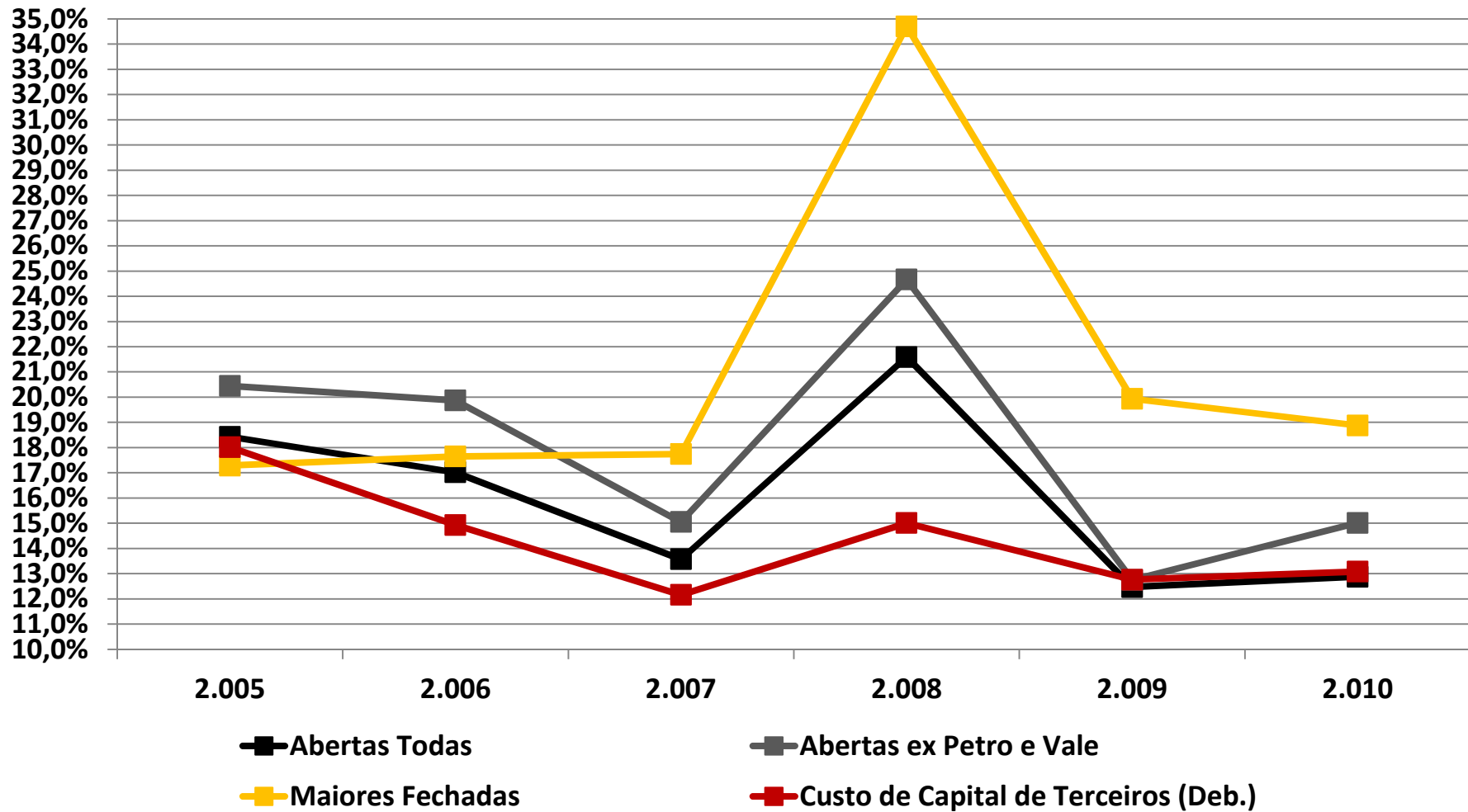
Cias Abertas

Nota:
Considerou-se no cálculo valores médios do patrimônio líquido.



Cias Maiores Fechadas

Custo médio do passivo oneroso é menor nas Cias Abertas que nas Maiores Fechadas



Nota:

Custo Médio do Passivo Oneroso = Desp. Financeira Bruta / Passivo Oneroso.

Estimativa : Todas empresas não financeiras

	2010 Cias Abertas	2010 Cias Fechadas (Maiores)	2010 Outras Fechadas	2010 Total
R\$ Mil				
Exigível Financeiro (Pas. Oneroso)	687.460.415	221.441.102	424.933.366	1.333.834.883
Passivo Não Oneroso	720.585.038	386.138.041	198.655.310	1.305.378.389
Patrimônio Líquido	1.085.696.018	518.405.407	1.683.734.499	3.287.835.924
PL/Ativo Total	44%	46%	73%	55%
Ativo Total	2.493.741.471	1.125.984.550	2.307.323.175	5.927.049.196
Valor Adicionado	553.099.803	370.093.245	759.109.325	1.682.302.372
Leverage (Dívida/PL)	0,63	0,43	0,25	0,41
Leverage (Passivo/PL)	1,30	1,17	0,37	0,80
Custo da Dívida	8,5%	12,5%		
ROA	13,0%	13,9%		
ROE	16,1%	14,5%		
Valor Adic./Ativo Total	22,2%	32,9%	32,9%	28,4%

Nota:

Supõe-se que a relação Valor Adicionado/ Ativo Total para as “Outras fechadas” seja equivalente da relação obtida para as maiores fechadas, que é de 32,9%. A partir disto e dos dados de Contas Nacionais, estima-se o Ativo Total e o PL Total o que permite obter os dados das “outras cias fechadas”.

Custo da Dívida = Desp. Fin. Líq. IR/Pass. Oneroso médio

ROA = (Luc. Líq. + Desp. Fin. Líq. IR) / (Ativo (-) Passivo de Funcionamento (médio))

ROE = Luc. Líq. / PL médio

Custo de Capital antes do IR

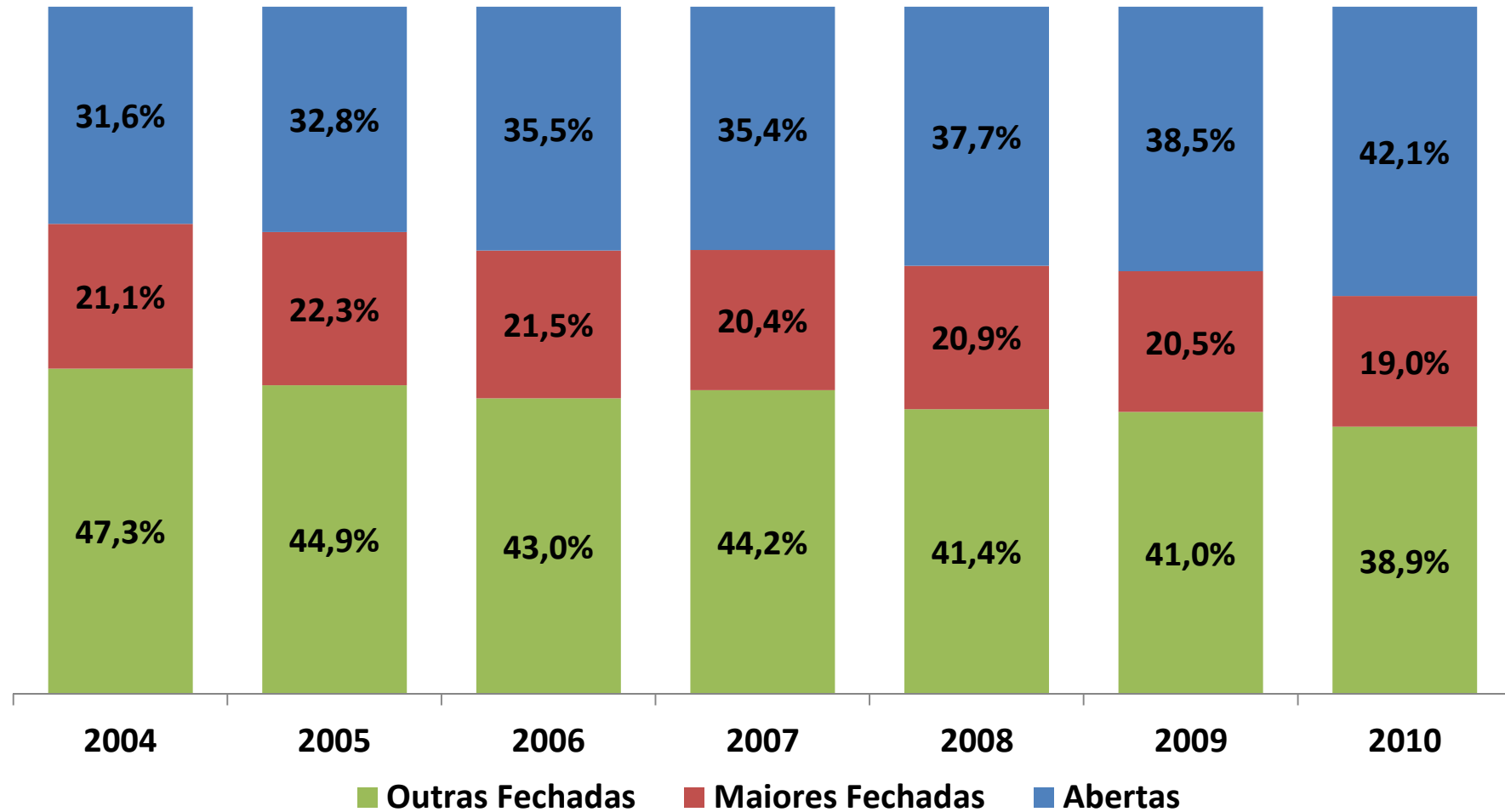
Custos PJ	Médias 2010
Custo de Capital Próprio (Método 2 - Nominal)	16,7%
Custo de Capital de Terceiros (Debêntures)	13,1%
Custo Médio do Passivo Oneroso (Cias Abertas)	12,8%
Custo Médio do Passivo Oneroso (Maiores Fechadas)	18,9%
Taxa média das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros - PJ	27,6%
Custo Médio do Passivo Oneroso (Outras Fechadas)	32,1%

Nota: Taxas Nominais

Custo Médio do Passivo Oneroso = Desp. Fin. / Passivo Oneroso Médio

Composição dos Ativos Totais - Empresas Não Financeiras

Companhias abertas crescem mais e aumentam participação



3.2 . CUSTO DE CAPITAL DAS EMPRESAS INDUSTRIAIS

→ **Informações contábeis das cias abertas do setor Indústria**
- Amostra: 226 cias abertas industriais.

INDICADORES	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	INDICADORES ACUM. DE 4 TRIM.	Set/11
ROA	16,8%	15,6%	14,8%	15,8%	11,1%	12,6%	ROA	12,6%
ROE	20,5%	19,1%	18,9%	17,6%	13,9%	15,6%	ROE	14,2%
CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	11,4%	10,5%	8,3%	13,0%	7,1%	7,6%	CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	9,7%
CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	17,3%	15,9%	12,6%	19,7%	10,8%	11,5%	CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	14,8%
LEVERAGE (PO/PL)	0,65	0,70	0,58	0,68	0,67	0,58	LEVERAGE (PO/PL)	0,591
LEVERAGE (PAS/PL)	1,42	1,46	1,33	1,40	1,31	1,13	LEVERAGE (PAS/PL)	1,107

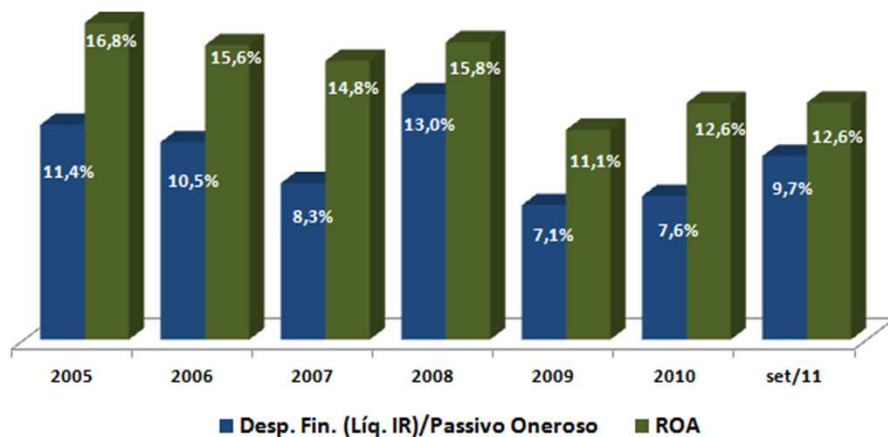
→ **Informações contábeis das cias abertas do setor Indústria exceto Petrobrás e Vale do rio Doce**
- Amostra: 224 cias abertas industriais.

INDICADORES	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	INDICADORES ACUM. DE 4 TRIM.	Set/11
ROA	13,3%	12,6%	12,5%	13,4%	10,0%	11,3%	ROA	10,9%
ROE	13,6%	12,6%	14,6%	12,0%	12,5%	12,8%	ROE	11,1%
CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	12,9%	12,6%	9,3%	15,3%	6,9%	9,3%	CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	10,7%
CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	19,5%	19,1%	14,1%	23,2%	10,5%	14,1%	CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	16,2%
LEVERAGE (PO/PL)	0,69	0,70	0,66	0,82	0,75	0,74	LEVERAGE (PO/PL)	0,751
LEVERAGE (PAS/PL)	1,47	1,47	1,43	1,64	1,49	1,46	LEVERAGE (PAS/PL)	1,424

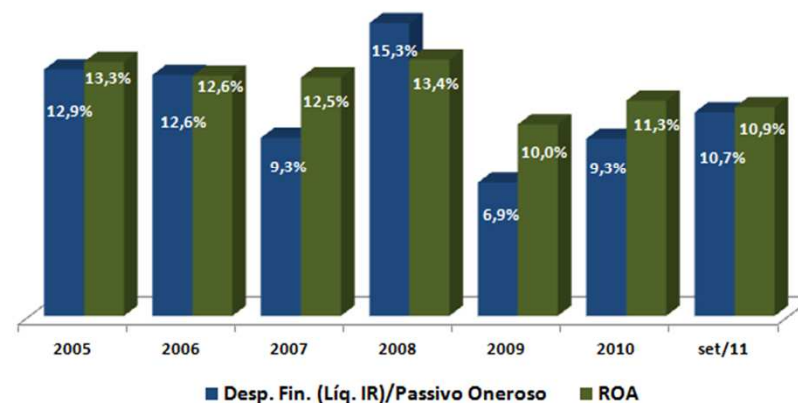
→ **Informações contábeis das cias fechadas do setor Indústria**
- Amostra: 490 cias fechadas industriais.

INDICADORES	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
ROA	14,7%	13,8%	14,4%	14,7%	15,0%	13,7%
ROE	16,2%	14,6%	15,5%	10,7%	15,7%	14,2%
CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	11,5%	11,9%	11,8%	22,6%	13,5%	12,8%
CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	17,4%	18,0%	17,8%	34,2%	20,4%	19,3%
LEVERAGE (PO/PL)	0,43	0,46	0,44	0,55	0,45	0,42
LEVERAGE (PAS/PL)	1,07	1,08	1,07	1,24	1,20	1,10

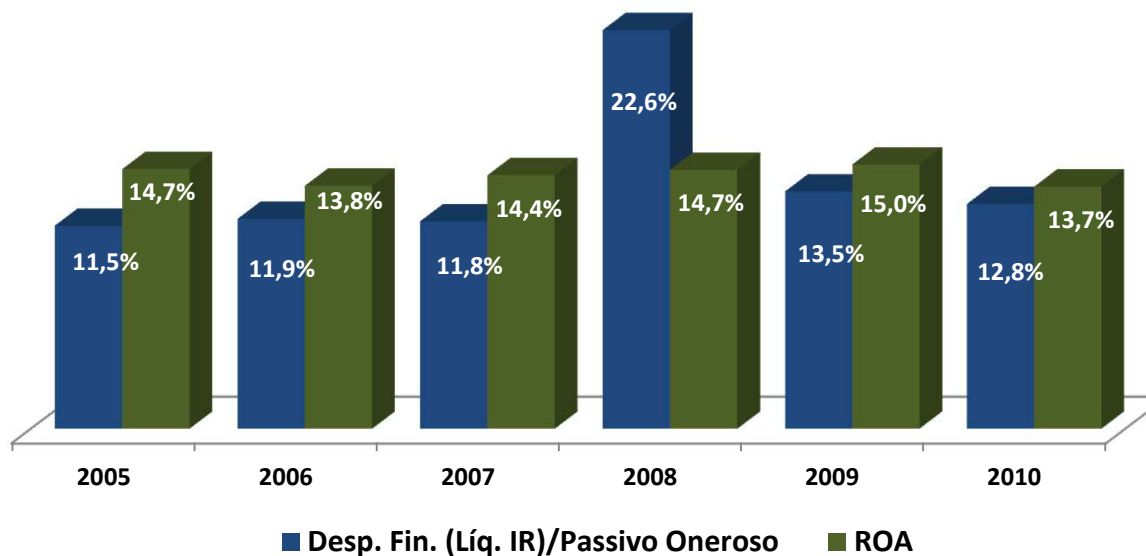
→ AMOSTRA: 226 CIAS ABERTAS DO SETOR INDÚSTRIA



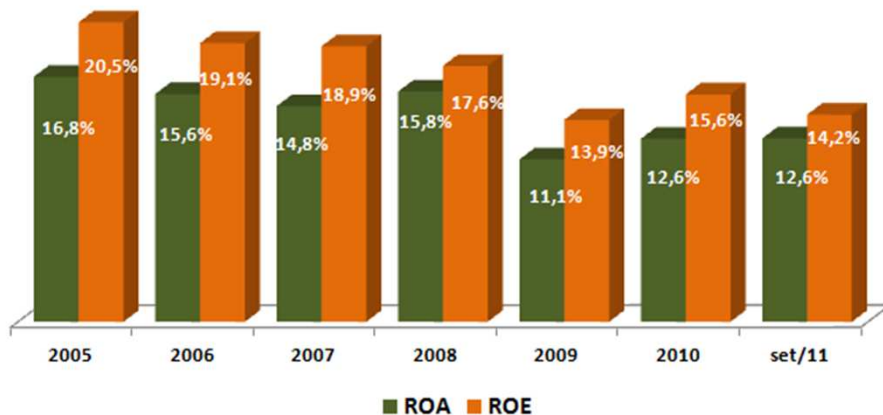
→ AMOSTRA: ABERTAS INDÚSTRIA (-) PETROBRAS E VALE



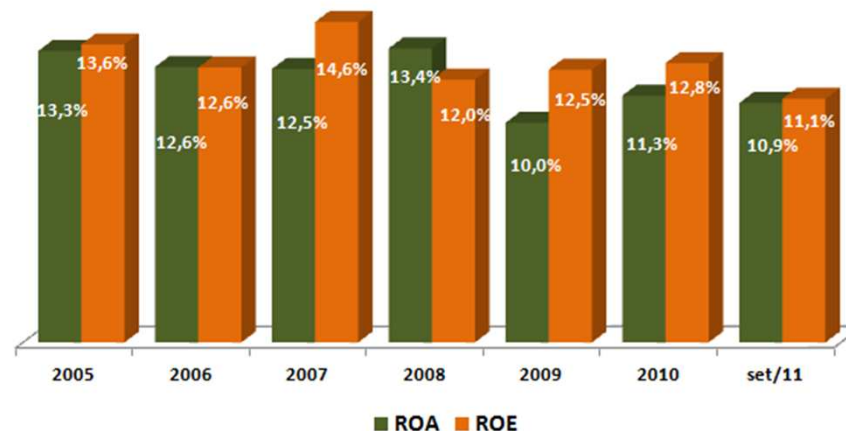
→ AMOSTRA: 490 CIAS FECHADAS PERTENCENTES A 15 SUB-SETORES INDUSTRIAIS DA M&M



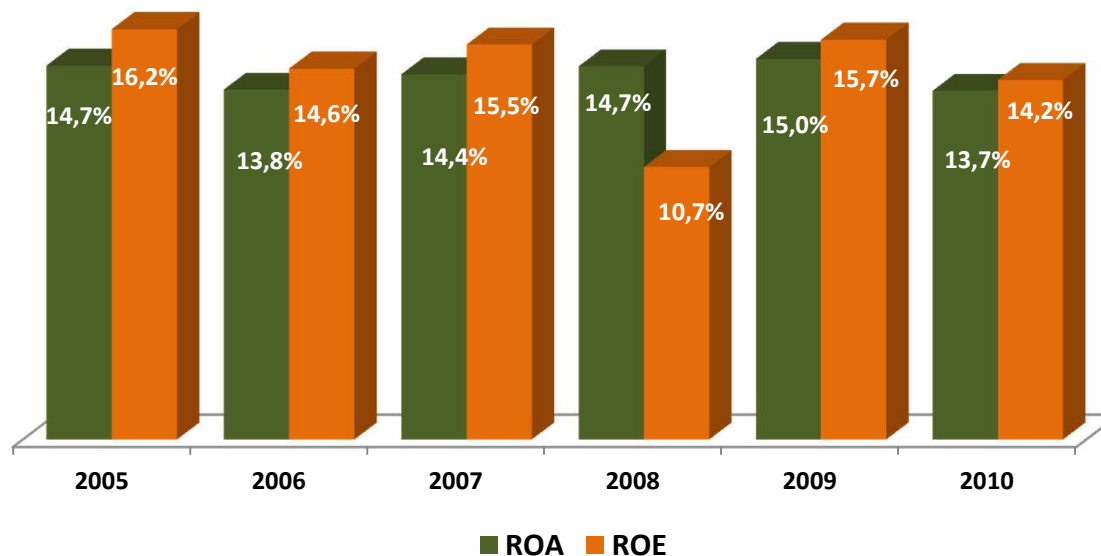
→ AMOSTRA: 226 CIAS ABERTAS DO SETOR INDÚSTRIA



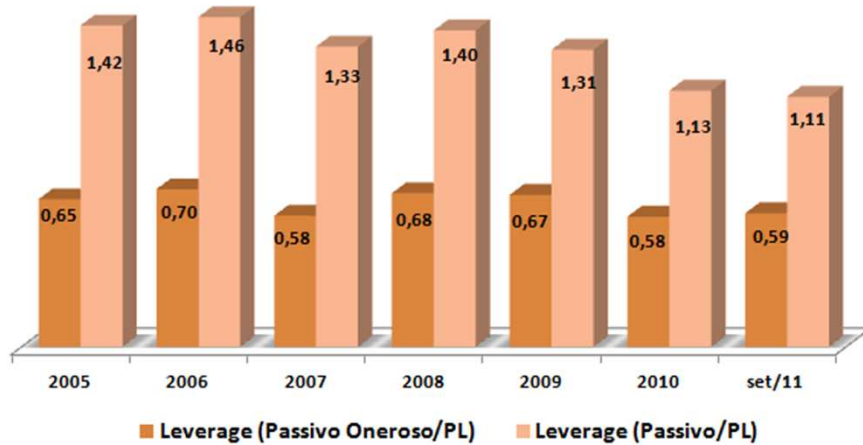
→ AMOSTRA: ABERTAS INDÚSTRIA (-) PETROBRAS E VALE



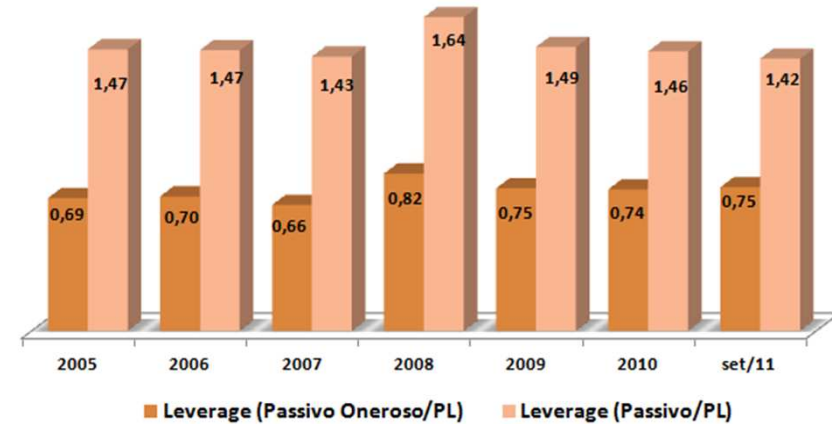
→ AMOSTRA: 490 CIAS FECHADAS PERTENCENTES A 15 SUB-SETORES INDUSTRIAIS DA M&M



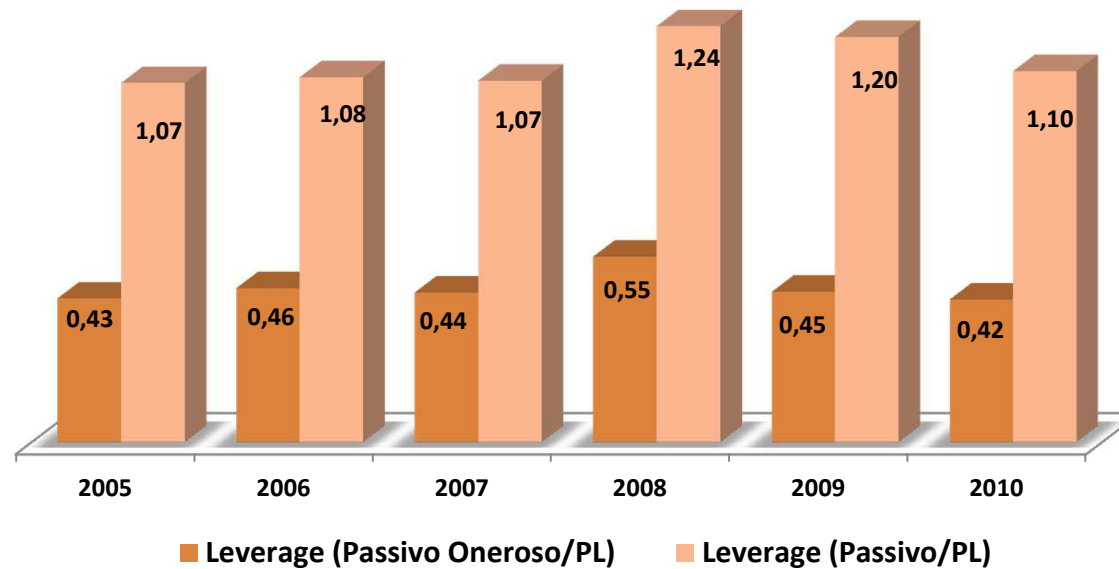
→ AMOSTRA: 226 CIAS ABERTAS DO SETOR INDÚSTRIA



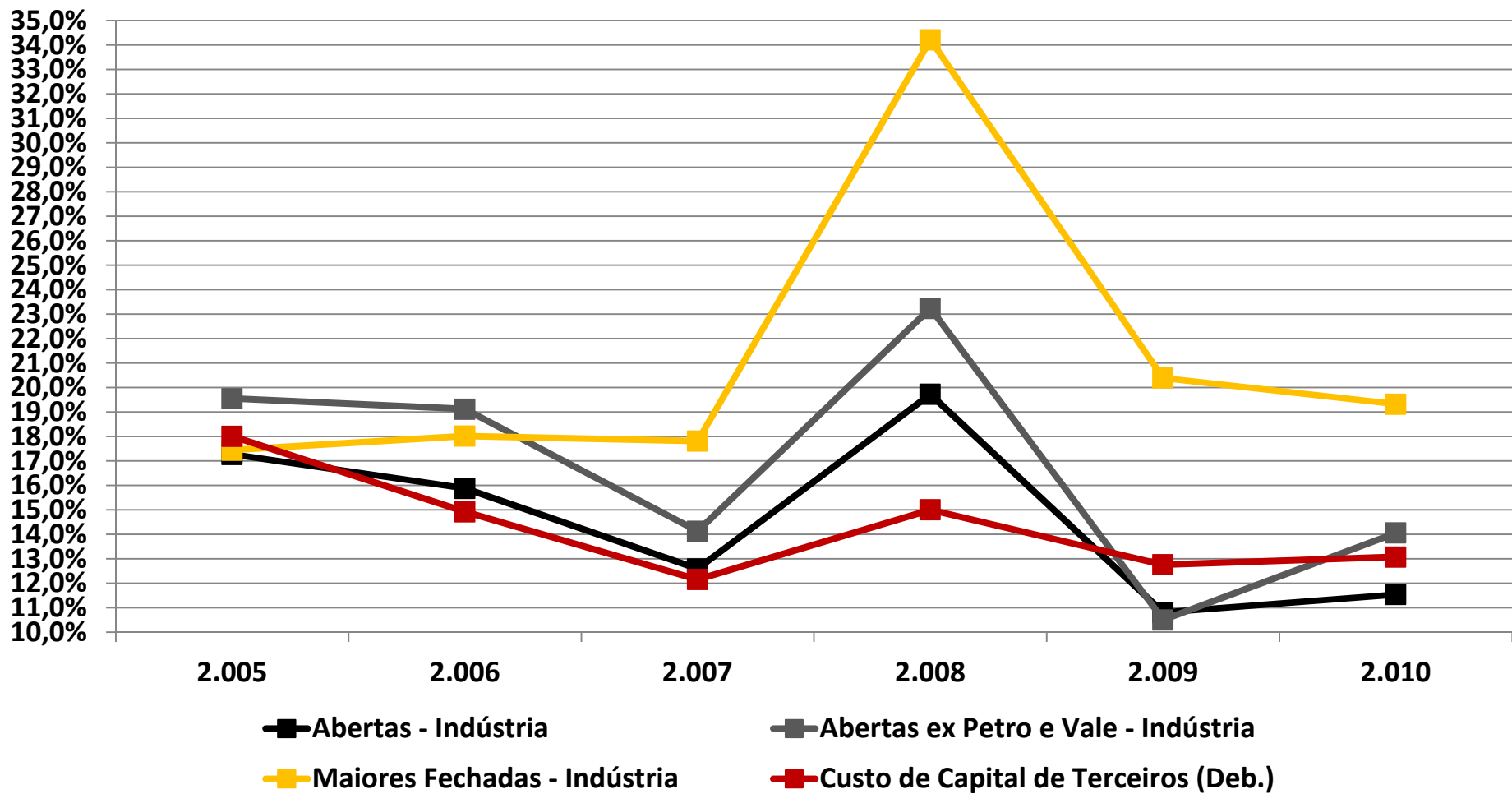
→ AMOSTRA: ABERTAS INDÚSTRIA (-) PETROBRAS E VALE



→ AMOSTRA: 490 CIAS FECHADAS PERTENCENTES A 15 SUB-SETORES INDUSTRIAIS DA M&M



Custo médio do passivo oneroso é menor nas Cias Abertas que nas Maiores Fechadas

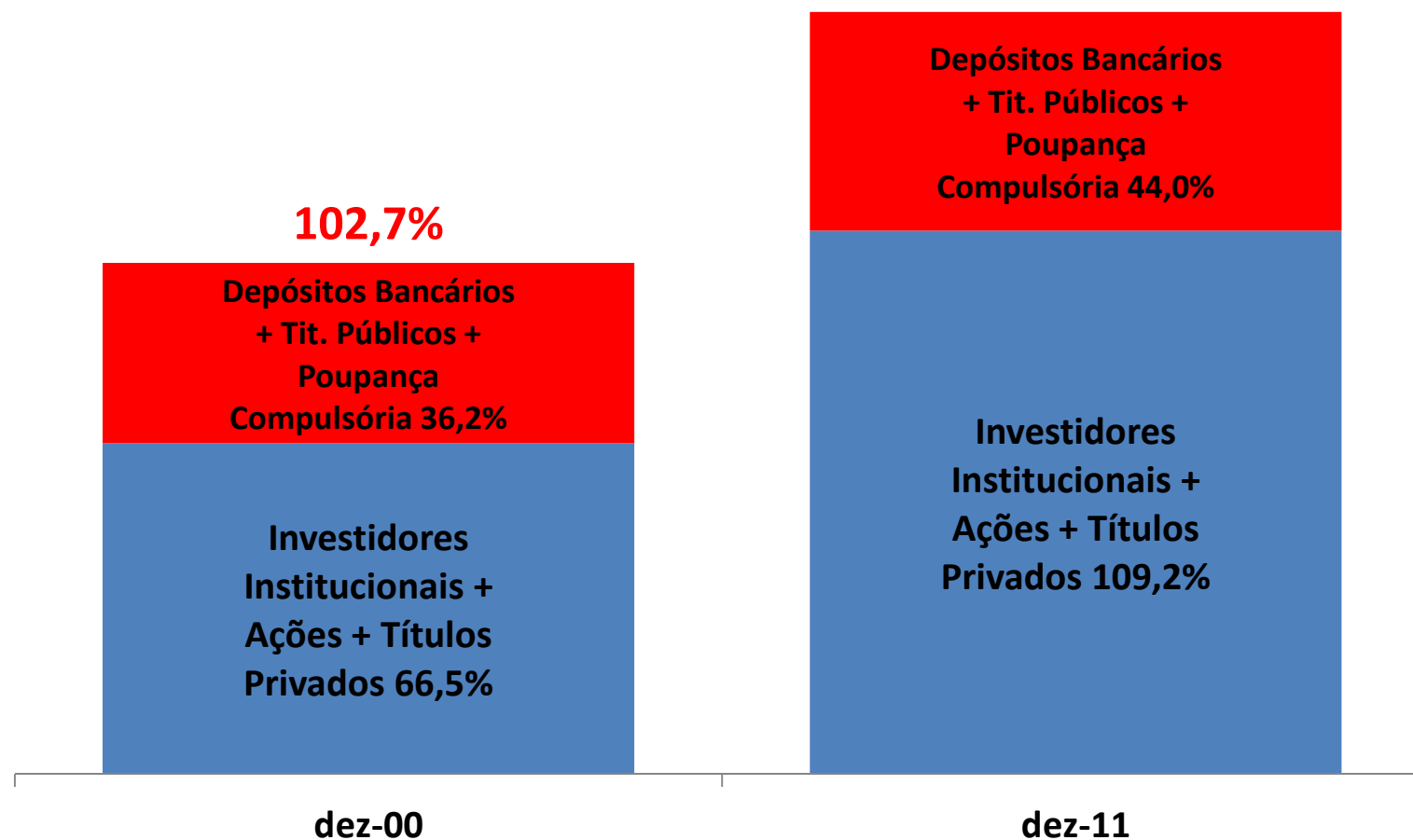


4. MERCADO DE CAPITAIS OFERECE SOLUÇÕES DE FINANCIAMENTO PARA AS EMPRESAS INDUSTRIAIS

4.1 MERCADO DE CAPITAIS:

**PARTICIPAÇÃO DOMINANTE NA MOBILIZAÇÃO
DE POUPANÇA E CRESCENTE NO
FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS**

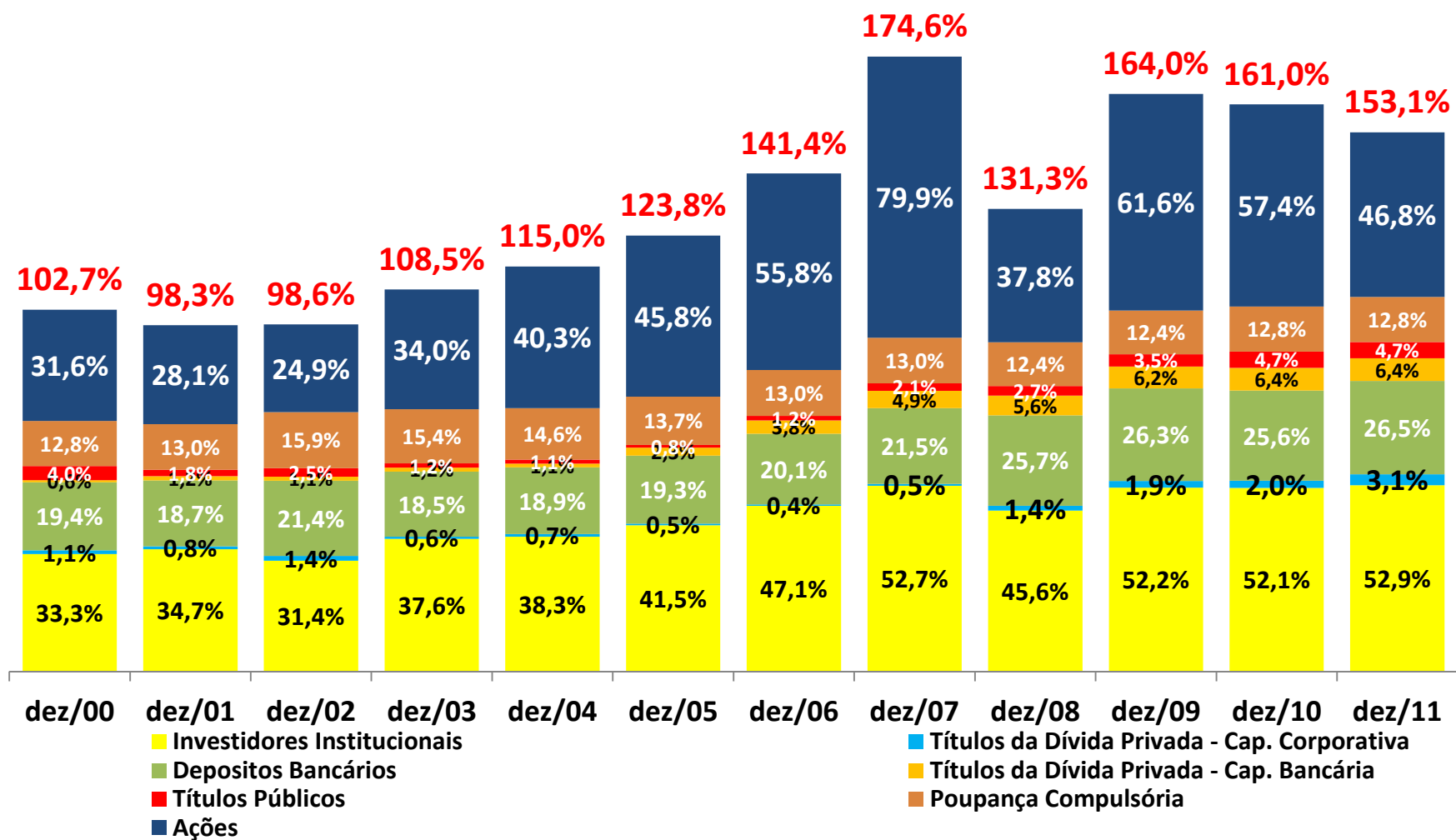
Ativos do Mercado de Capitais representam mais de 70% dos ativos financeiros líquidos e respondem por 85% do aumento do saldo desses ativos entre 2000 e 2011; % PIB
153,1%



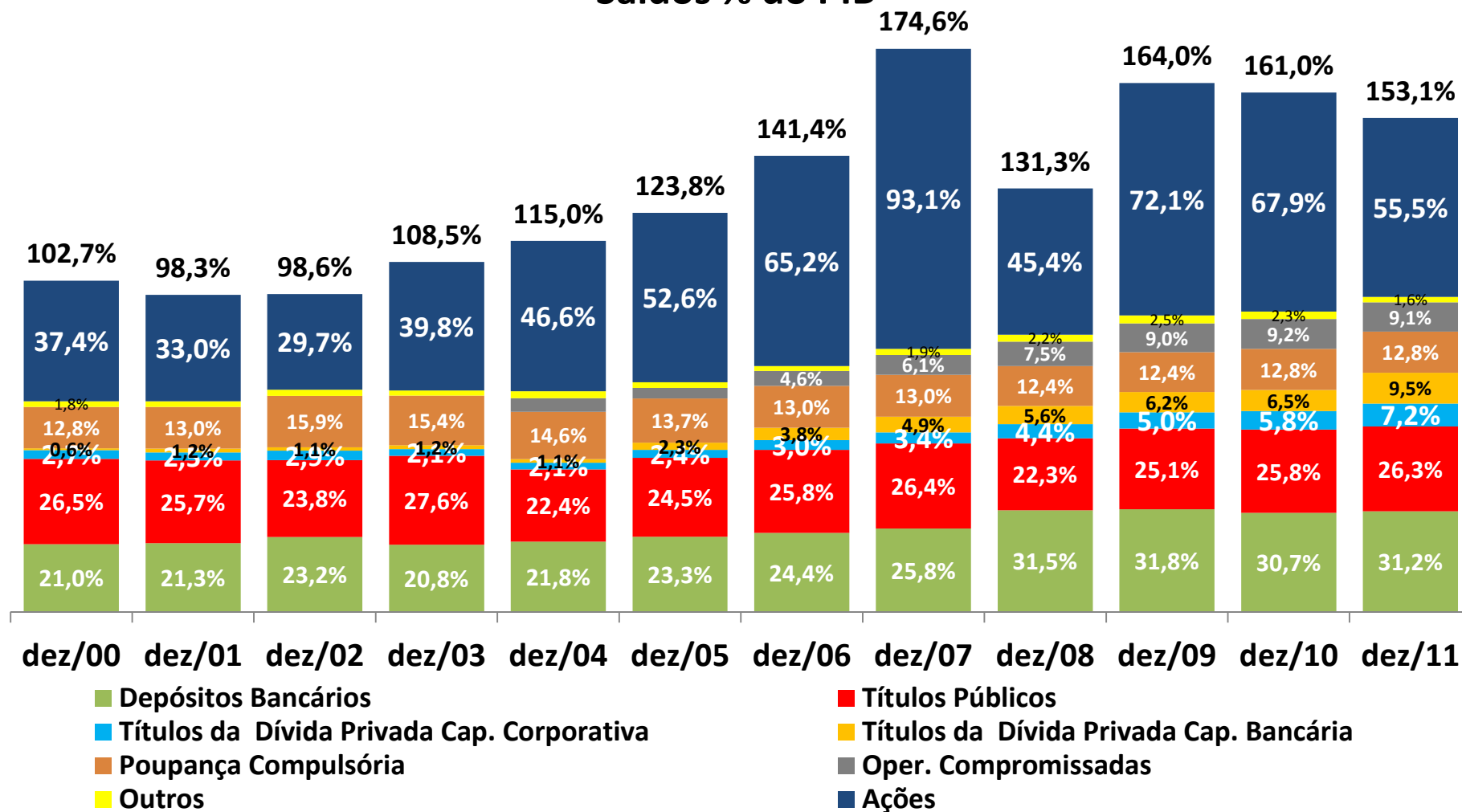
Composição da Poupança Financeira

	dez-00	dez-11
Investidores Institucionais + Ações + Títulos Privados	64,8%	71,3%
Depósitos Bancários + Tit. Públicos + Poupança Compulsória	35,2%	28,7%

1/3 desses ativos estão nos Investidores institucionais (fundos de pensão, fundos de investimenedos, previdencia aberta e cias de seguros) % do PIB

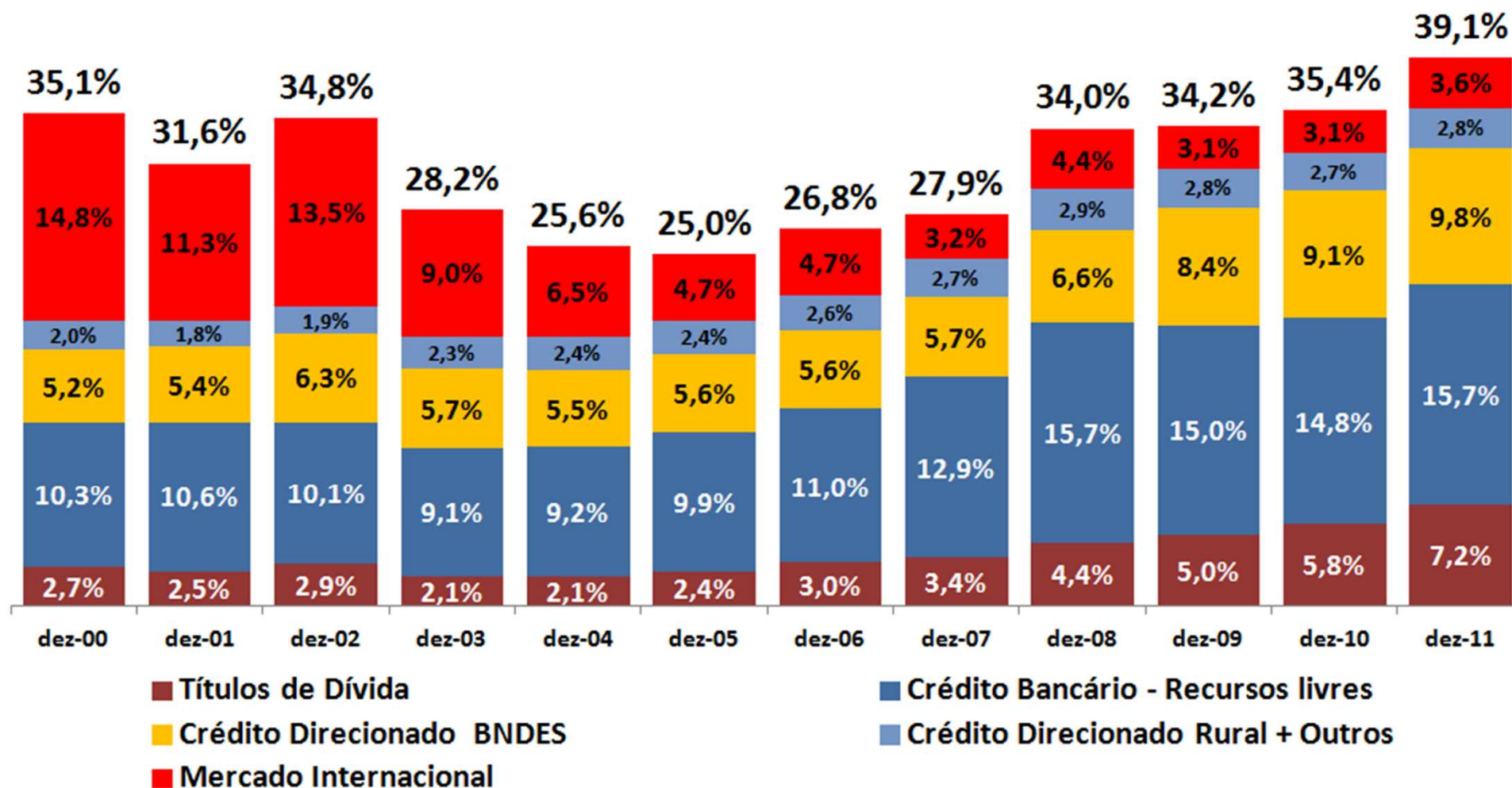


**Ativos do mercado de capitais (ações e títulos de dívida)
representam 41% da carteira consolidada de ativos financeiros
Saldos % do PIB**

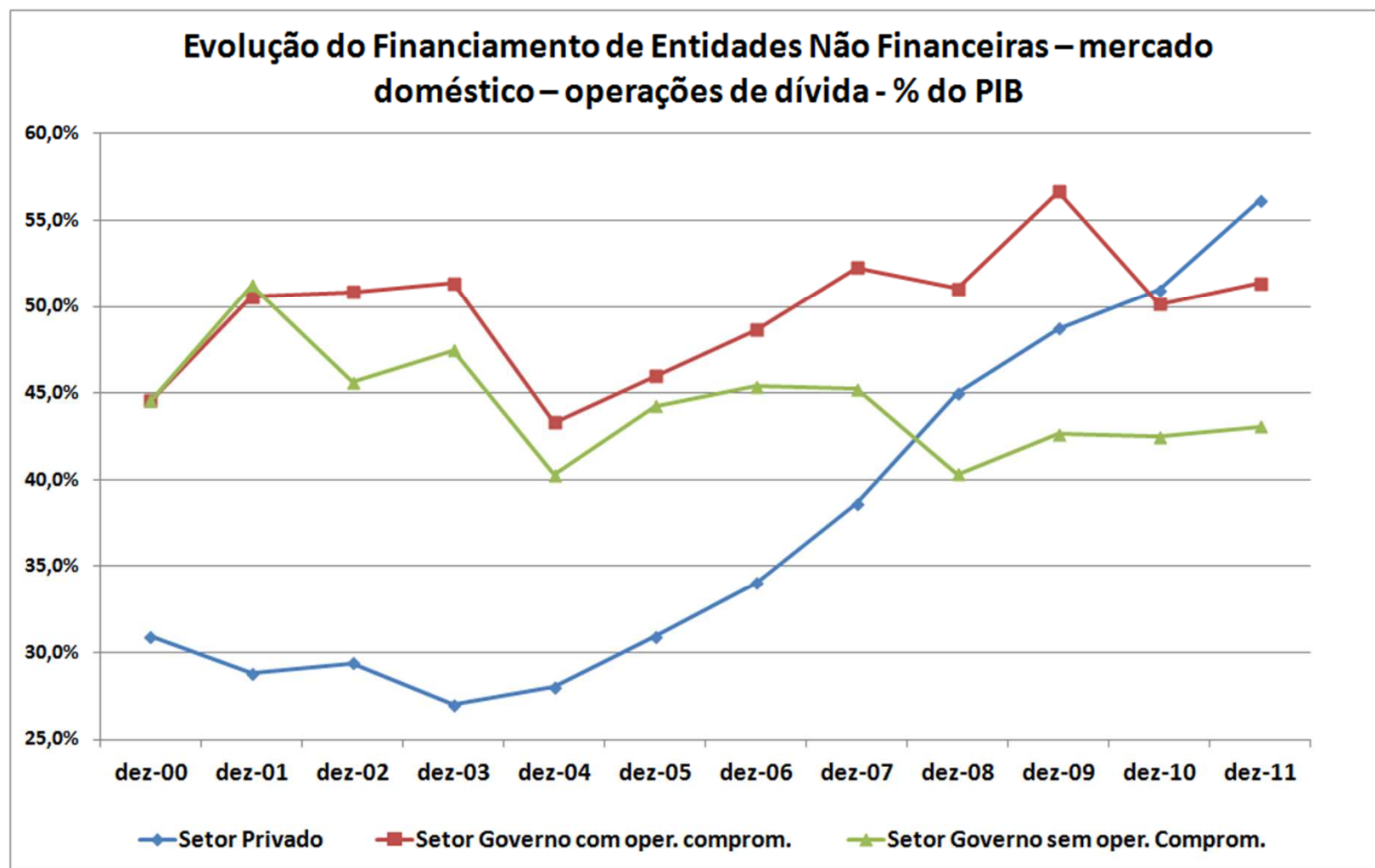


2000-2011: Exigível financeiro das empresas em relação ao PIB teve pequena elevação; fontes domésticas de recursos substituíram recursos externos

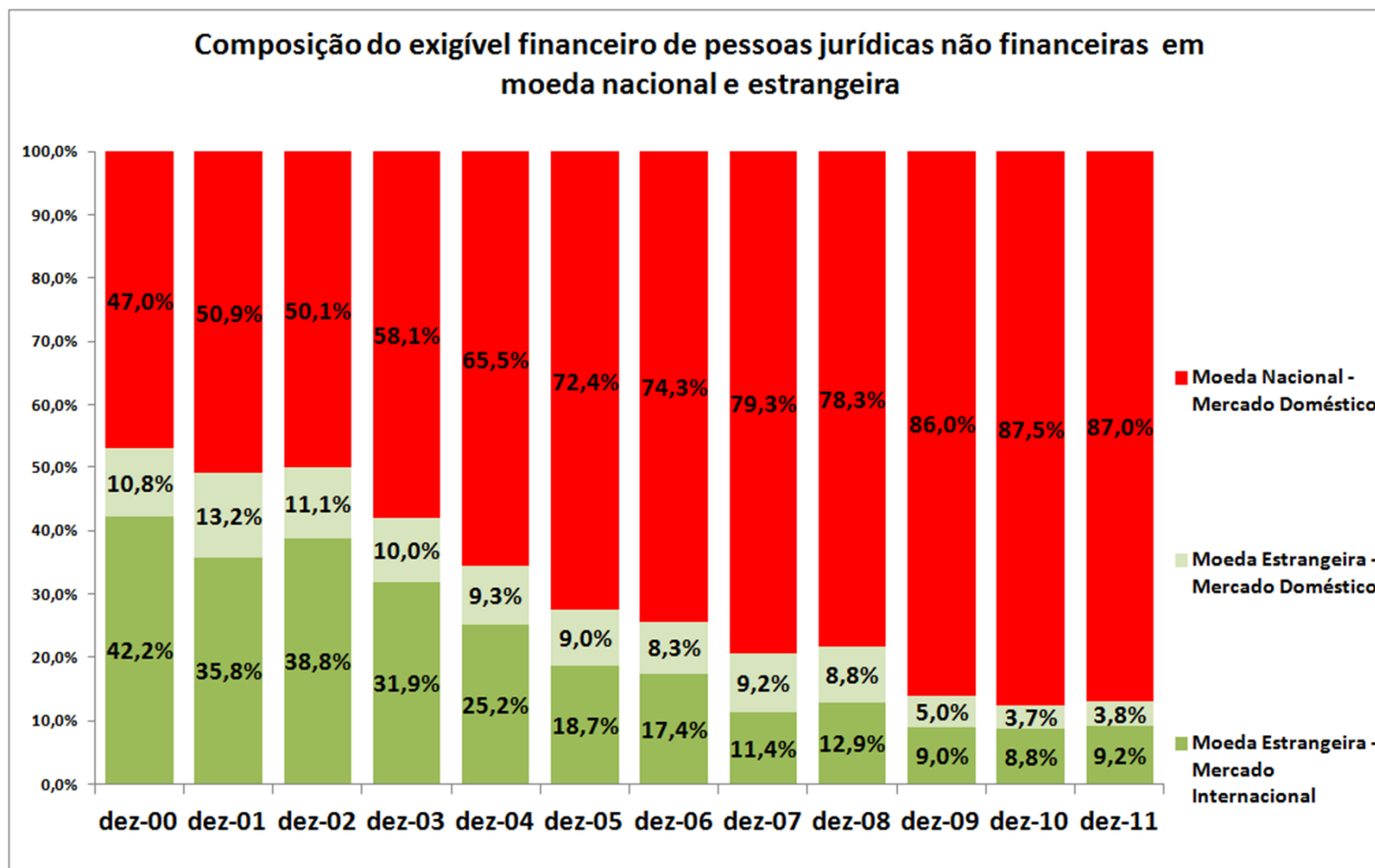
**Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras
% do PIB**



Com crescimento acelerado dívida privada no mercado doméstico supera dívida pública em 2010

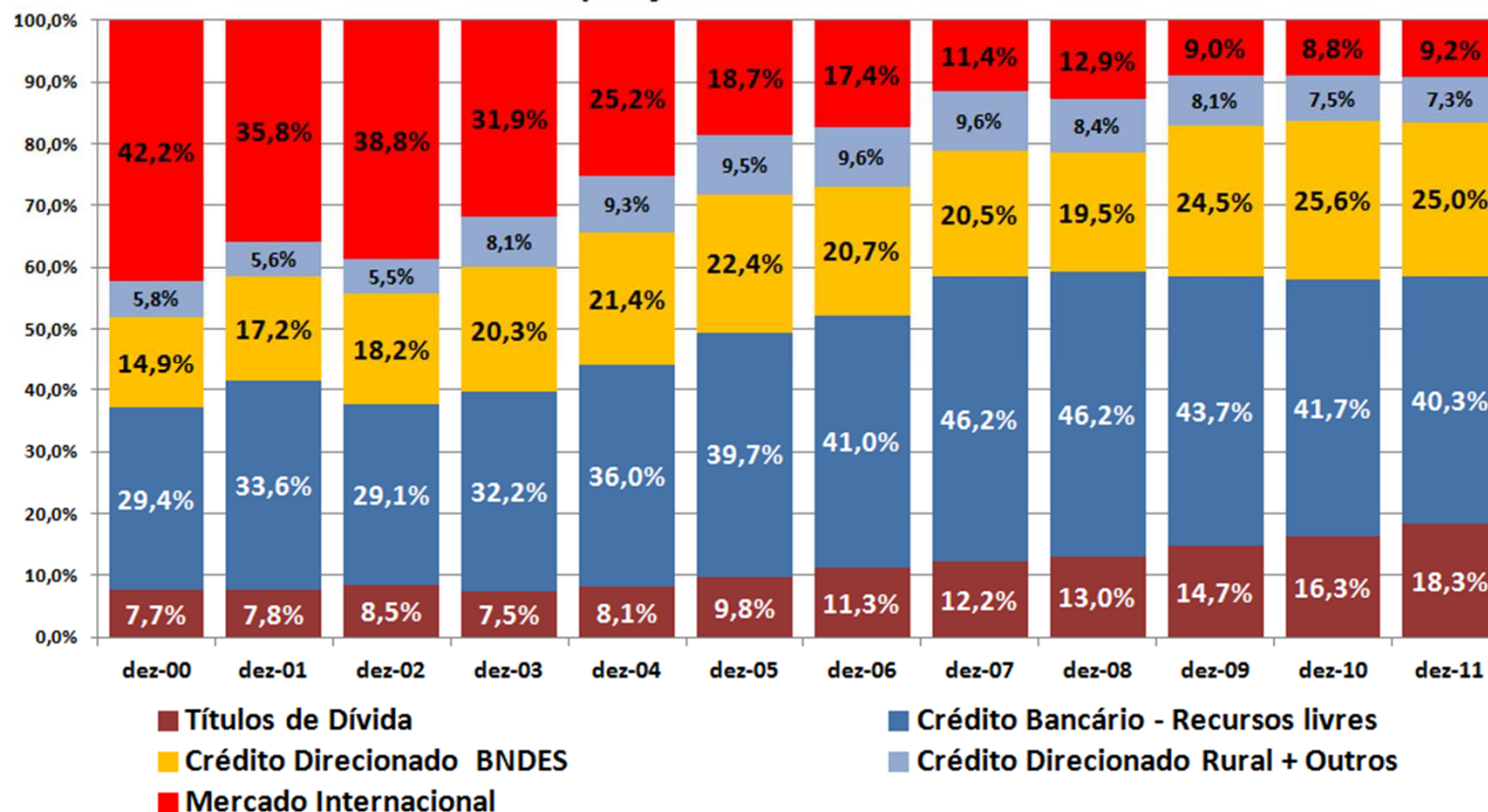


2000-2011: Participação de exigível financeiro indexado a moeda estrangeira se reduz de 53% para apenas 13%



2011: Apesar de limitações tributárias e regulatórias, participação do mercado de capitais atinge 18,3% do exigível financeiro de todas as empresas brasileiras, cerca de 80% da participação do BNDES

**Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras
Composição no Total 2000-2011**

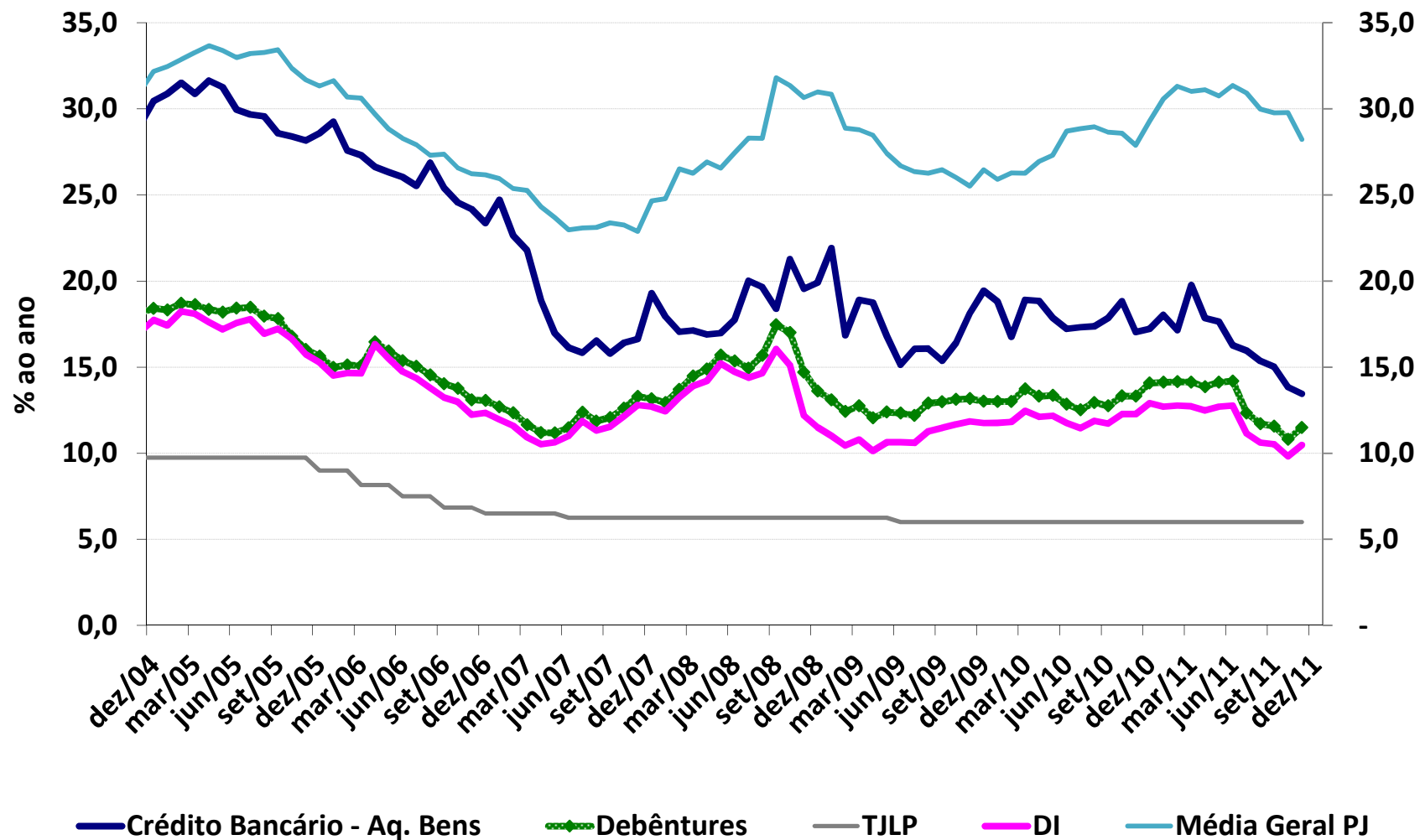


4.2 MERCADO DE CAPITAIS: CONDIÇÕES FAVORÁVEIS AUMENTAM VOLUME DE CAPTAÇÃO

CUSTO DE EXIGÍVEL FINANCEIRO DE EMPRESAS ABERTAS E FECHADAS- 2010

Abertas/Fechadas	Custo da Dívida (Líquido de IR)	ROA	ROE
Total Abertas	8,5%	13,0%	16,2%
Total Maiores Fechadas	12,5%	13,9%	14,5%
Abertas Industriais	7,6%	12,6%	15,6%
Abertas Industriais ex Petrobras e Vale	9,3%	11,3%	12,8%
Maiores Fechadas Industriais (M&M)	12,8%	13,7%	14,2%

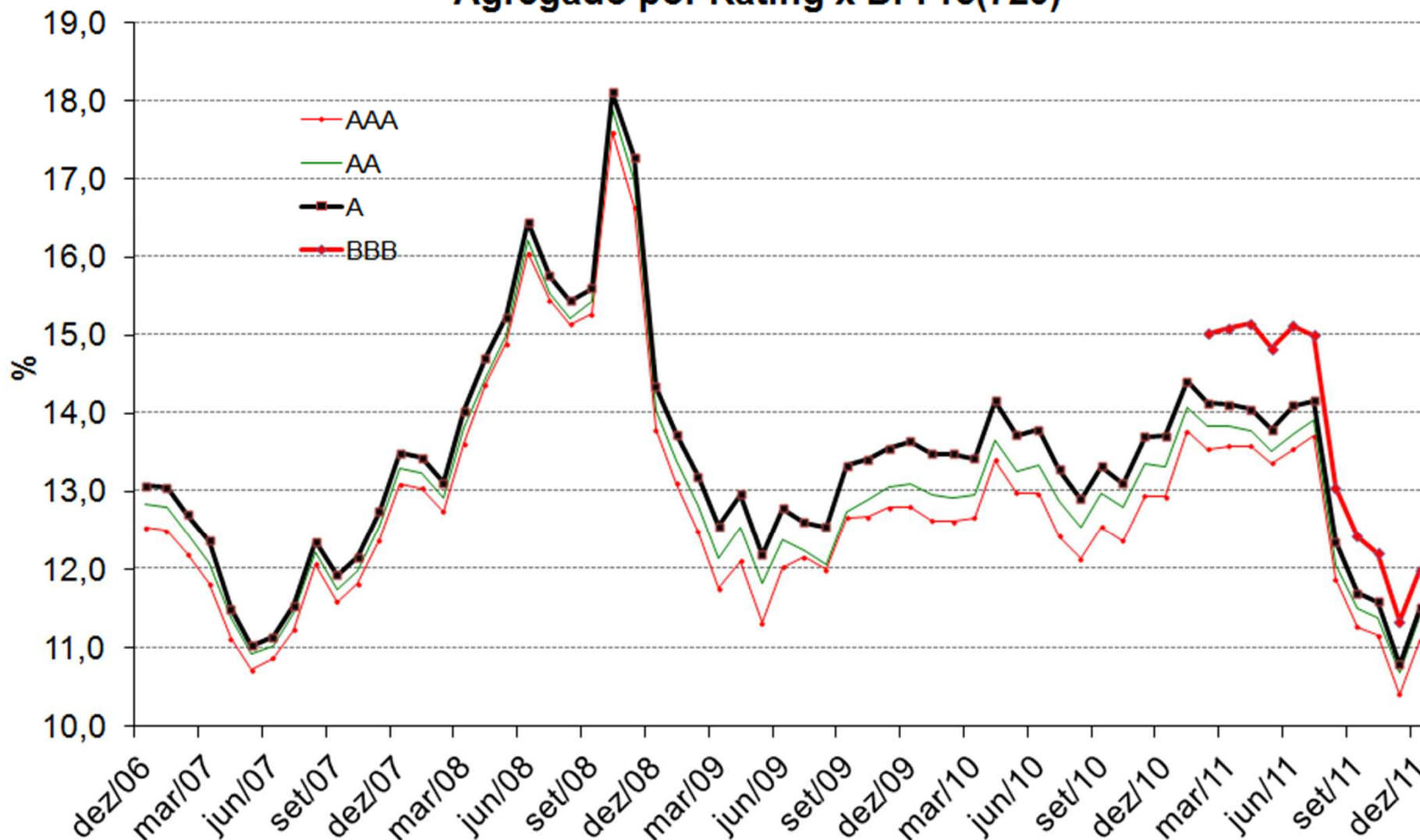
Em 12/2011 Taxa média de debentures é de 11,5%a.a. (7,6% após IR)



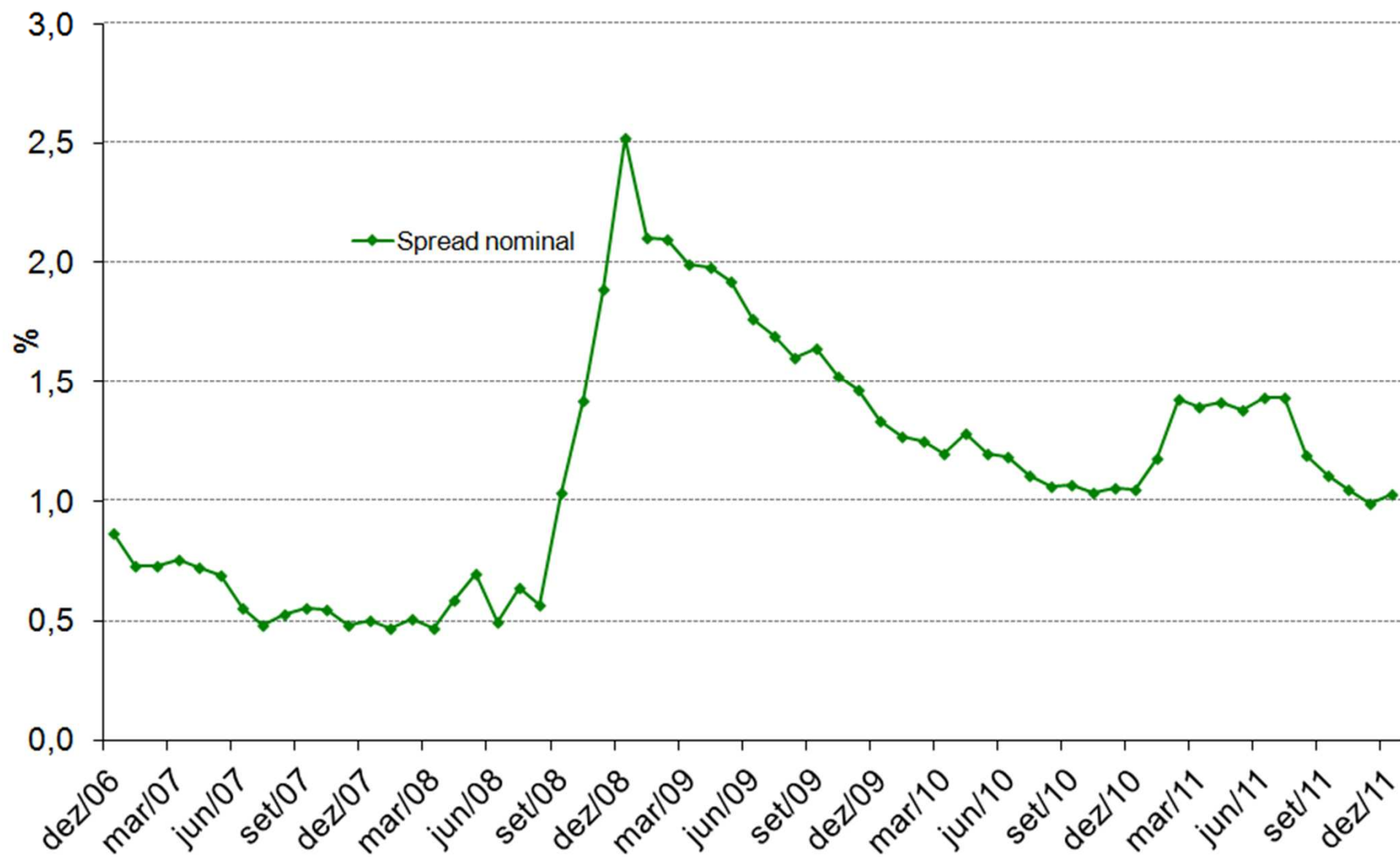
Taxa de debentures 12/2011

AAA : 11%a.a (7,3% após IR) – BBB: 12%a.a. (7,9%a.a.após IR)

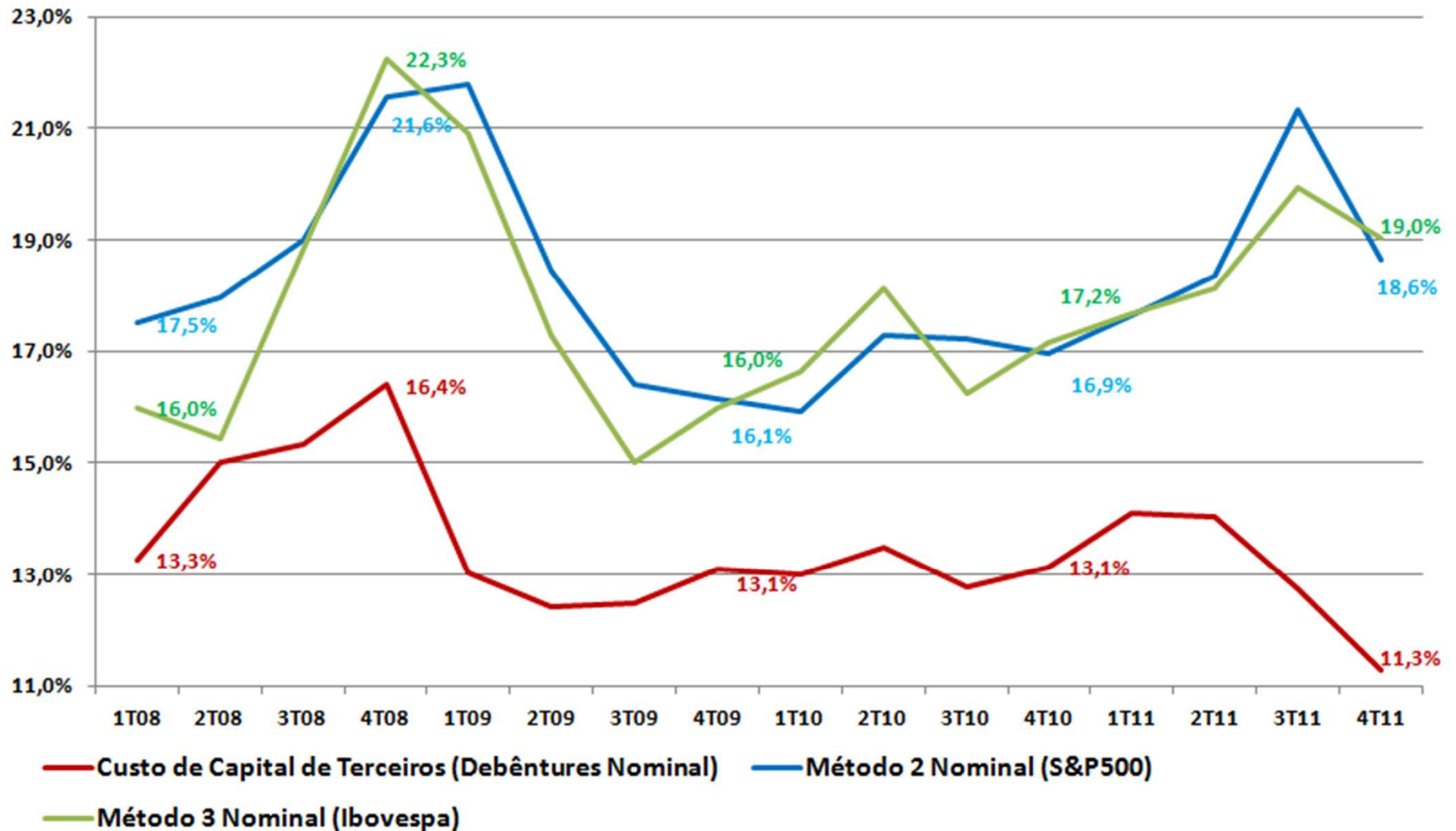
TAXA NOMINAL ESTIMADA Agregado por Rating x DI-Pré(720)



SPREAD NOMINAL-AGREGADO GERAL x DI-720

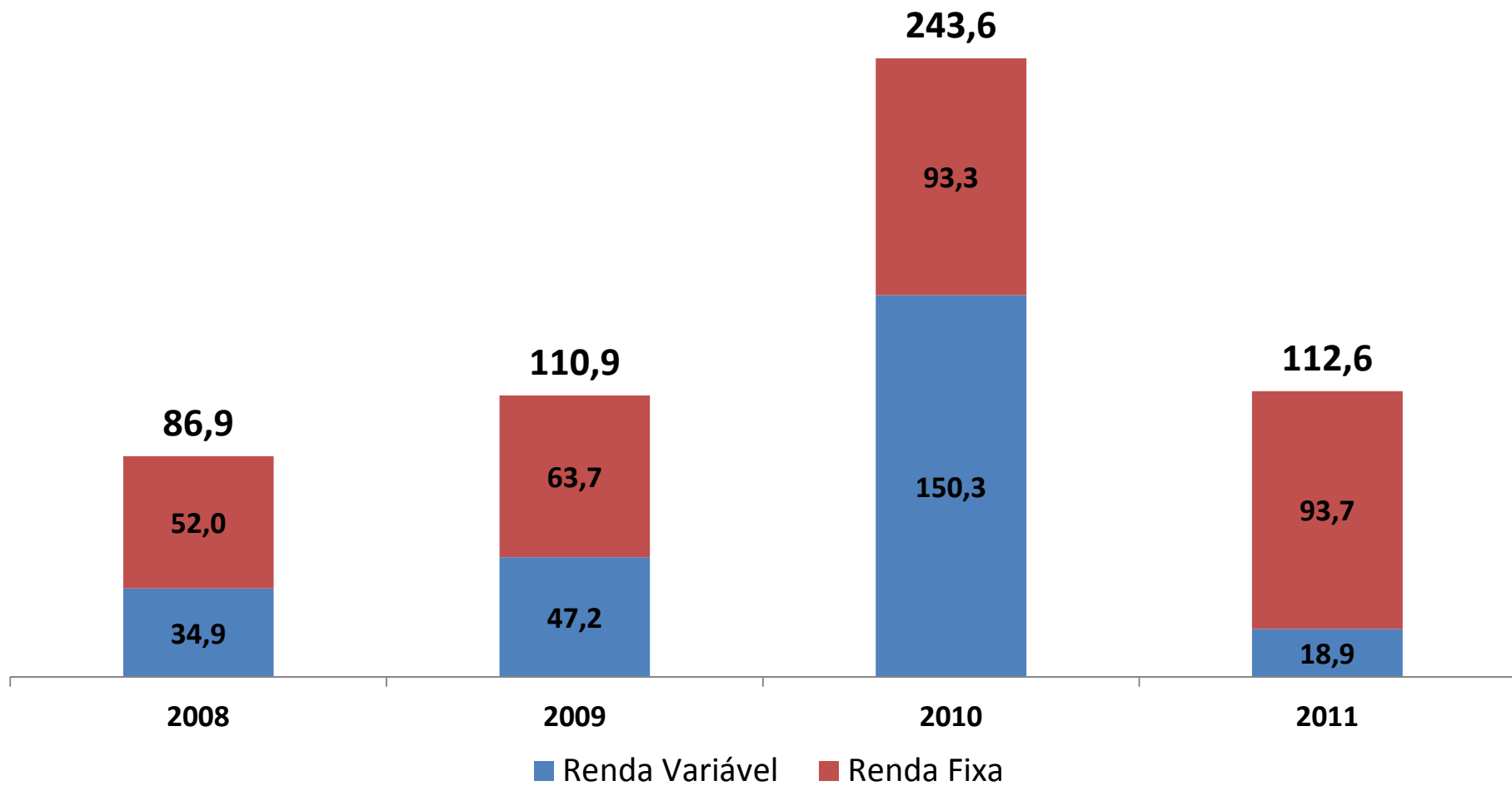


Custo de Capital Próprio Nominal (Métodos 2 e 3) versus Taxa Nominal de Debêntures

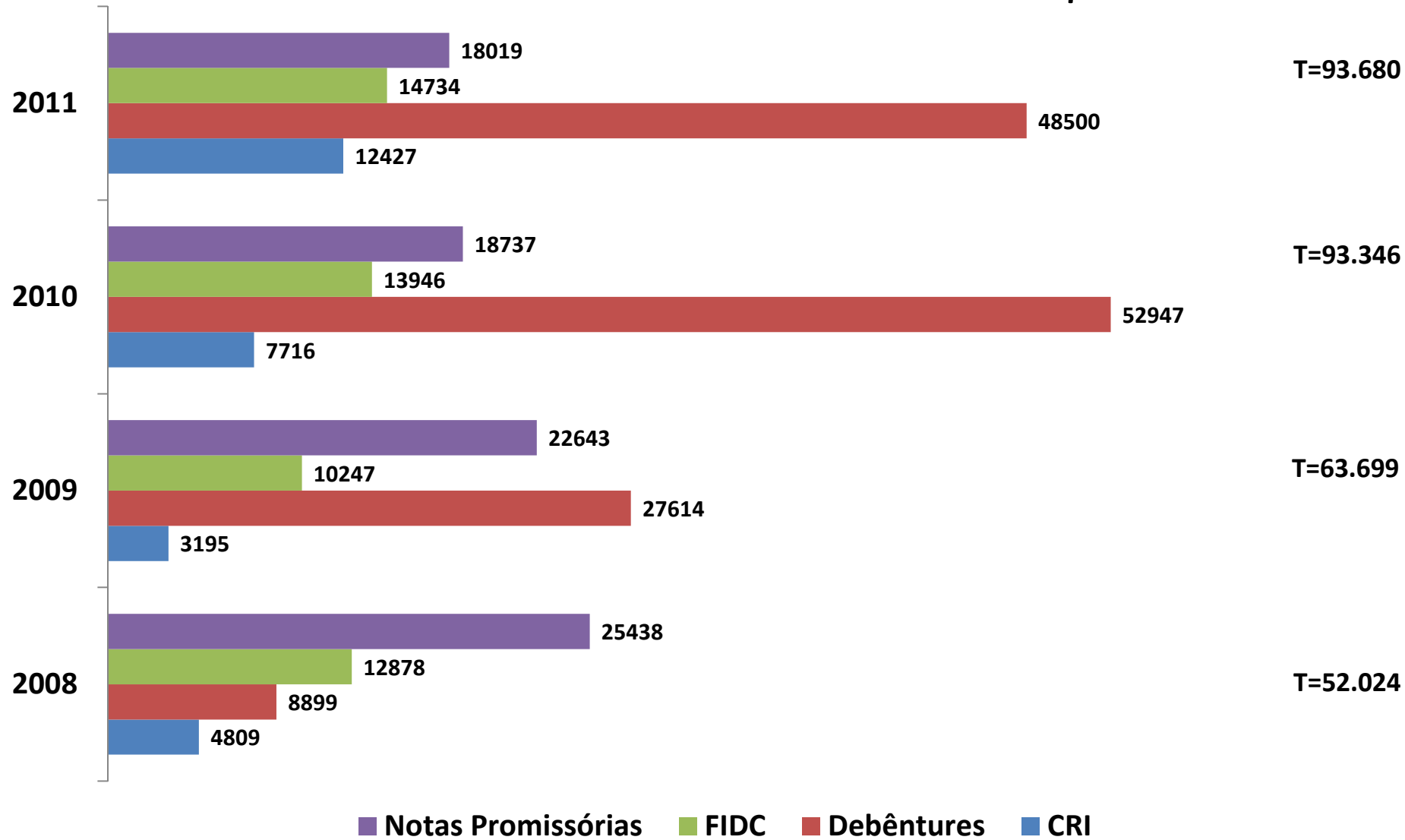


EMISSÕES PRIMÁRIAS - MERCADO DE CAPITAIS

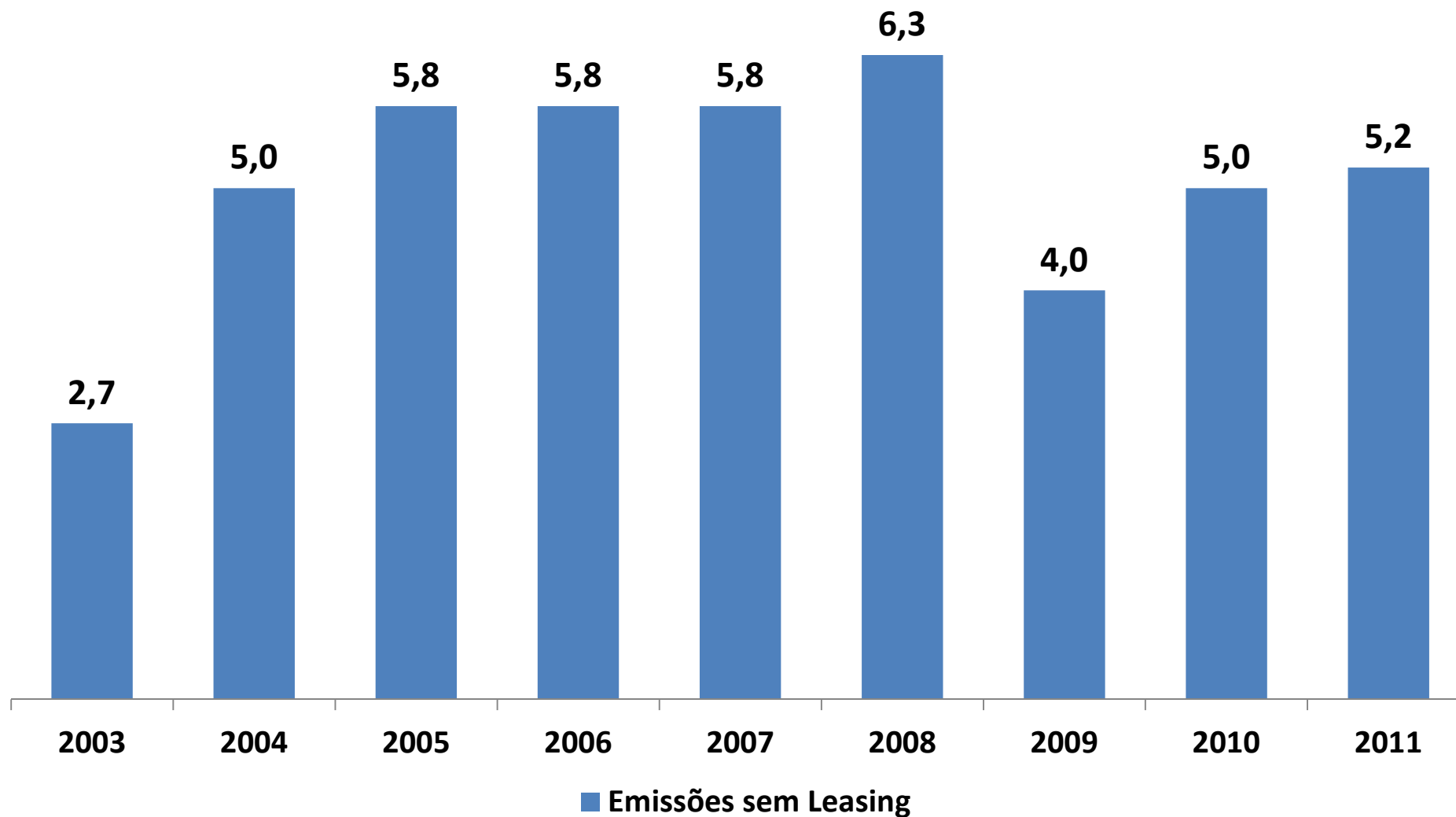
em R\$ bilhões



EMISSÕES PRIMÁRIAS - RENDA FIXA - em R\$ milhões



Debêntures - Prazos Médios (Anos) - 1a. Repactuação



**4.3 NOS PRÓXIMOS ANOS PARTICIPAÇÃO DO
MERCADO DE CAPITAIS NO FINANCIAMENTO
DAS EMPRESAS INDUSTRIAIS TERÁ FORTE
CRESCIMENTO**

TRIBUTAÇÃO AGORA FAVORECE TÍTULOS PRIVADOS

- **Existem condições especiais para abertura de capital: Regulação da CVM, BOVESPA MAIS**
- **Desde 12/2010 várias ações oficiais favorecem o desenvolvimento do mercado de dívida privada:**
 - **MP 517 (Lei 12.431 de 24/06/2011- isenção do IRF para títulos e valores mobiliários para estrangeiros e debentures para pessoas físicas e redução para 15% para PJ para projetos de investimentos em infraestrutura e setores prioritários (Decreto 7.603 de 09/11/2011));**
 - **Decreto 7632/11: Isenção de IOF nas aplicações de investidores estrangeiros em títulos e valores mobiliários emitidos por empresas privadas (aplicações em títulos públicos continuam tributadas)**

GRANDE OPORTUNIDADE PARA TITULOS DE DIVIDA PRIVADA

- 1. Novo Mercado de Renda Fixa da ANBIMA,
com apoio do BNDES e Governo Federal**
 - Análogo ao Novo Mercado da BOVESPA**
 - Papeis de Longo prazo: liquidez do mercado secundário;
padronização; fundos de liquidez**
- 2. Redução da SELIC migração de investidores:**
 - Fundos de Pensão: SELIC < taxa atuarial**
 - Fundos de Investimento, Family offices: busca de rentabilidade**
 - Investidores estrangeiros, pessoas físicas, PJ: tributação**

INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM CARTEIRA É MELHOR QUE ENDIVIDAMENTO EXTERNO

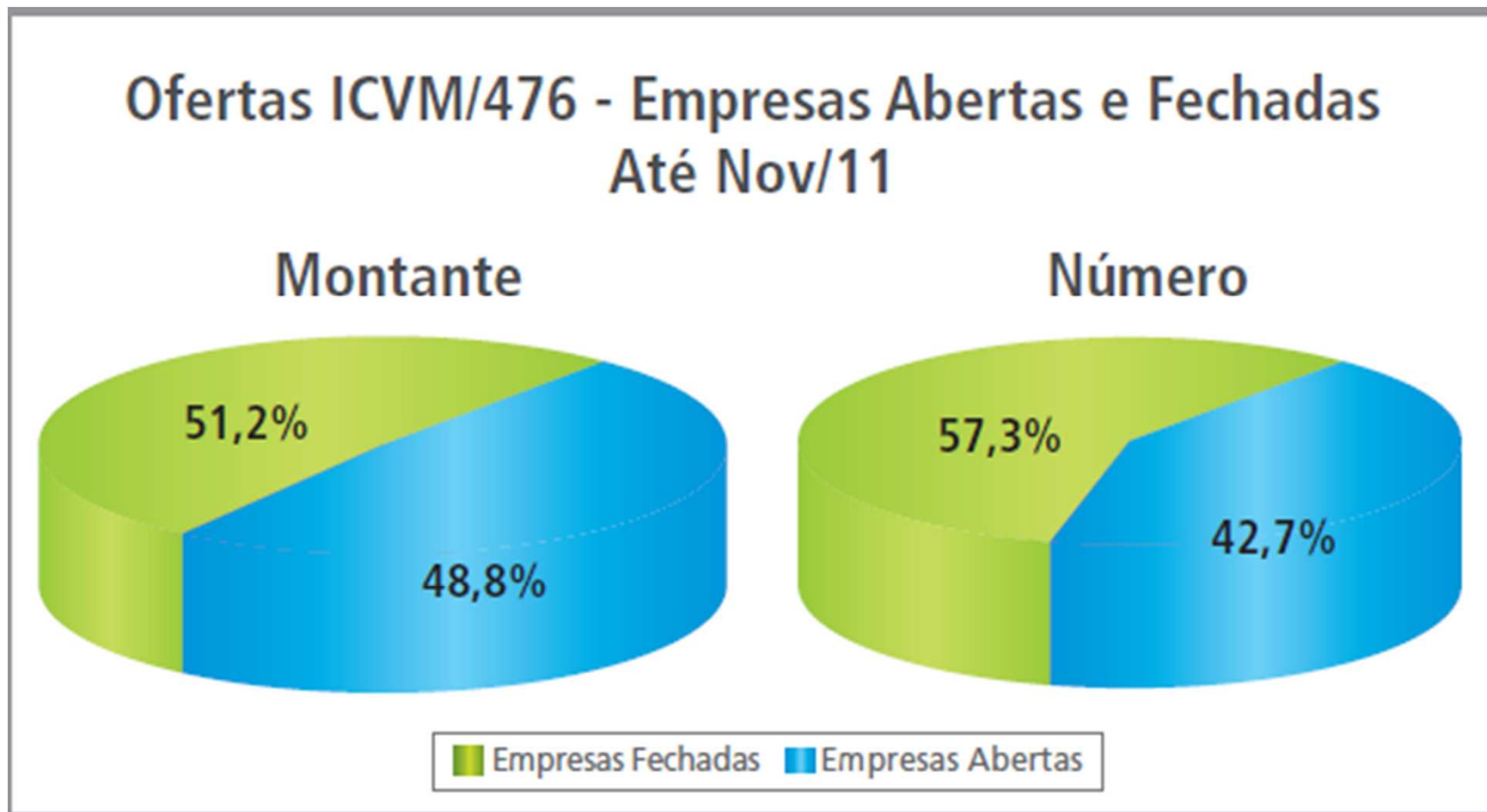
Financiamento do investimento e do *deficit* em contas correntes:

- i. Aumenta oferta de financiamento de longo prazo sem ônus fiscais;**
- ii. Investimento estrangeiro em dívida privada é superior à dívida externa para financiar o *deficit* em c/c:**
 - transfere risco cambial ao investidor estrangeiro;**
 - alonga prazos, como no caso dos títulos públicos**
 - mercado também para empresas menores e até empresas fechadas (somente grandes empresas acessam mercado externo)**

MERCADO DE CAPITAIS JÁ OFERECE OPORTUNIDADES PARA EMPRESAS FECHADAS

- CVM 476: colocação de debêntures de empresas de capital fechado;**
- Vários instrumentos e veículos do mercado de capitais:**
 - Debêntures**
 - FIDCs (Fundos de Investimento de Direitos Creditórios)**
 - CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários)**
 - FIPs (Fundos de Investimentos em Participações)**
 - Vários outros instrumentos à disposição da agricultura e da agroindústria.**

Emissão Primária de Debêntures



Fonte: ANBIMA

FIDCs : CAPITAL DE GIRO

Fundos de direitos creditórios:

– Aquisição de recebíveis:

- Alternativa a desconto de duplicatas, operação de financiamento de capital de giro**

– Transparência e informações:

- Não é da empresa mas dos créditos**
- Requisito: legitimidade dos créditos garantidores**
- Substitui operações de antecipação pagamentos**

FIDCs: VANTAGENS PARA A EMPRESA

- 1. Possibilidade de alongar seu prazo de pagamento sem comprometer capital de giro de seus fornecedores**
- 2. Fidelização do Fornecedor**
- 3. Otimização do processo de Contas a Pagar**
- 4. Inexistência de trabalho operacional para sua empresa**
- 5. Conhecimento da cessão de crédito pelos fornecedores**
- 6. Desvinculação da imagem da empresa em operações de antecipação de pagamento de fornecedores**

FIDCs: VANTAGENS PARA OS FORNECEDORES

- 1. Melhora do Fluxo de Caixa**
- 2. Isenção de IOF nas operações com o FIDC**
- 3. Taxas competitivas com o mercado, sem necessidade de contrapartidas e reciprocidades**
- 4. A concessão de crédito independe do nível de endividamento já tomado**
- 5. Diminuição da dependência com bancos**
- 6. Agilidade na análise e aprovação do crédito**

Conclusões

1. Mercado de capitais oferece menores custos de financiamento mas ainda é pouco utilizado para o financiamento das empresas industriais

2. Participação no mercado de capitais:

- Ações: abertura de capital
- Para empresas fechadas: debentures, FICs, CRIs, FIPs e outros

3. A partir de 2012: novas oportunidades:

- Redução da taxa de juros
- Realocação de carteiras para títulos privados: previdência aberta e fechada (fundos de pensão), fundos de investimento, family offices
- Investidores estrangeiros, pessoas físicas e empresas melhor tratamento tributário
- Novo Mercado de Renda Fixa da ANBIMA

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMIEC

Obrigado



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

