



Financiamento de Investimentos no Brasil e nas Empresas - FIESP

06/03/2012

São Paulo



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais



FINANCIAMENTO DE INVESTIMENTOS NO BRASIL E NAS EMPRESAS

SUMÁRIO

- 1. CEMEC: NATUREZA, OBJETIVOS, MODELO OPERACIONAL, PRODUTOS**
- 2. RETROSPECTO: COMO AS EMPRESAS SE FINANCIAM E IMPACTO DA CRISE**
- 3. FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO NA ECONOMIA BRASILEIRA**
 - 3.1 INVESTIMENTO E POUPANÇA**
 - 3.2 FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO PRIVADO**
- 4. FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DAS EMPRESAS**
 - 4.1 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO - COMPANHIAS ABERTAS**
 - 4.2 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO - COMPANHIAS FECHADAS**
 - 4.3 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS**
- 5. CUSTO DE EXIGÍVEL FINANCEIRO DE EMPRESAS INDUSTRIAIS**
- 6. MERCADO DE CAPITAIS OFERECE SOLUÇÕES DE FINANCIAMENTO PARA AS EMPRESAS INDUSTRIAIS**

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**

PRODUTOS

1. Visão consolidada do sistema financeiro: bancos e mercado de capitais

- Fontes: CVM, BACEN, BNDES, MIN.TRABALHO, IBGE, STN,SUSEP, IPEA, ANBIMA, ABRAPP, CETIP e BM&FBOVESPA;
- Base de dados: cerca de 700 séries mensais 2000/2010

2. Mobilização de poupança financeira:

- Participação de instrumentos do mercado de capitais, e bancos na captação de poupança financeira
- Composição da carteira por tipo de investidor
 - Investidores institucionais: fundos de pensão, fundos de investimento, previdência aberta, cias.de seguros
 - Investidores estrangeiros
 - Outros investidores não financeiros: pessoas físicas, pessoas jurídicas

PRODUTOS

3. Financiamento da economia brasileira

3.1 Setor publico versus setor privado

3.2 Empresas: participação de cada fonte de recursos

- Mercado de Capitais: ações e divida

- Crédito bancário: recursos livres e direcionados (ex. BNDES)

- Mercado internacional

4. Base conceitual:

Modelo de contas financeiras

Permite consolidação sem dupla contagem

MODELO DE CONTAS FINANCEIRAS
TABELA I - Base Conceitual

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

PRODUTOS

5. Custos de capital e condições de financiamento das empresas

5.1 – Crédito bancário

- Recursos livres (Fonte: BACEN)
- Recursos direcionados (BNDES)

5.2 Mercado de capitais

- Capital próprio (cias abertas)
- Dívida (Debentures)

5.3 Mercado Internacional

6. Financiamentos de investimentos: economia brasileira

6.1 Economia brasileira: poupança e investimento

6.2 Setor público e setor privado

6.1 Setor privado: empresas e famílias

PRODUTOS

7. Empresas: como investem e como se financiam

7.1 Base de dados: consolidação de balanços

- cias. abertas: 2000/2010
- maiores fechadas: 2005/2010
- outras fechadas: por diferença

7.2 Resultados:

- Evolução dos investimentos
- Financiamento do investimento: recursos próprios (novo capital + lucros retribuídos) e dívida
- Rentabilidade do ativo versus custo da dívida

PROGRAMAÇÃO 2012

1. Continuidade de produção de indicadores

2. Prioridade:

Condições de financiamento das empresas

- Custos de capital de empresas
- Condições de financiamento: prazos

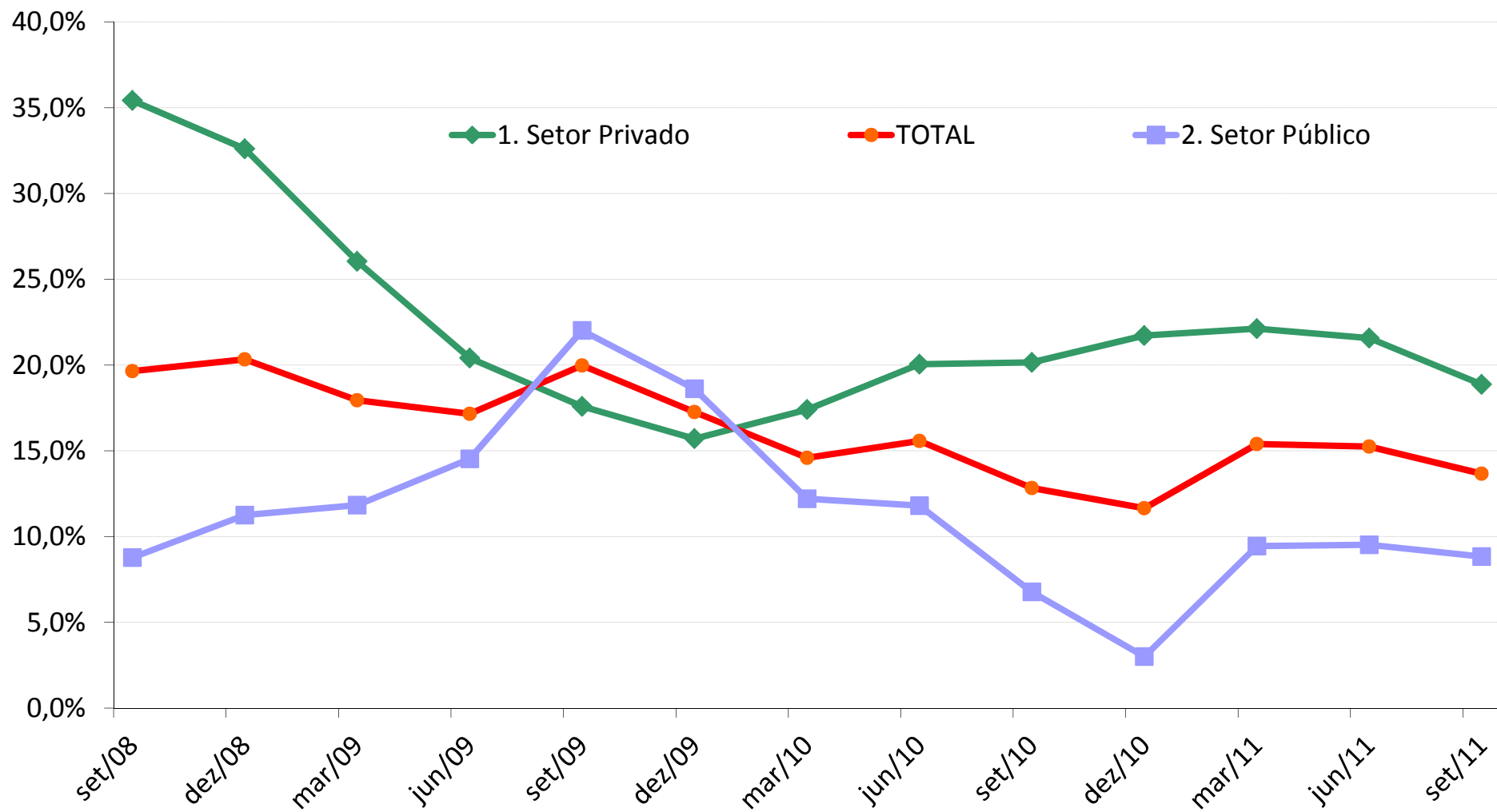
Fontes:

- Instrumentos do mercado de capitais, inclusive para empresas fechadas
- Detalhamento BACEN
- Linhas BNDES
- Mercado Internacional

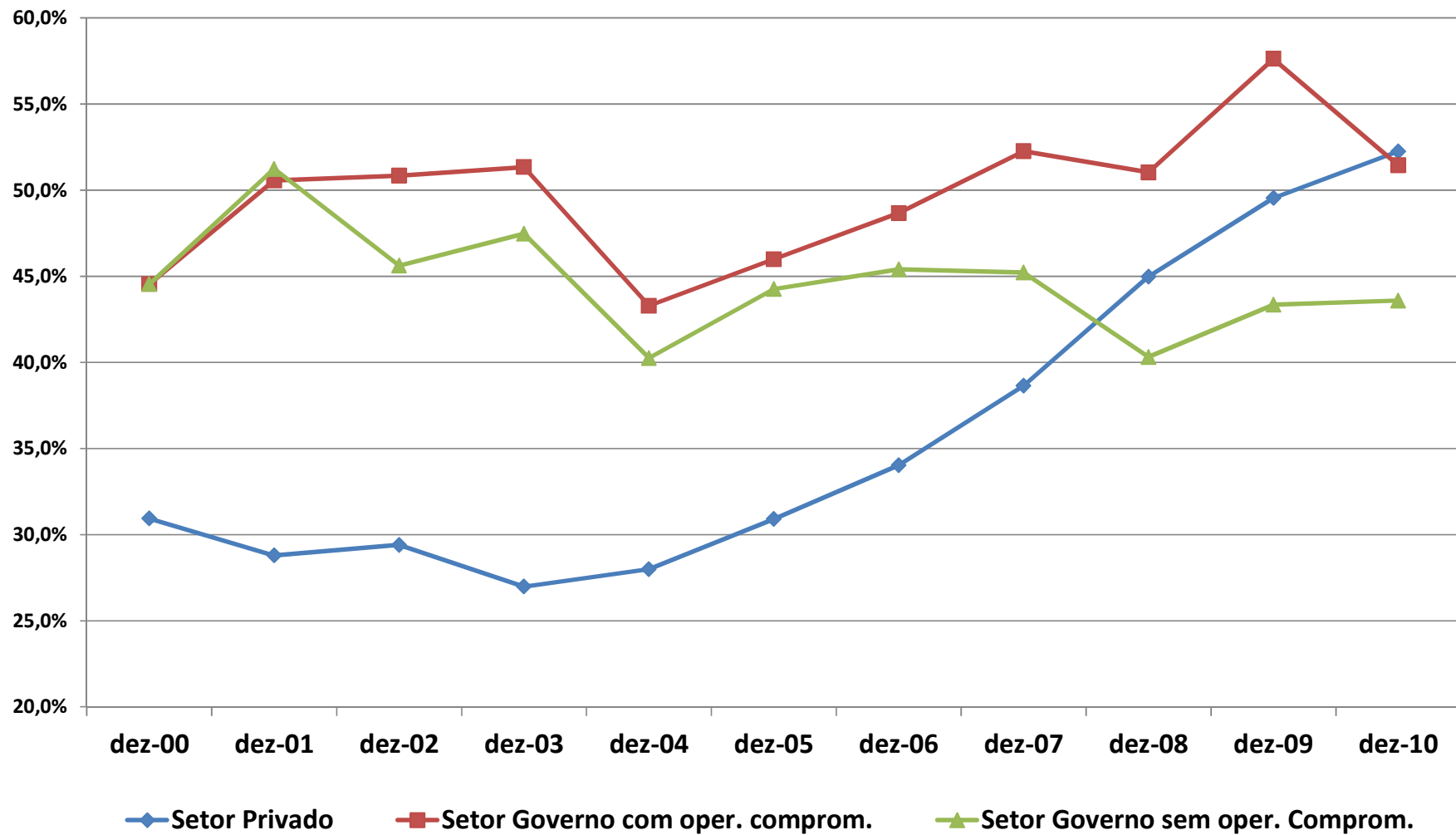
2. RETROSPECTO:

**COMO AS EMPRESAS SE
FINANCIAM E IMPACTO DA CRISE**

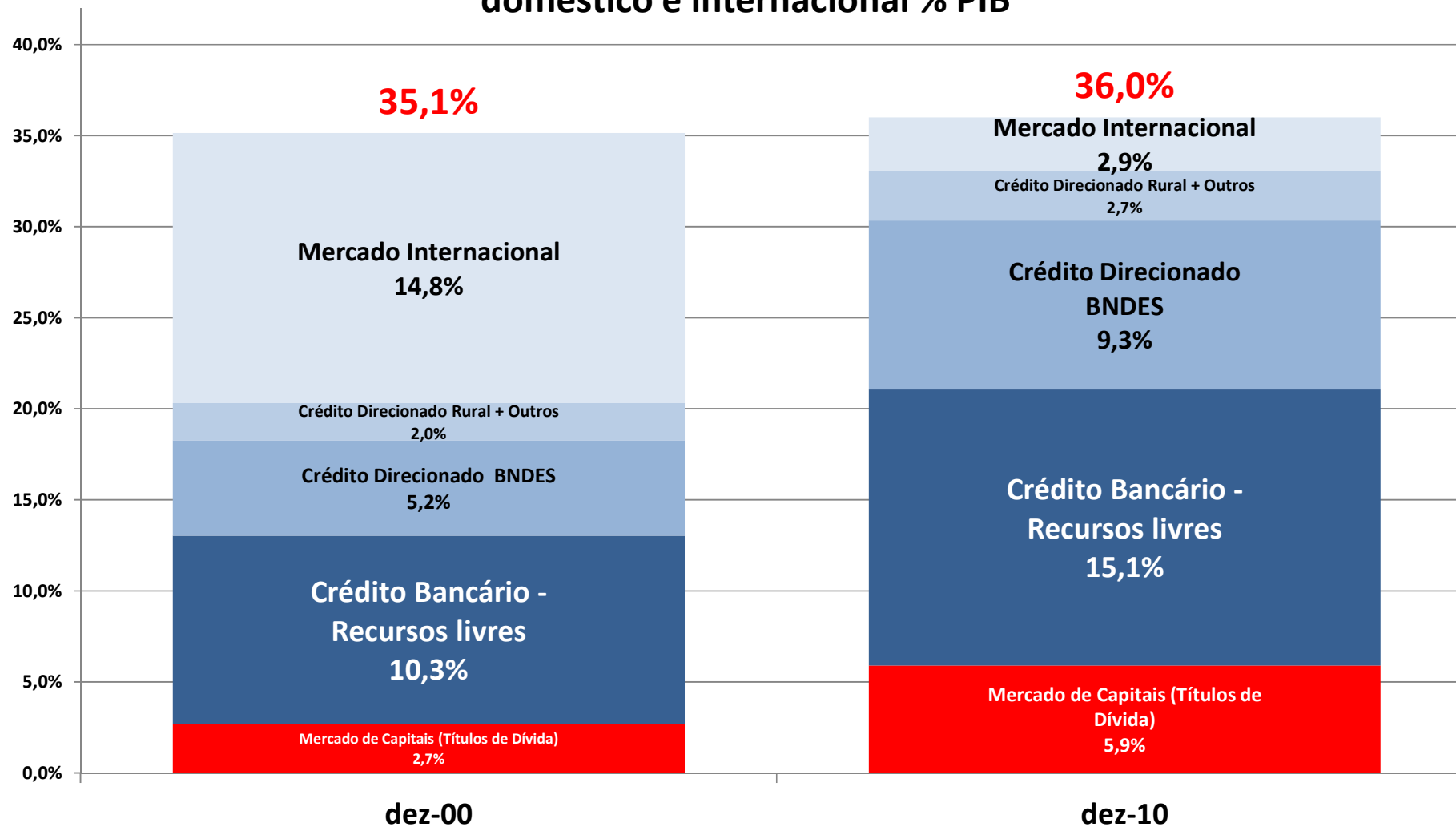
Financiamento de entidades não financeiras - Mercado Doméstico
Operações de Dívida - Taxa de Variação Anual (%)



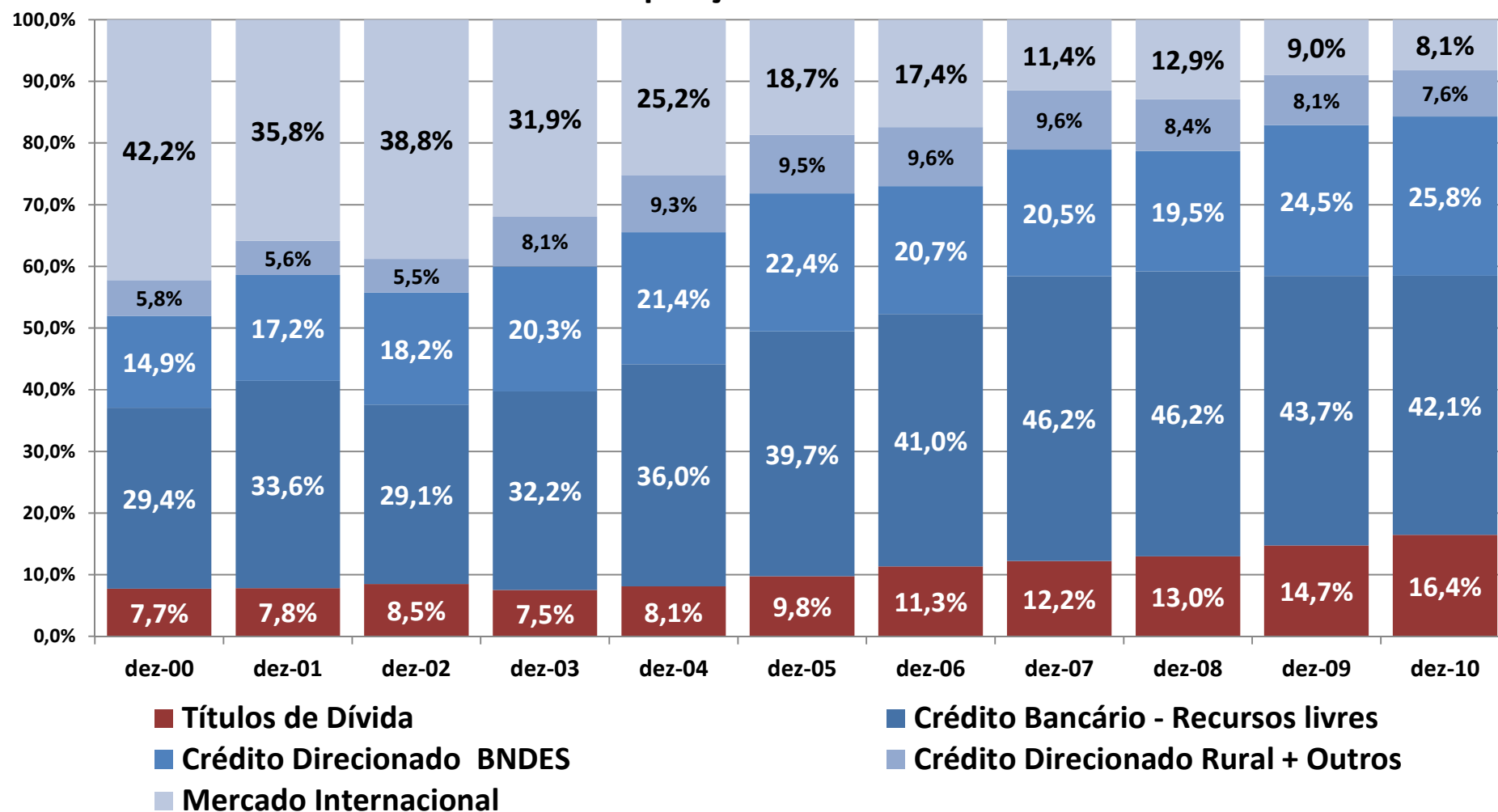
Evolução do Financiamento de Entidades Não Financeiras – mercado doméstico – operações de dívida - % do PIB



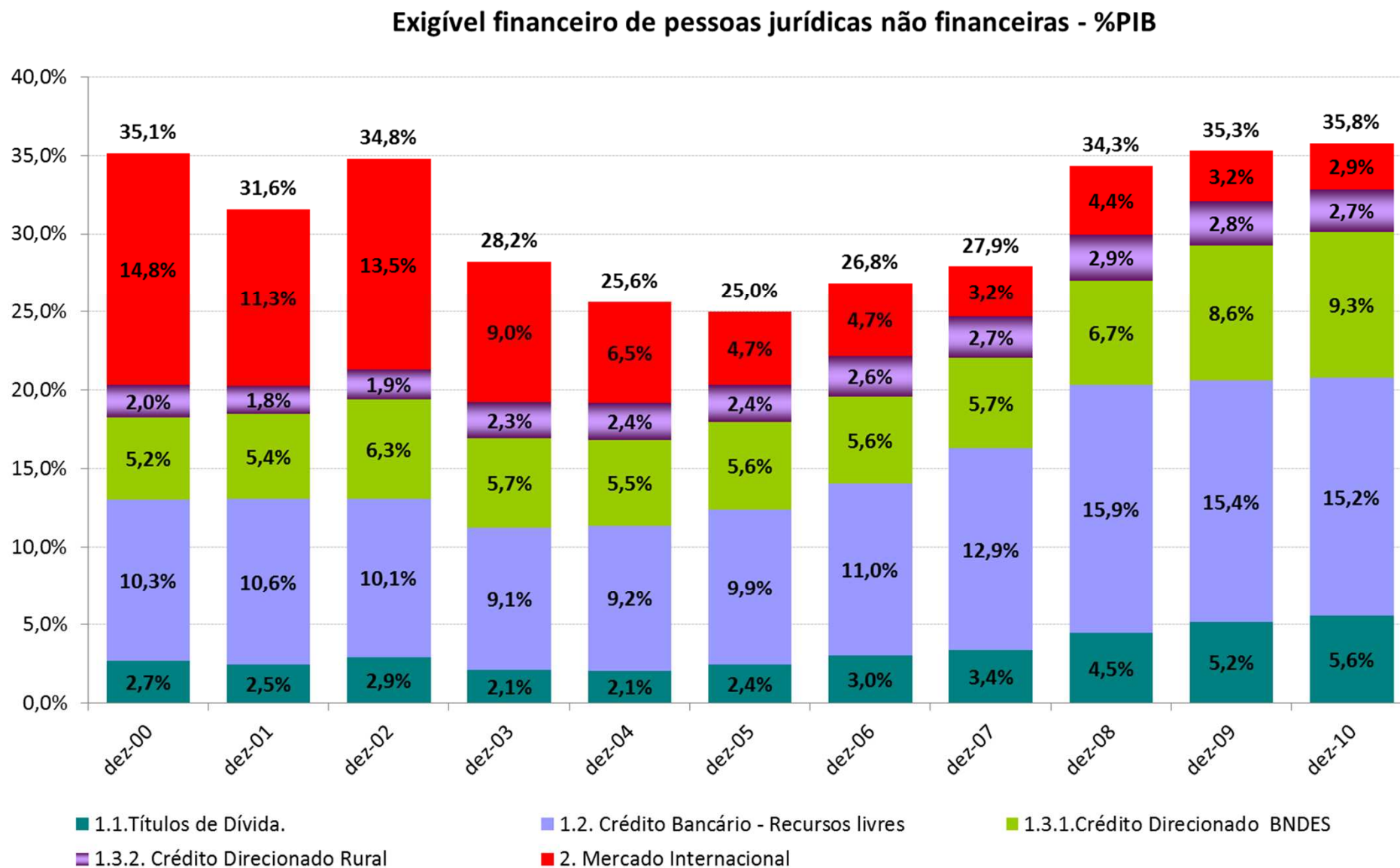
Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras - mercado doméstico e internacional % PIB



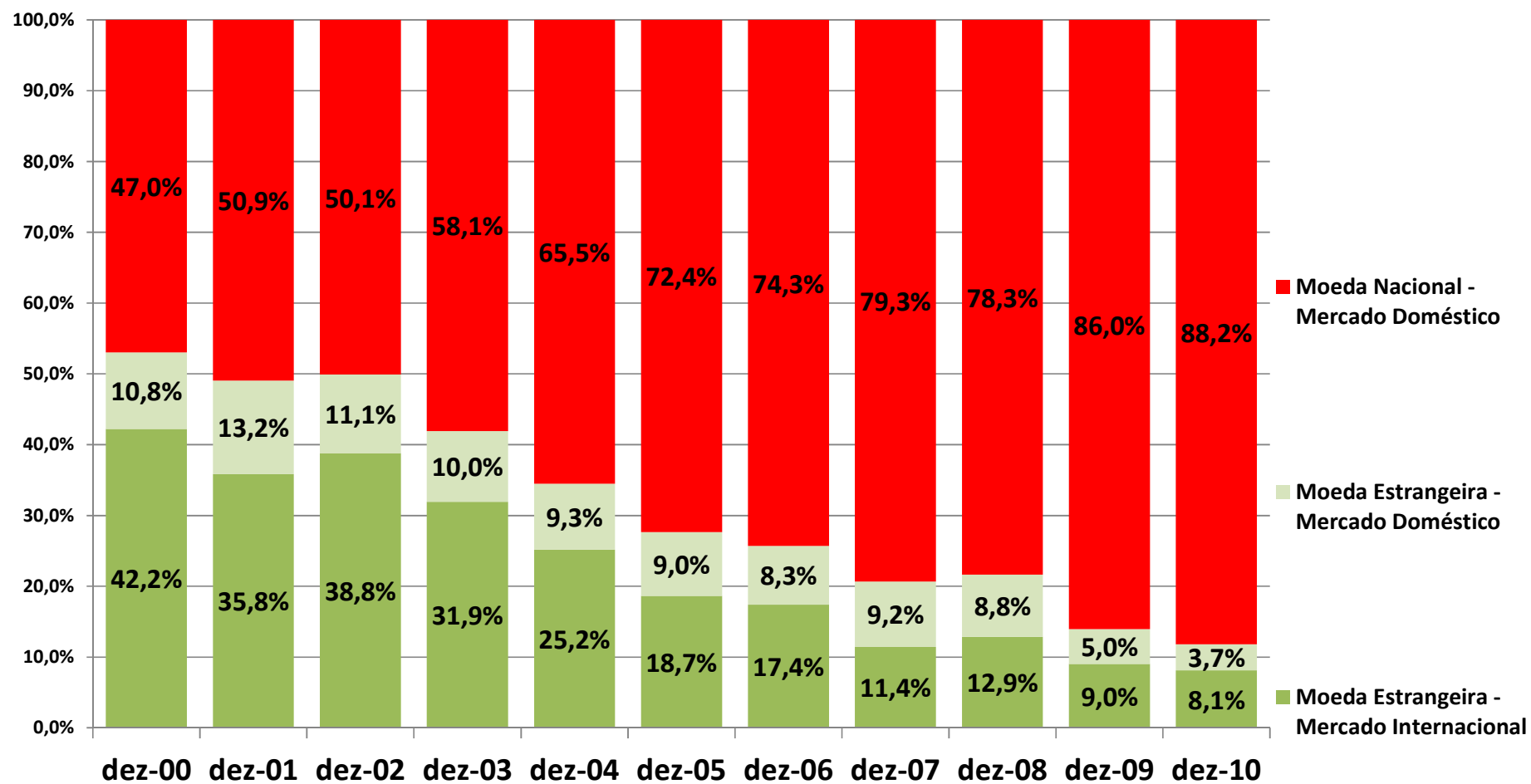
Exigível Financeiro de Pessoas Jurídicas Não Financeiras Composição 2000-2010



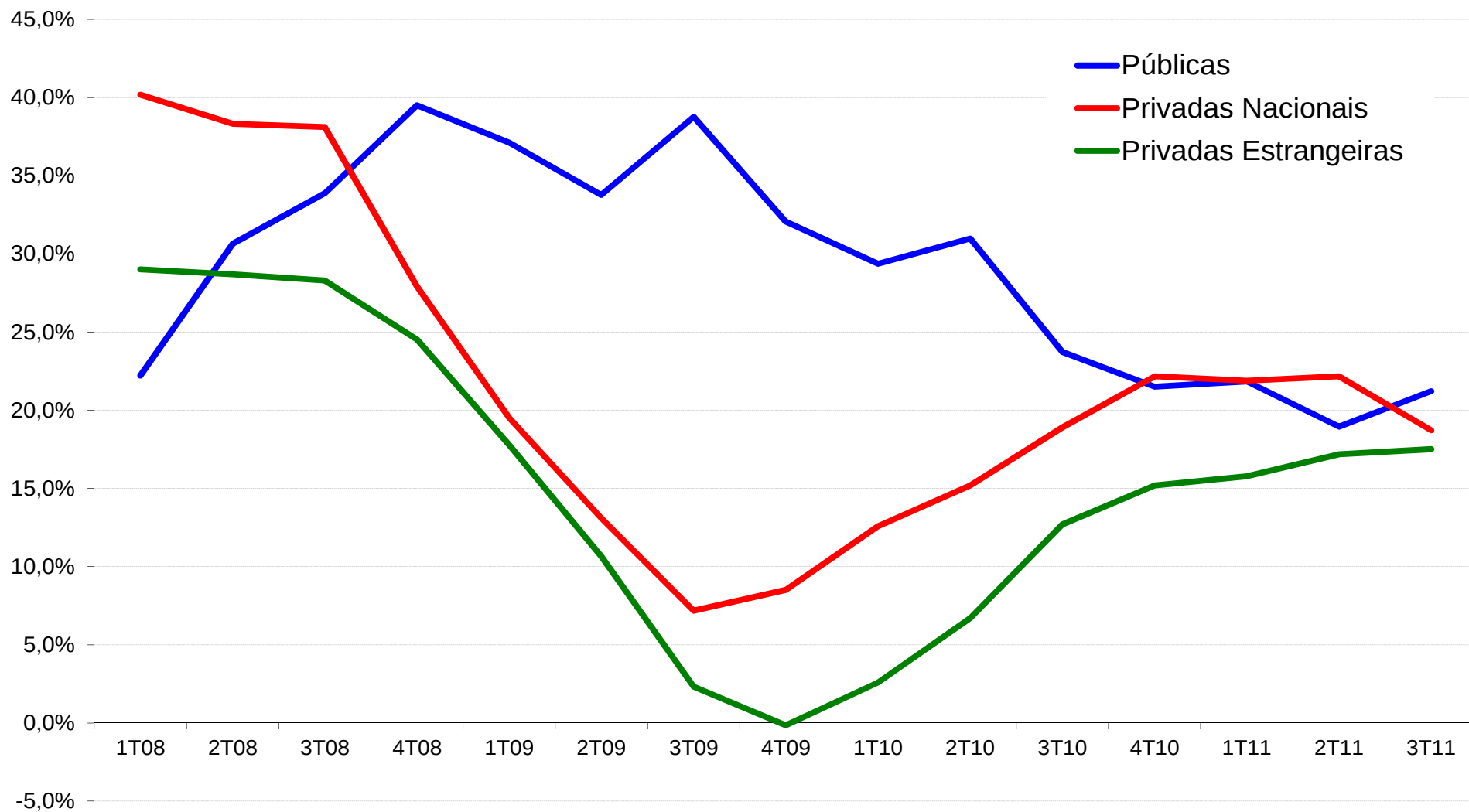
a) 2000-2010: Exigível financeiro das empresas em relação ao PIB quase não se alterou; fontes domésticas de recursos substituíram recursos externos



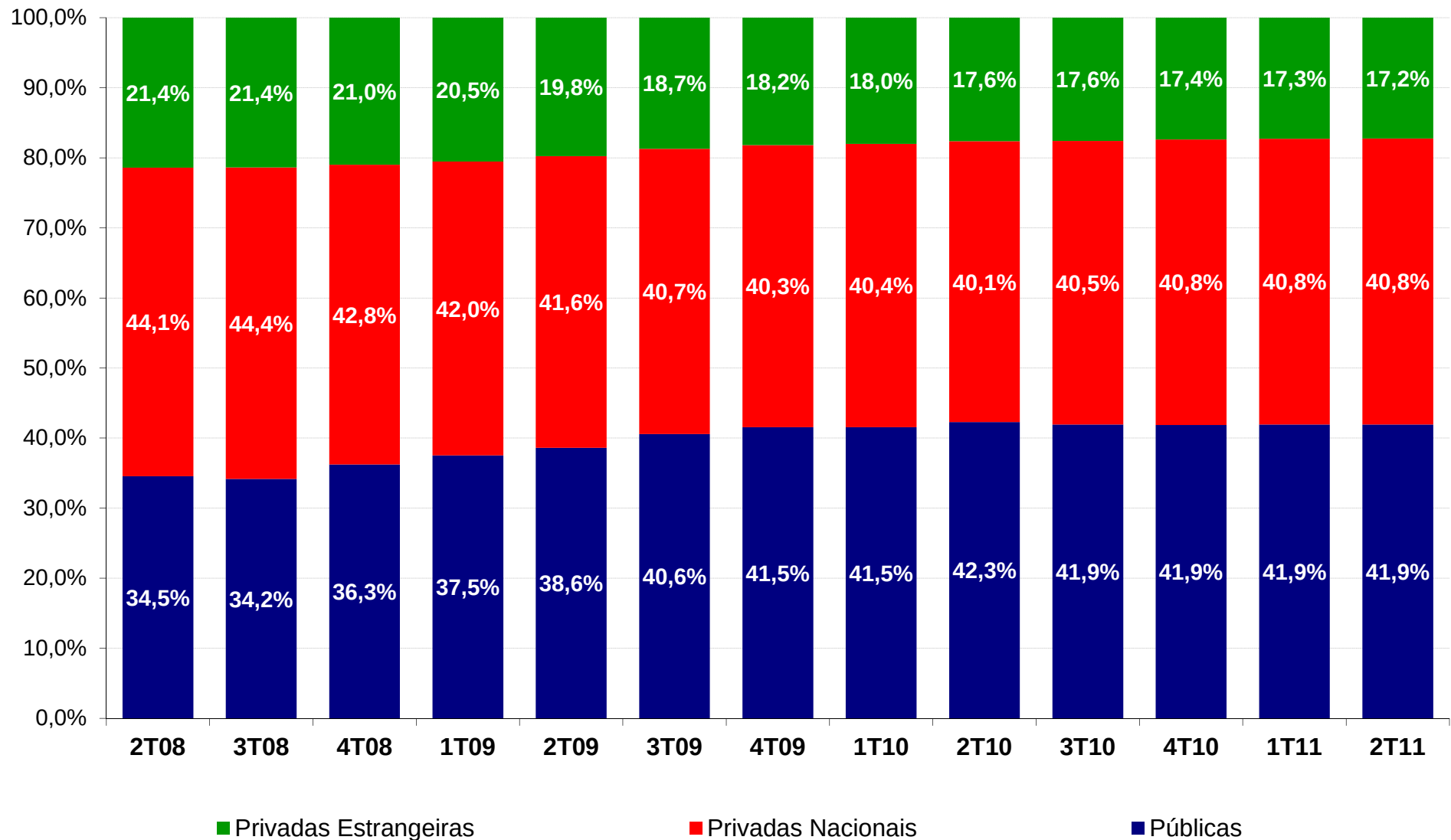
Composição do exigível financeiro de pessoas jurídicas não financeiras em moeda nacional e estrangeira 2000-2010



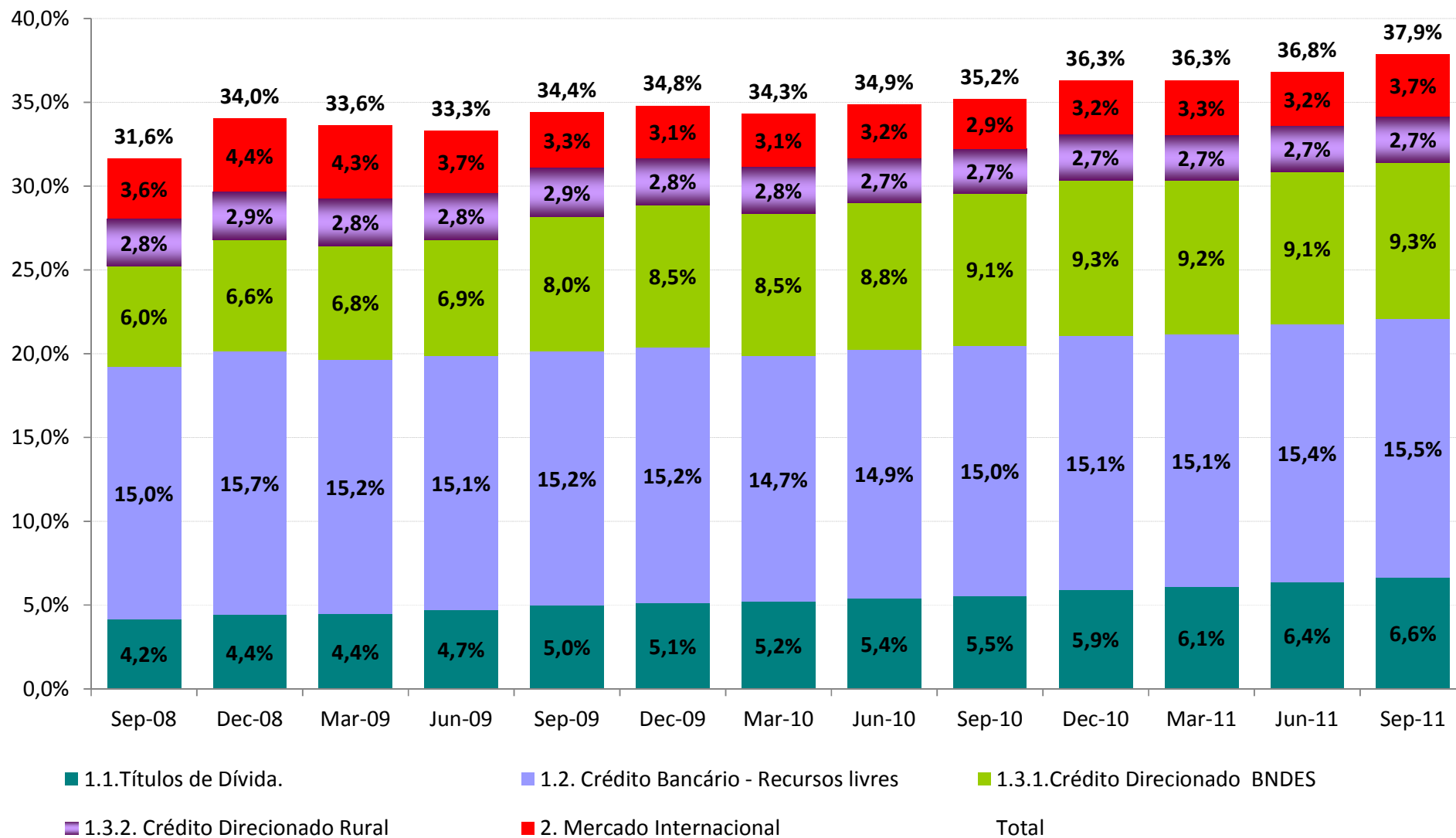
Op. Crédito por Inst.Financeiras Públicas x Privadas
Taxa de Variação Anual (%)



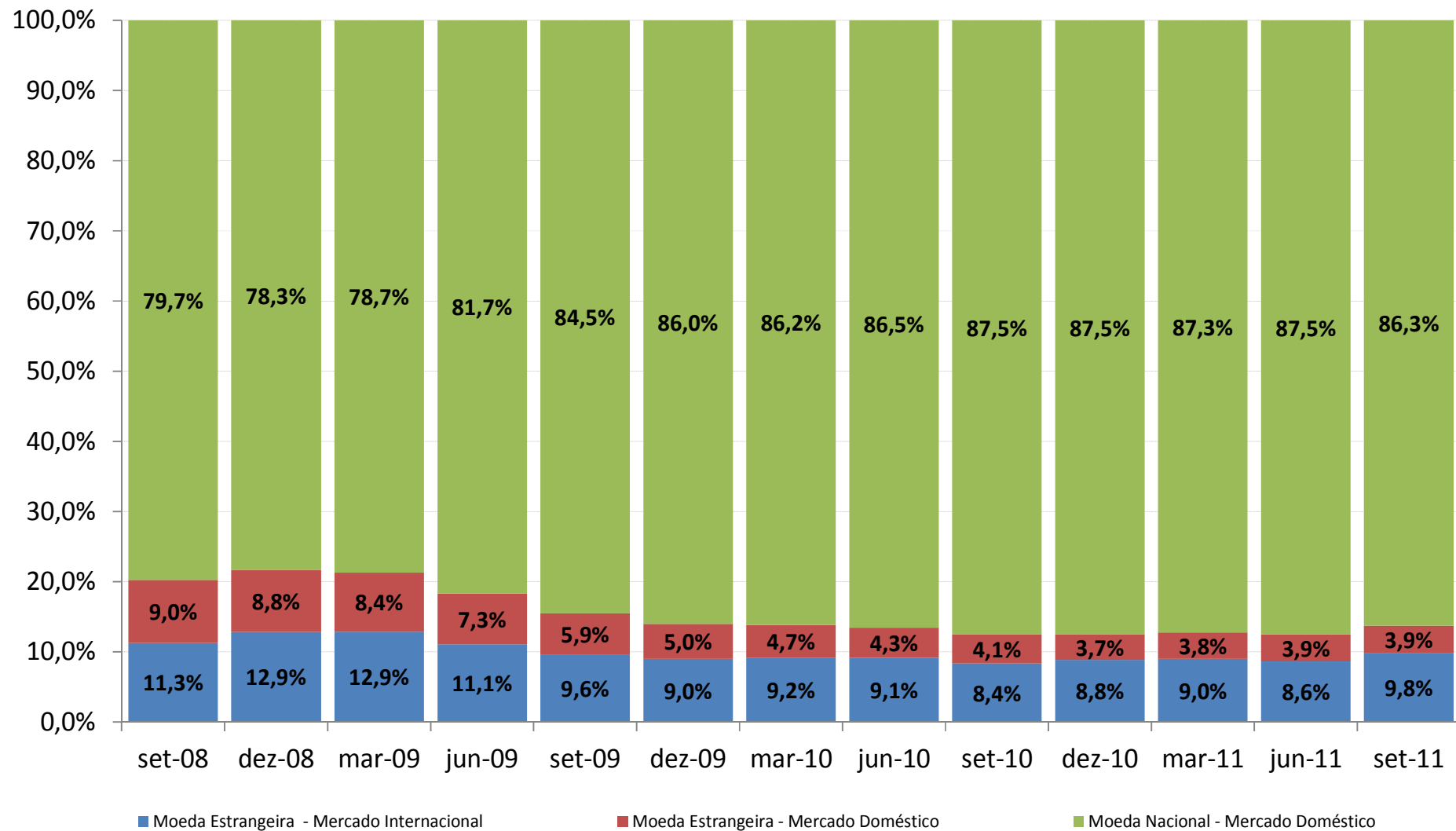
Total de Crédito Bancário - Composição Percentual



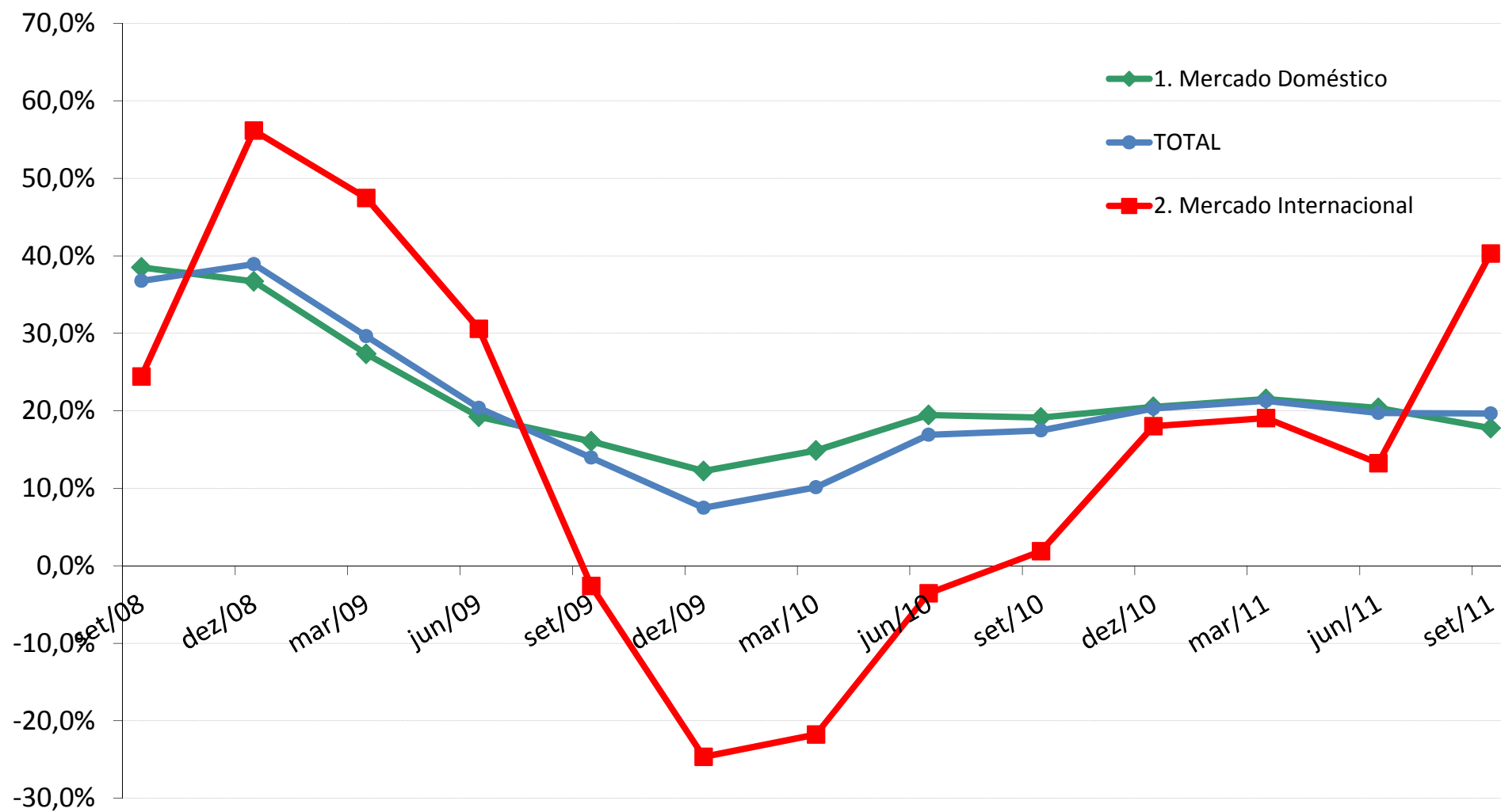
Exigível financeiro de pessoas jurídicas não financeiras - %PIB



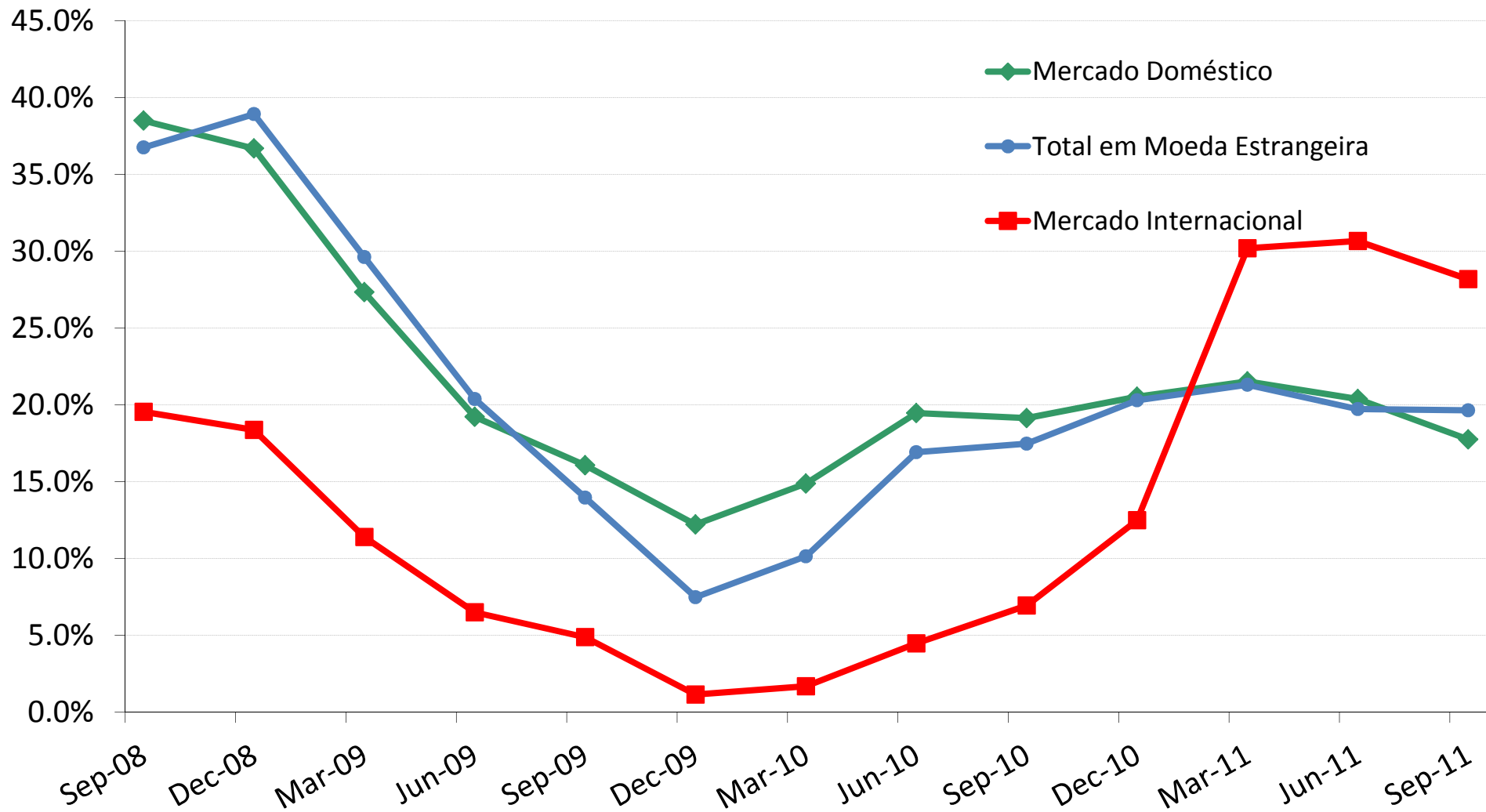
Exigível Financeiro de Pessoa Jurídica não Financeira (Operações de Dívida nos Mercados)



Exigível Financeiro de Pessoa Jurídica Percentual de Variação Anual (%)



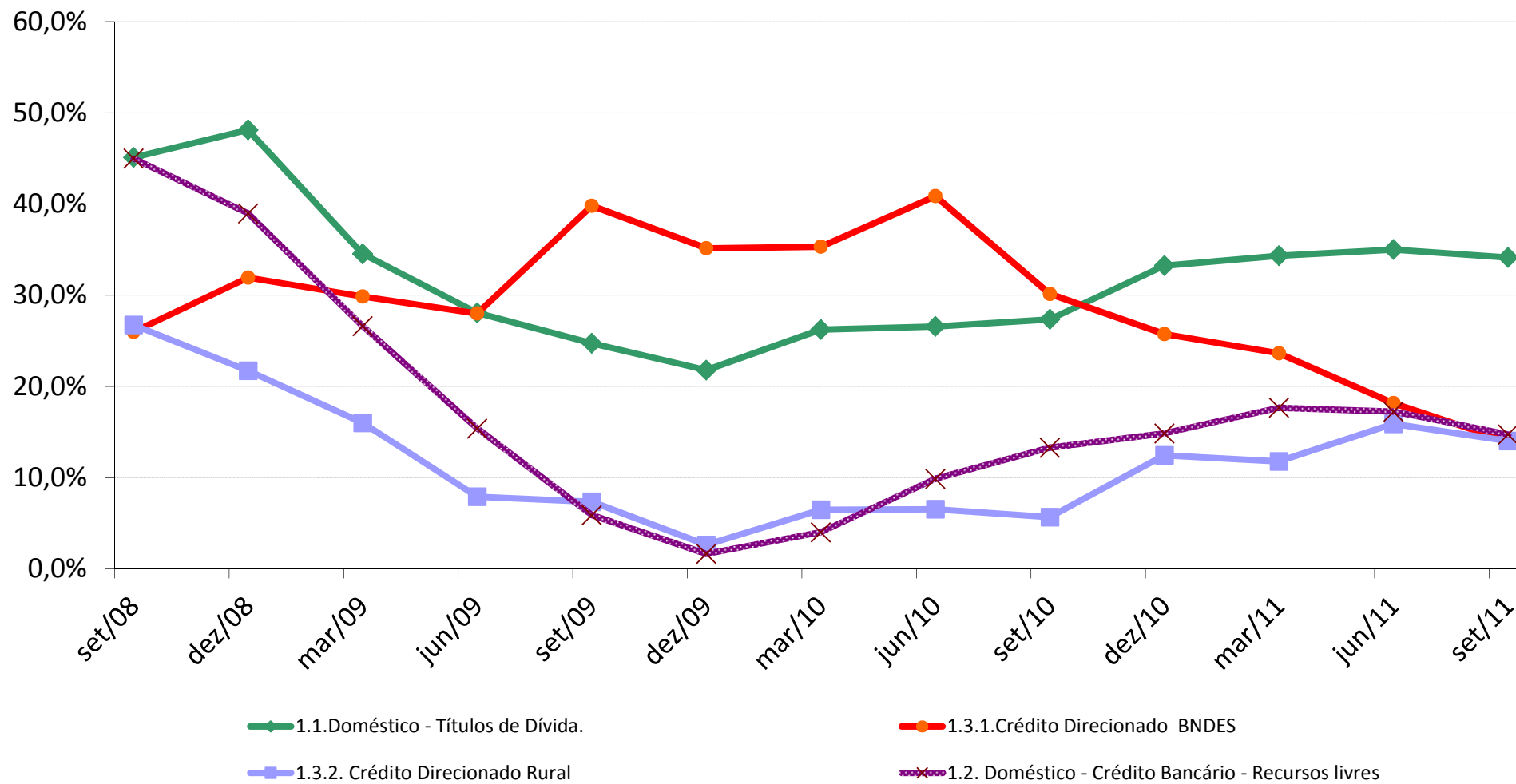
Exigível Financeiro de Pessoa Jurídica
Percentual de Variação Anual (%) - CAMBIO CONGELADO



Valores atualizados até Junho de 2011 – Dados de Setembro
estimados

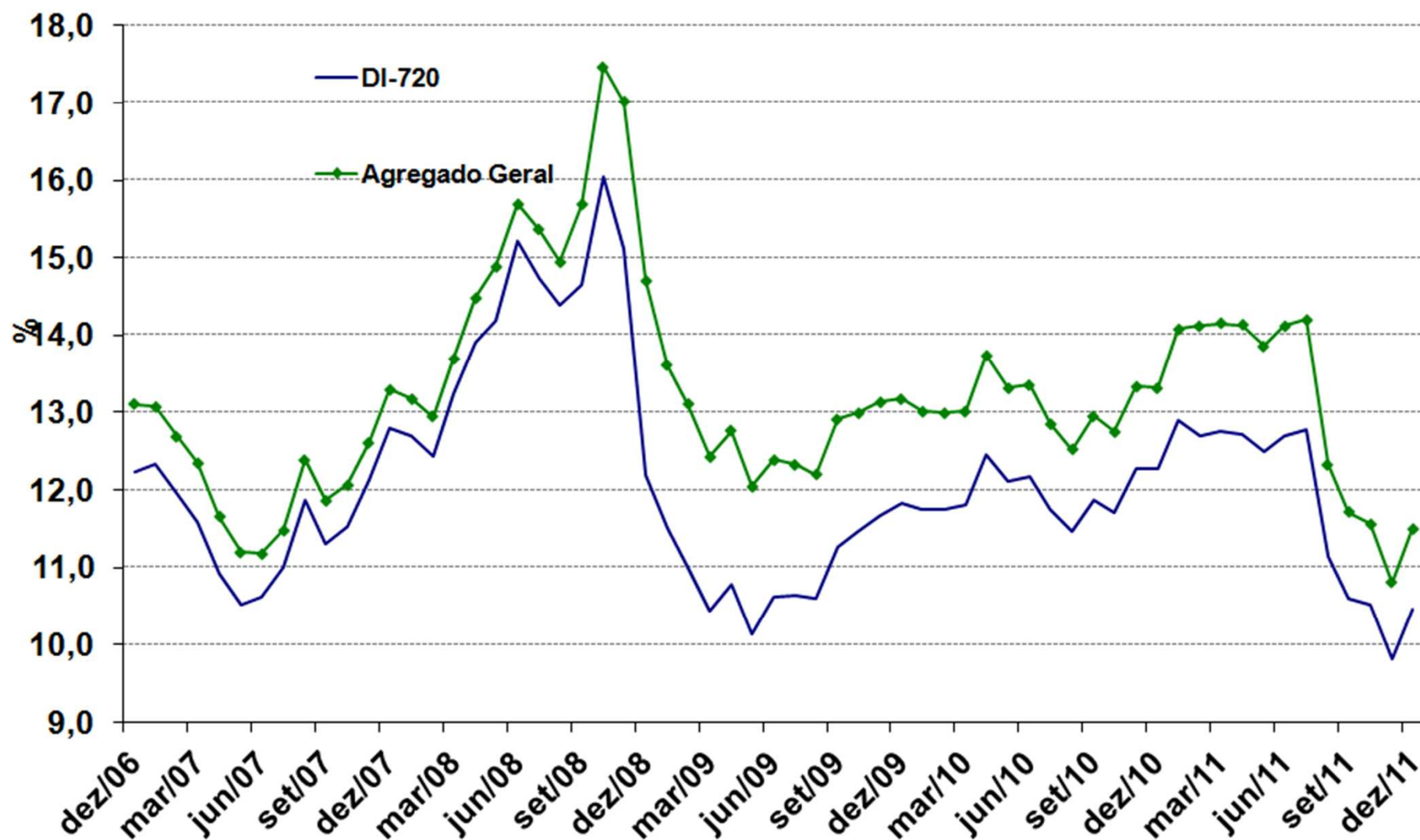
Exigível Financeiro de Pessoa Jurídica

Percentual de Variação Anual (%) - BNDES, Créd.Rural e Títulos de Dívida



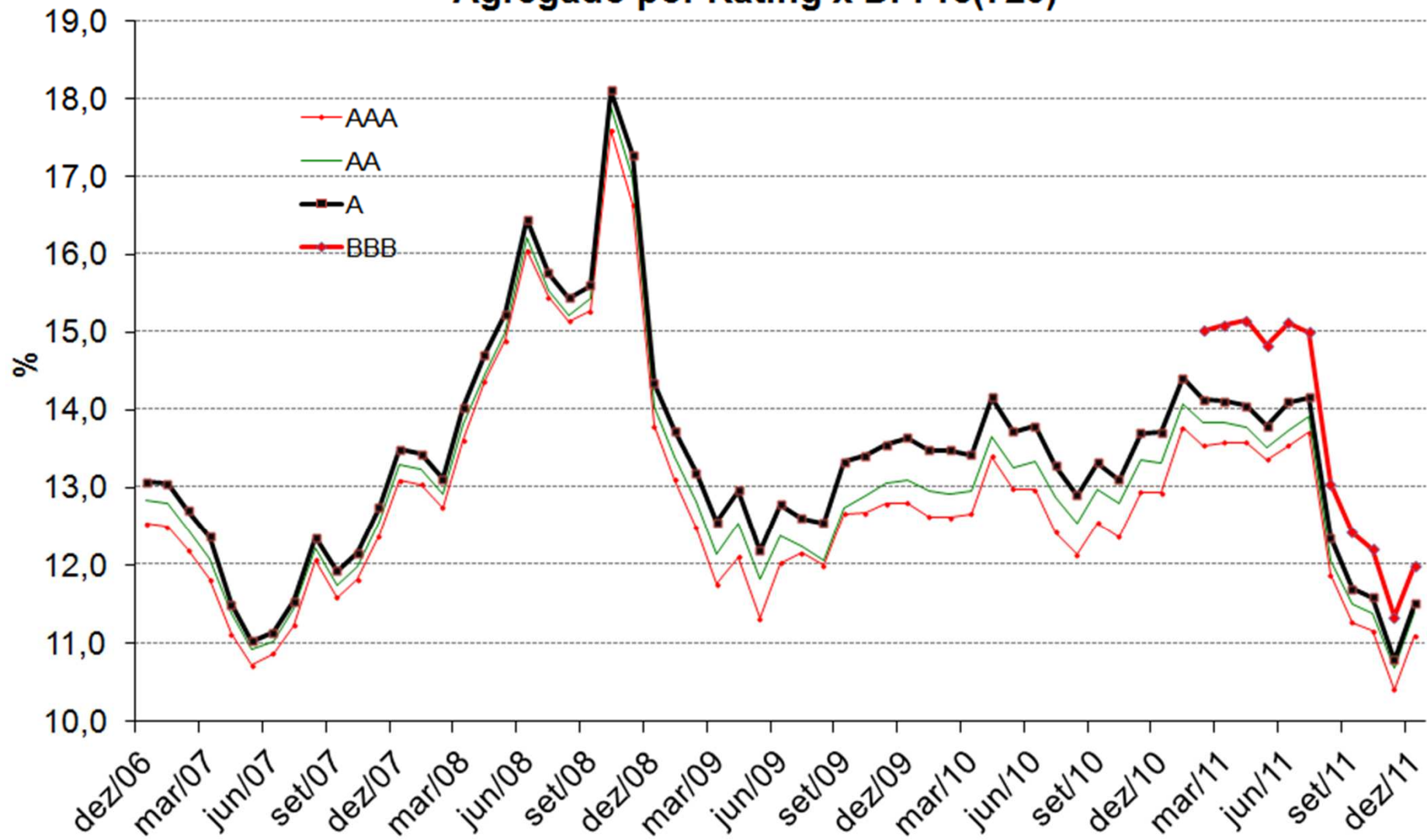
TAXA NOMINAL ESTIMADA

Agregado Geral x DI-720

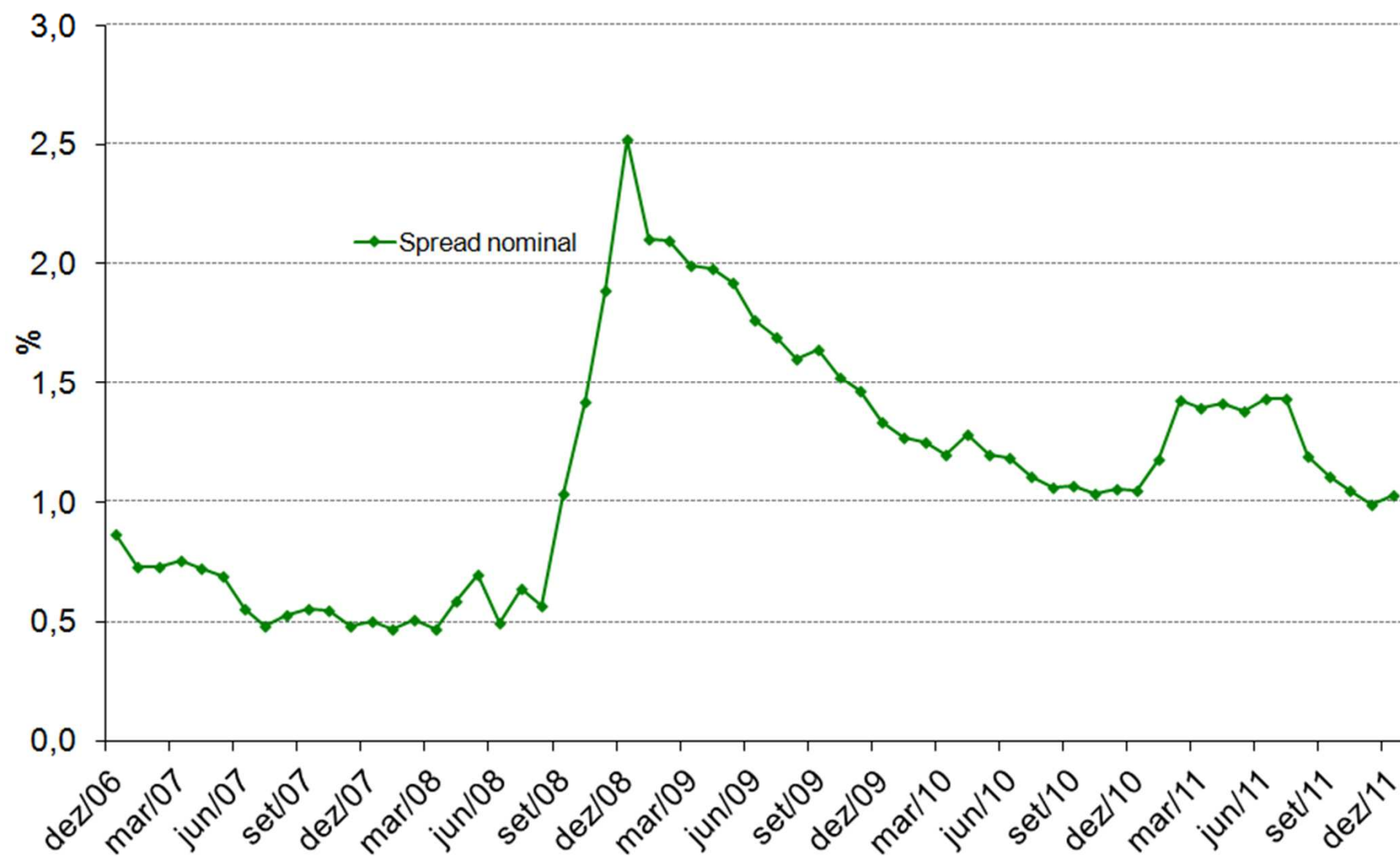


DEBÊNTURES – TAXA MÉDIA

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

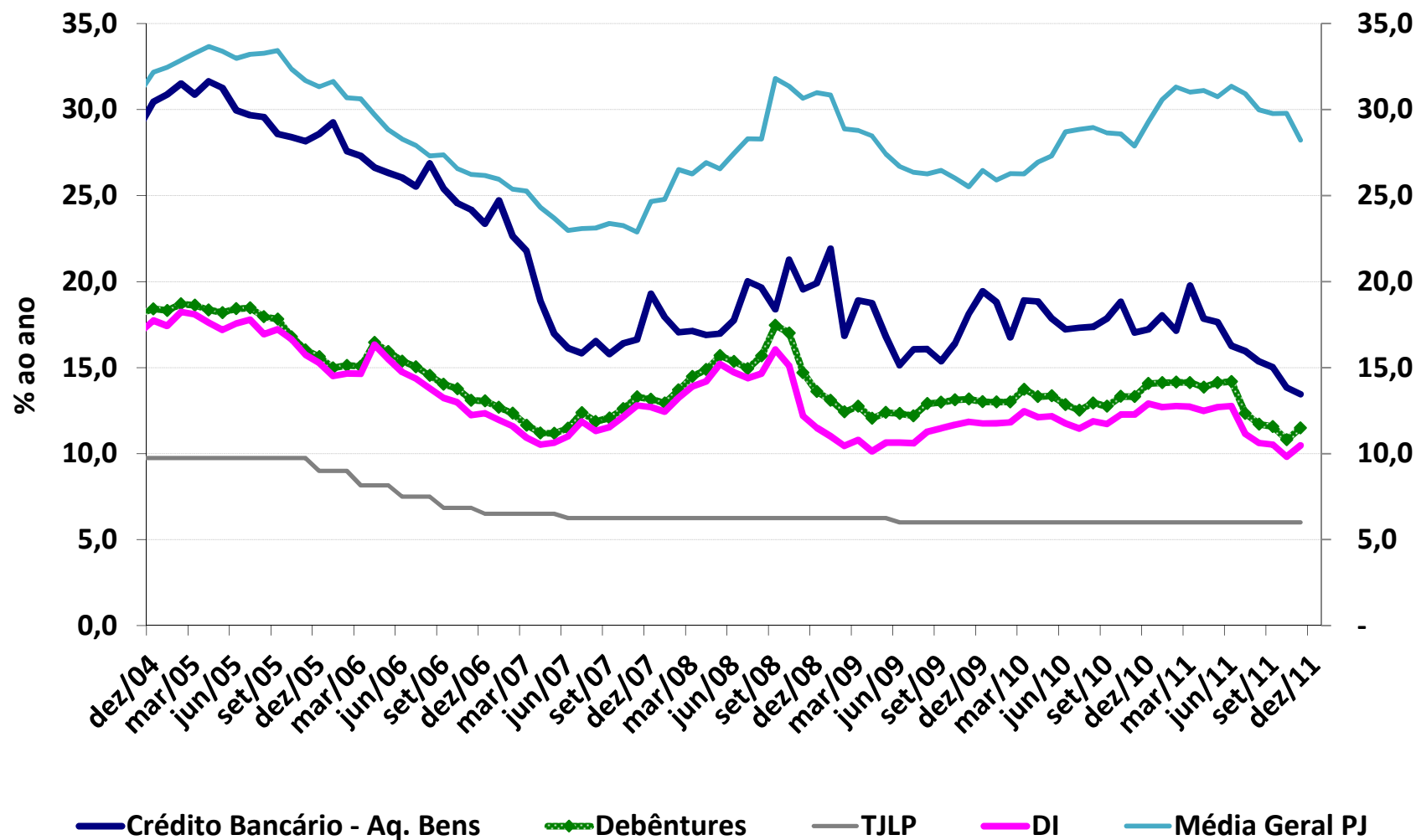


SPREAD NOMINAL-AGREGADO GERAL x DI-720

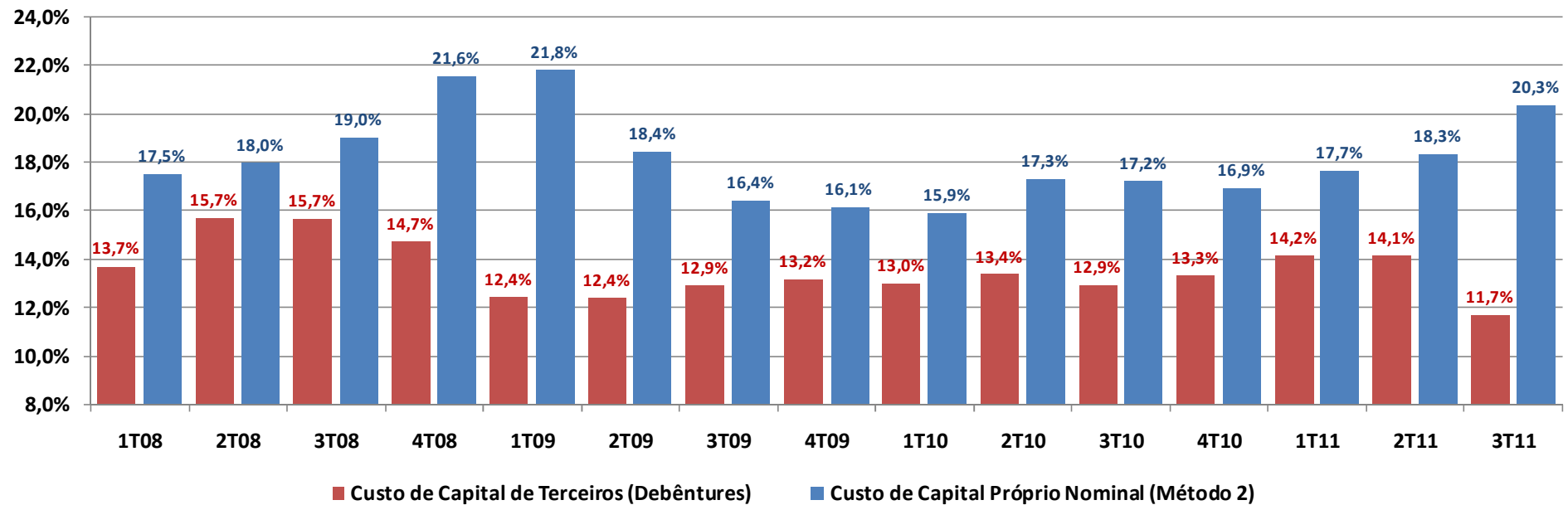


Custo de Capital de Terceiros

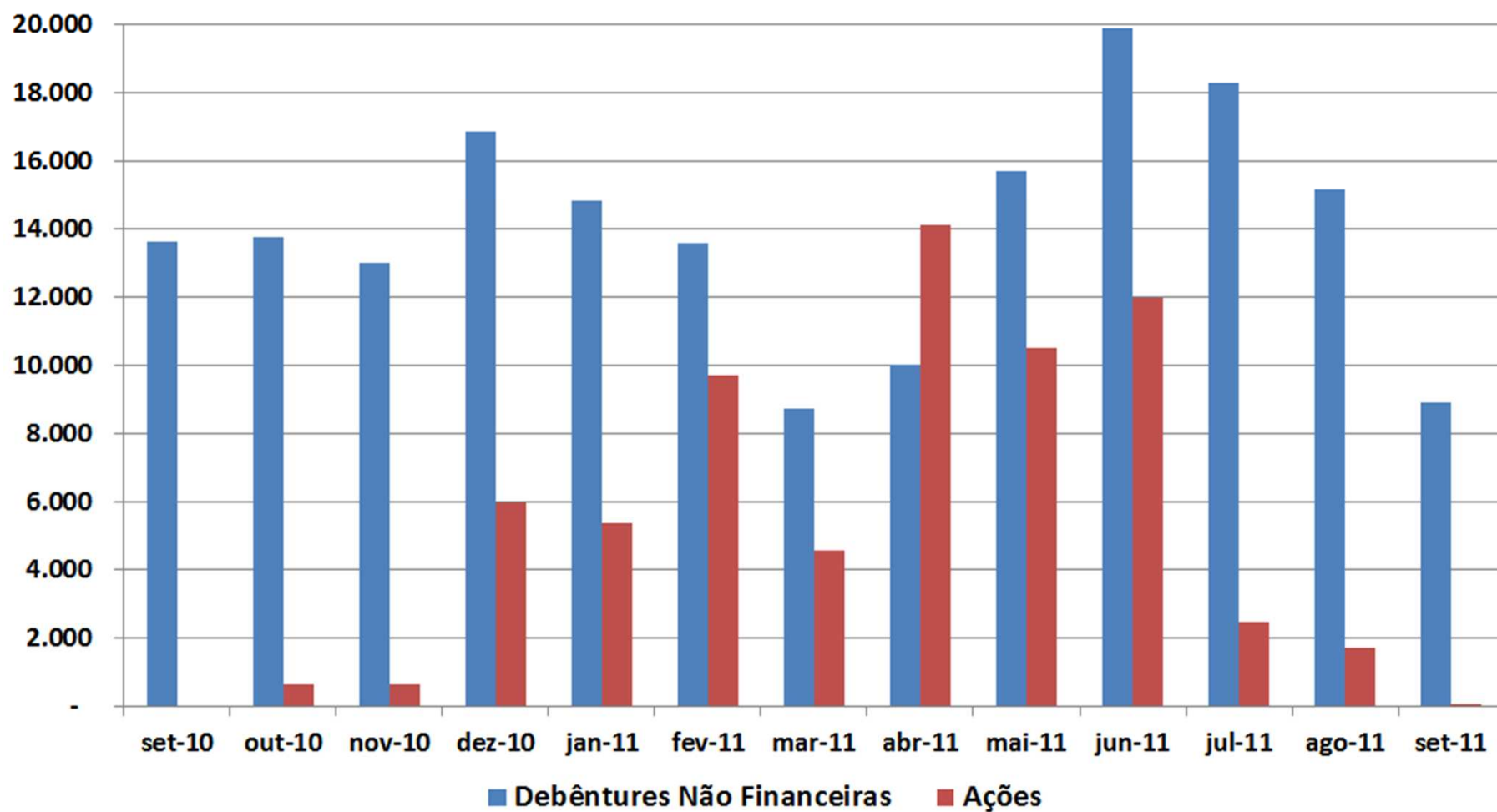
Crédito Bancário (Aquisição de Bens), Debêntures, DI, TJLP e Média Geral PJ (% nominal ao ano)



Custo de Capital Próprio Nominal (Método 2) *versus* Taxa Nominal de Debêntures



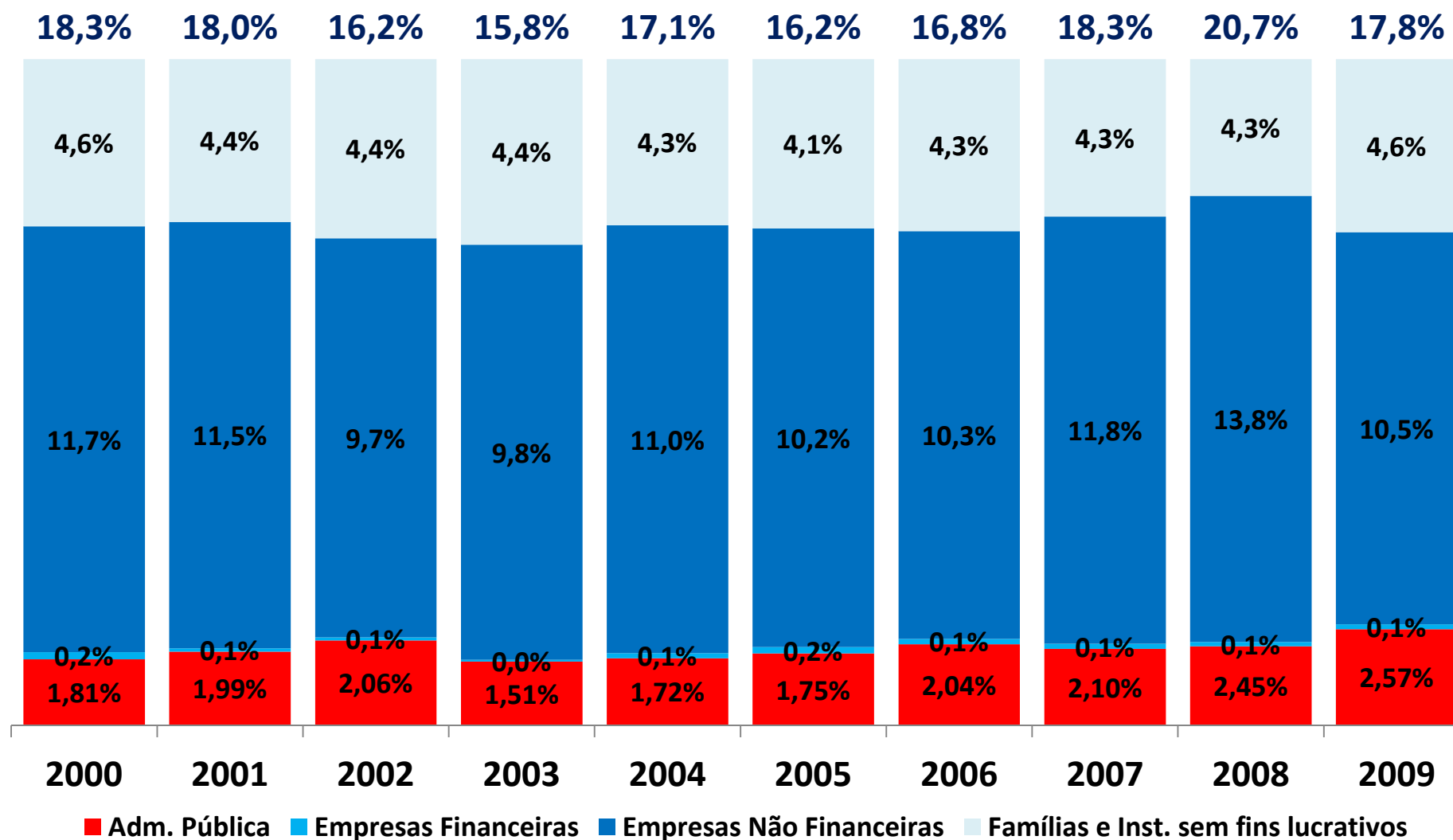
**Emissão de Ações e Debêntures de Empresas Não Financeiras -
acumulado móvel trimestral - R\$ milhões**



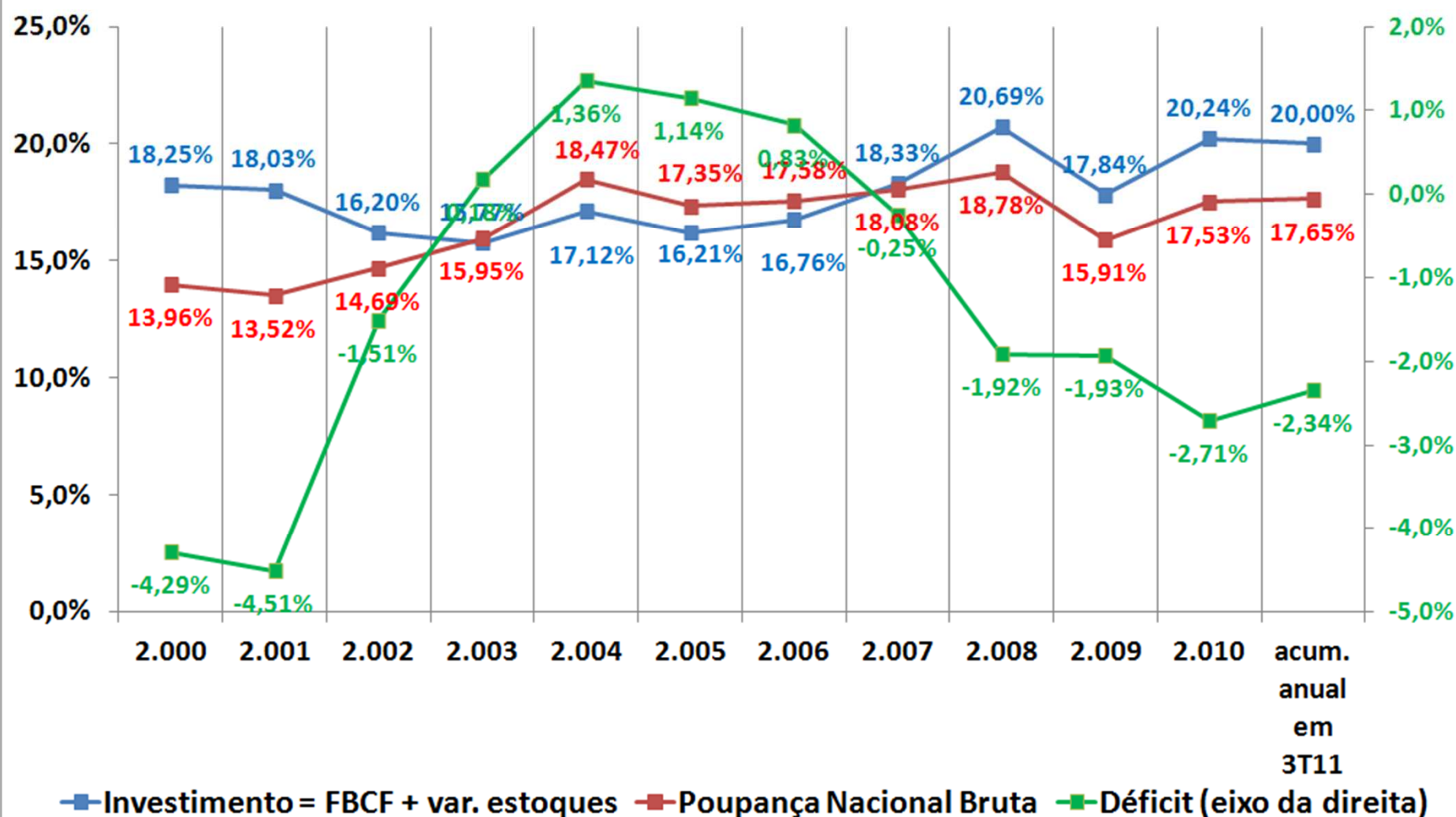
3. FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO NA ECONOMIA BRASILEIRA

3.1 INVESTIMENTO E POUPANÇA

Composição do Investimento - em % do PIB

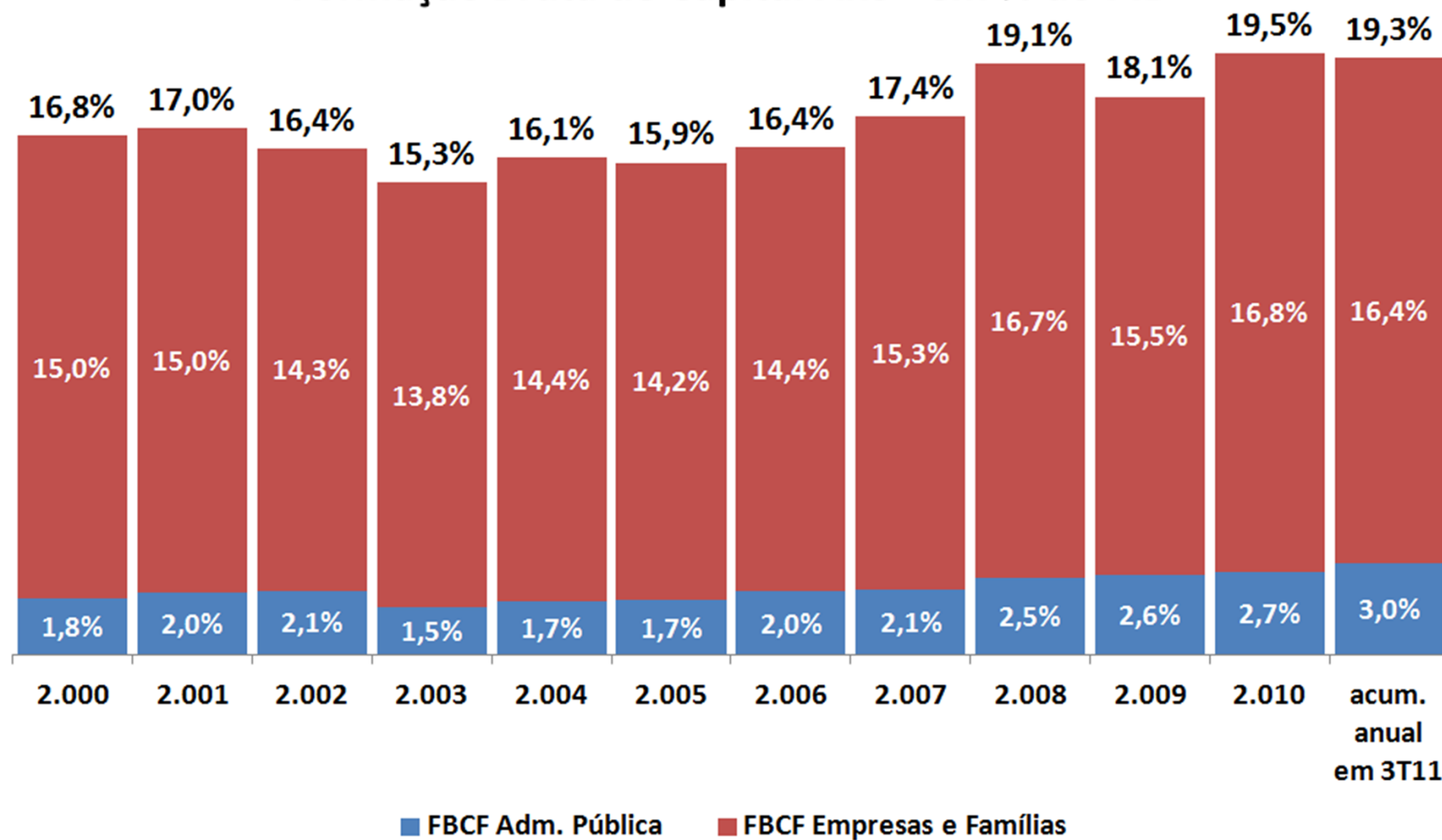


Investimentos e Poupança Nacional Bruta - em % do PIB



Fonte: IBGE Elaboração: CEMEC

Formação Bruta de Capital Fixo - em % do PIB

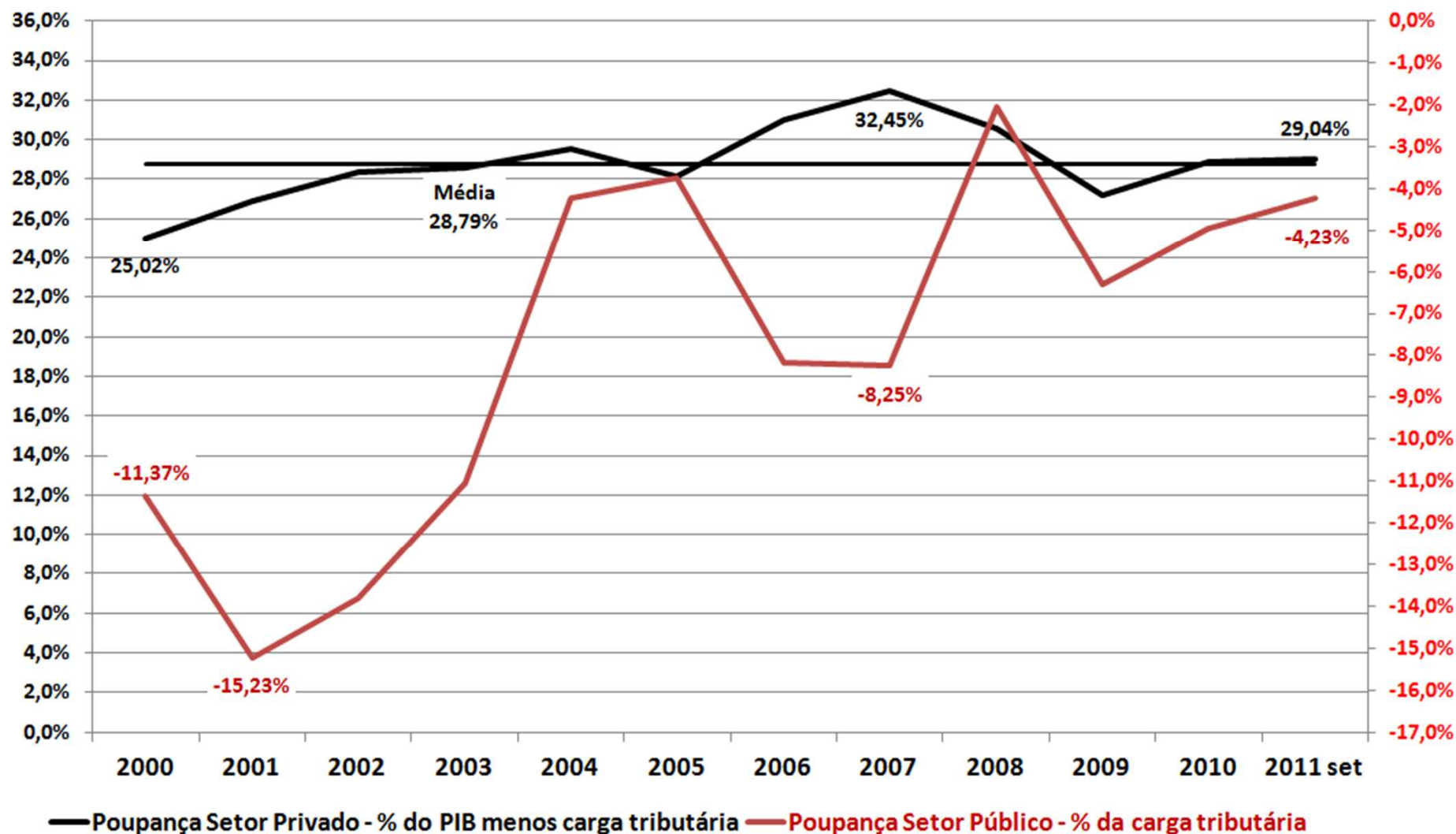


Obs.: FBCF das Adm. Públicas em 2010 e 3T2011 estimativa CEMEC

**Nas últimas três décadas poupança do setor público caiu; 2010 pequena recuperação;
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%

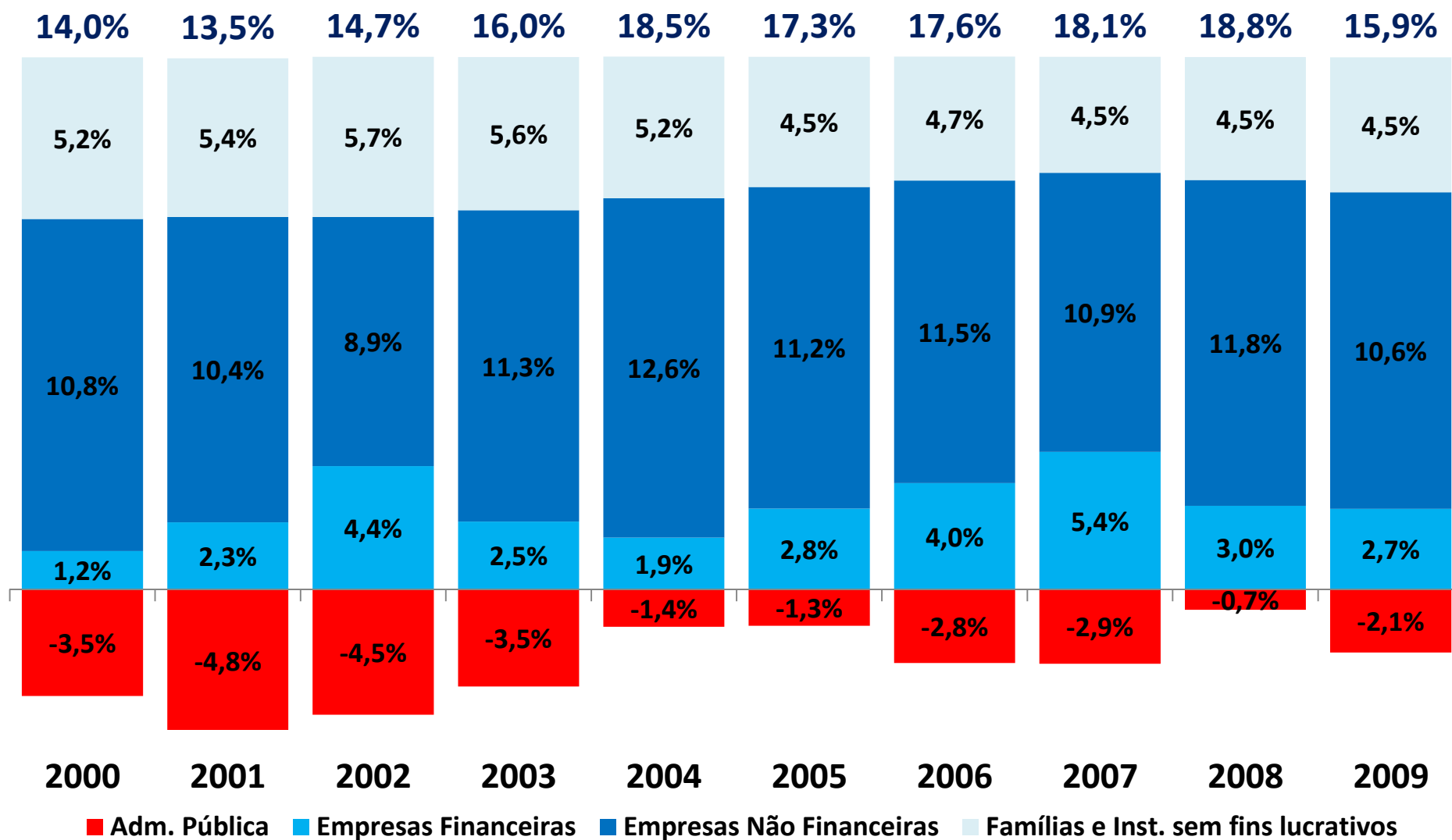
Poupança do Setor Privado e Público - % da renda disponível de cada setor



FONTES: IBGE, BACEN e IPEA. **Elaboração:** CEMEC

Obs.: Poupança do Setor Público de 2010 e 3T2011 estimada pelo CEMEC

Composição da Poupança Nacional Bruta - em % do PIB



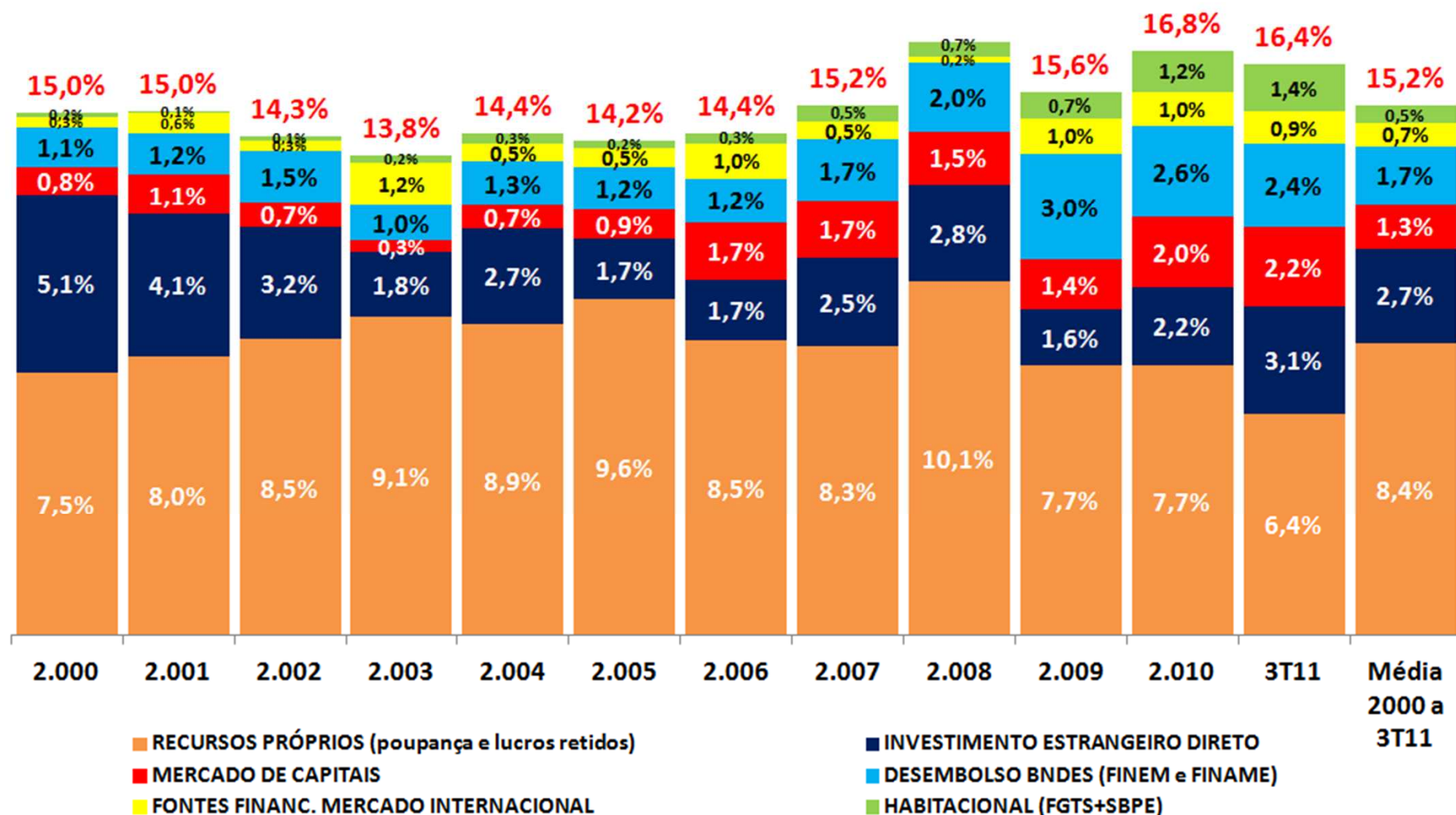
3.2 FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO PRIVADO

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

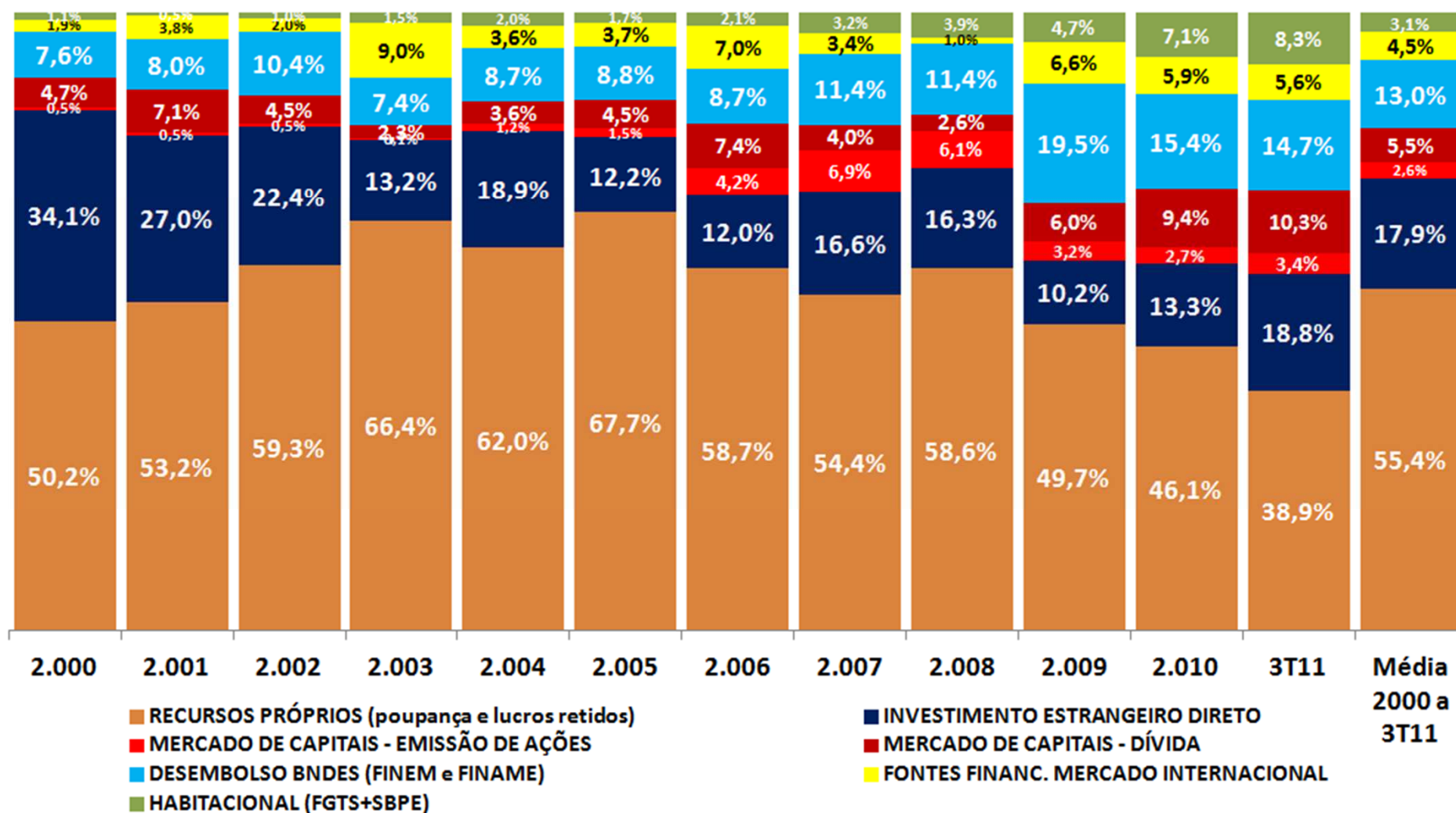
Adotou-se a metodologia de identificar os fluxos anuais das principais fontes de financiamento de médio e longo prazo disponíveis na economia brasileira nesse período e cuja destinação supõe-se ser prioritariamente destinada ao financiamento de investimentos

- **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).**

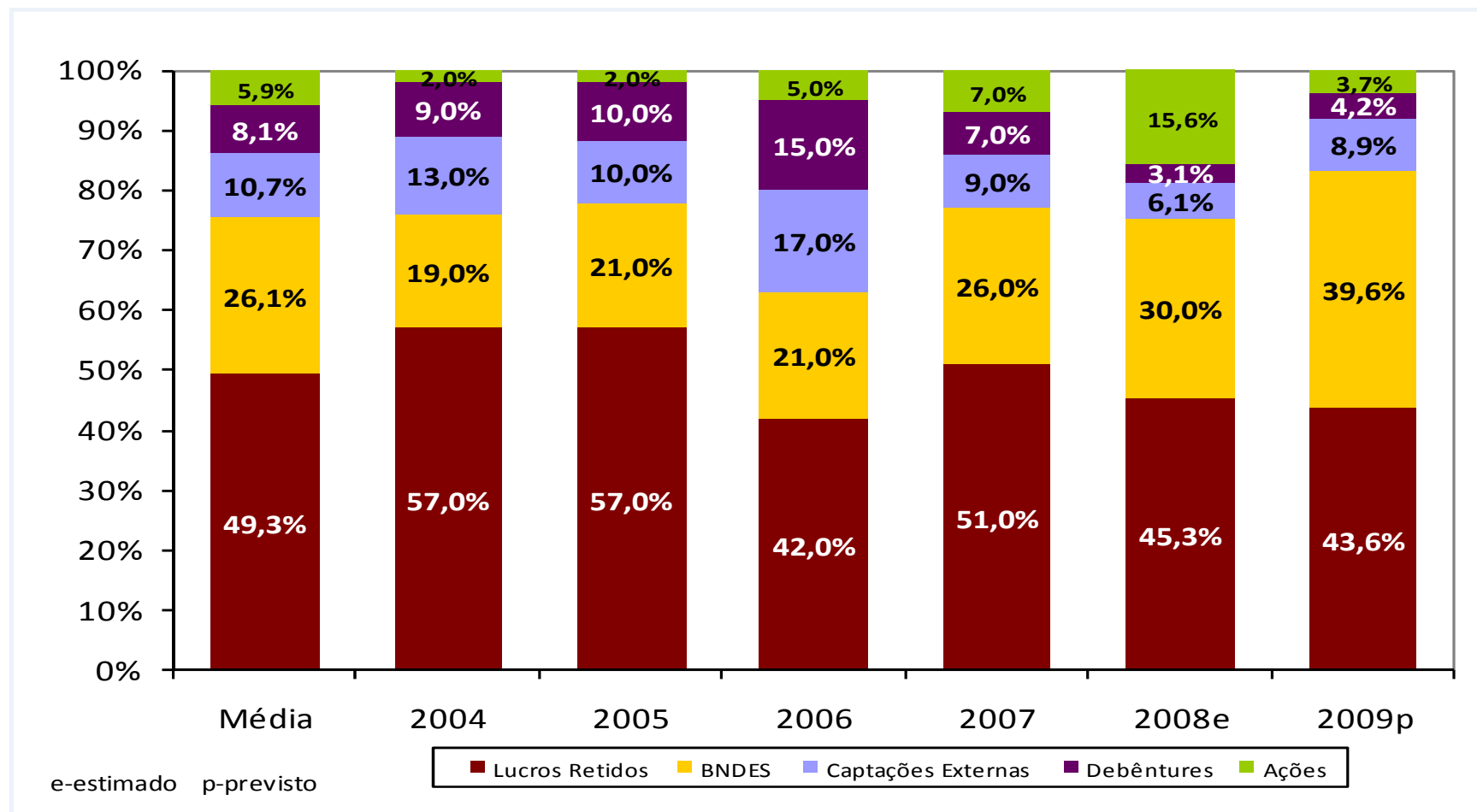
**Padrão de Financiamento dos Investimentos de Empresas e Famílias 2000 a
acumulado de 4 Trimestres terminados em 3T11 - em % do PIB**



**Padrão de Financiamento dos Investimentos de Empresas e Famílias 2000 a
acumulado de 4 Trimestres terminados em 3T11 - 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 2005/2010	máximo histórico 2005/2010
desembolsos BNDES (finame e finem)	média histórica 2005/2010	pouco acima da média histórica
HABITACIONAL - apoio à produção	o dobro da média histórica 2005/2010, pouco acima do máximo	50% acima do máximo histórico 2005/2010
CAPTAÇÃO EXTERNA	máximo histórico 2005/2010	máximo histórico 2005/2010

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 set11	set/11	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%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
INVESTIMENTO EMPRESAS E FAMÍLIAS (IBGE) (3)=(1)-(2)	15,2%	16,4%	18,0%	22,0%
INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO	-2,7%	-3,1%	-2,7%	-2,7%
DESEMBOLSO BNDES (FINEM e FINAME) (4)	-1,7%	-2,4%	-1,7%	-2,4%
HABITACIONAL (FGTS+SBPE) (5)	-0,5%	-1,4%	-1,5%	-2,7%
RECURSOS PRÓPRIOS (poupança e lucros retidos) (6)	-8,4%	-6,4%	-8,4%	-8,4%
NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO (7) = (3) - (4 a 6)	1,9%	3,2%	3,8%	5,8%
FINANC. MERCADO INTERNACIONAL (8)	-0,7%	-0,9%	-0,7%	-0,9%
MERCADO DE CAPITAIS (9)	1,3%	2,2%	3,1%	4,9%

4. FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO DAS EMPRESAS

4.1 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO COMPANHIAS ABERTAS

CONSOLIDAÇÃO DE BALANÇOS DAS COMPANHIAS ABERTAS

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

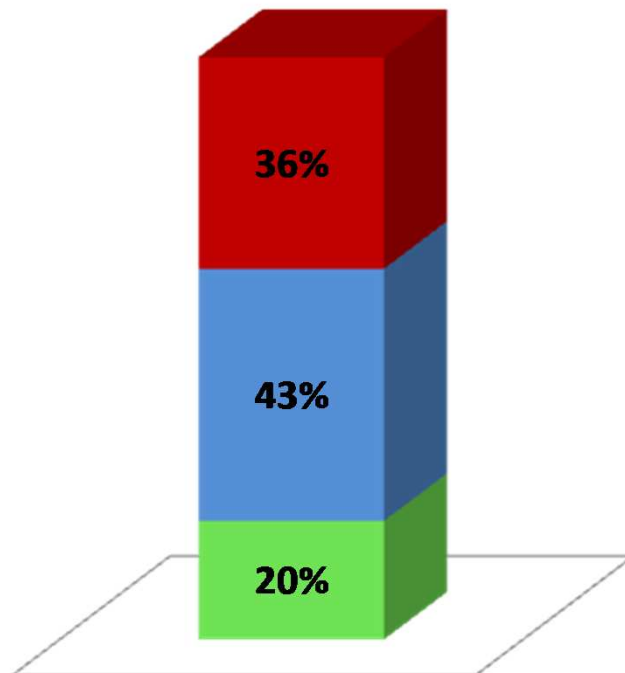
3. Período

- 2005 a 2010

Financiamento do Investimento - Cias Abertas

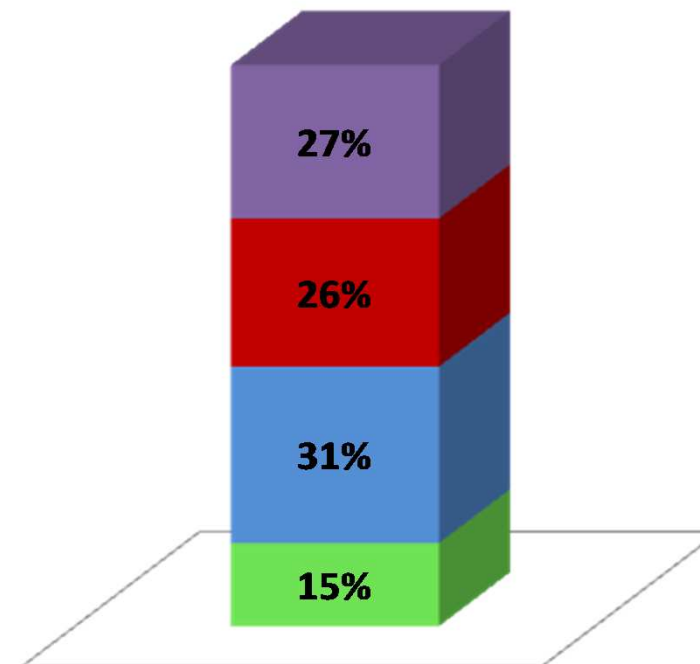
Período 2005-2010

Financiamento
do Investimento em Imobilizado



■ Emissões Primárias ■ Lucros Retidos
■ Dívida

Financiamento
do Investimento em Ativo Total



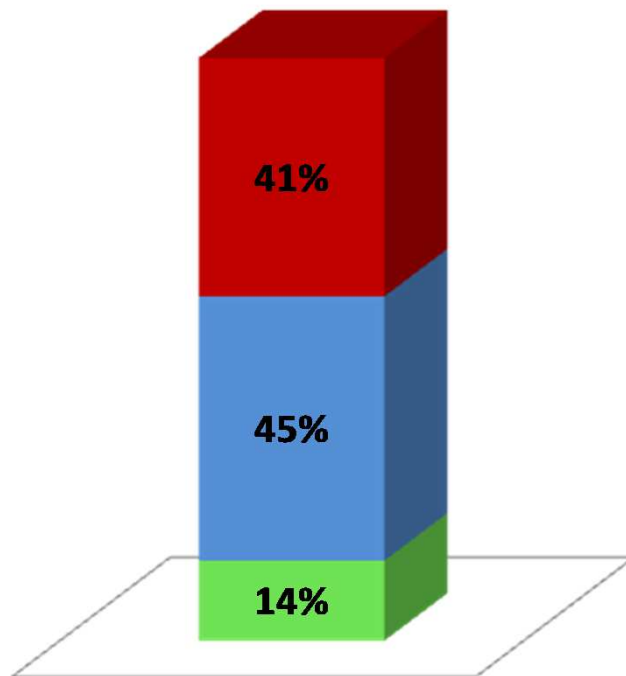
■ Emissões Primárias ■ Lucros Retidos
■ Dívida ■ Pas. Não Oneroso

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

	R\$ Mil
	2005-2010
Emissões Primárias	232.468.078
Lucros Retidos	494.775.711
Dívida	414.919.891
Passivo Não Oneroso	429.736.096

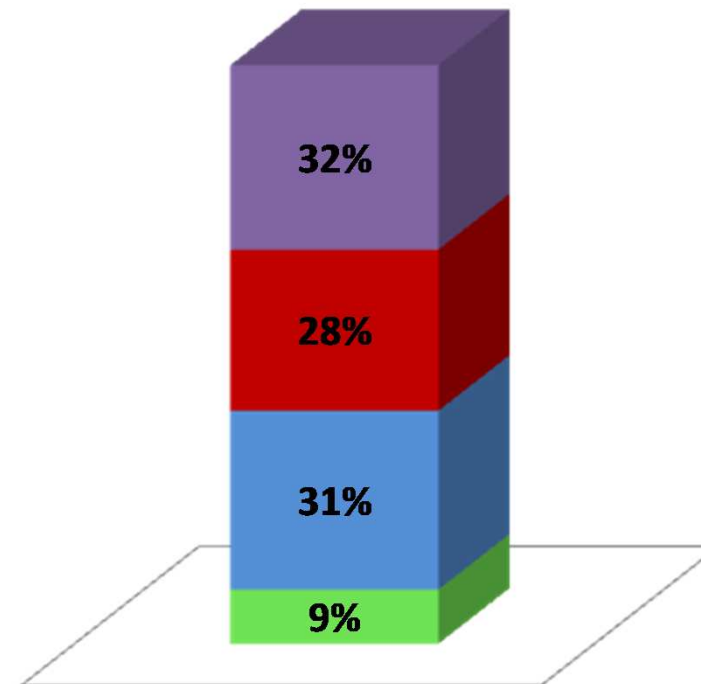
Financiamento do Investimento - Cias Abertas (Excluindo Petrobras) Período 2005-2010

Financiamento
do Investimento em Imobilizado



■ Emissões Primárias ■ Lucros Retidos
■ Dívida

Financiamento
do Investimento em Ativo Total

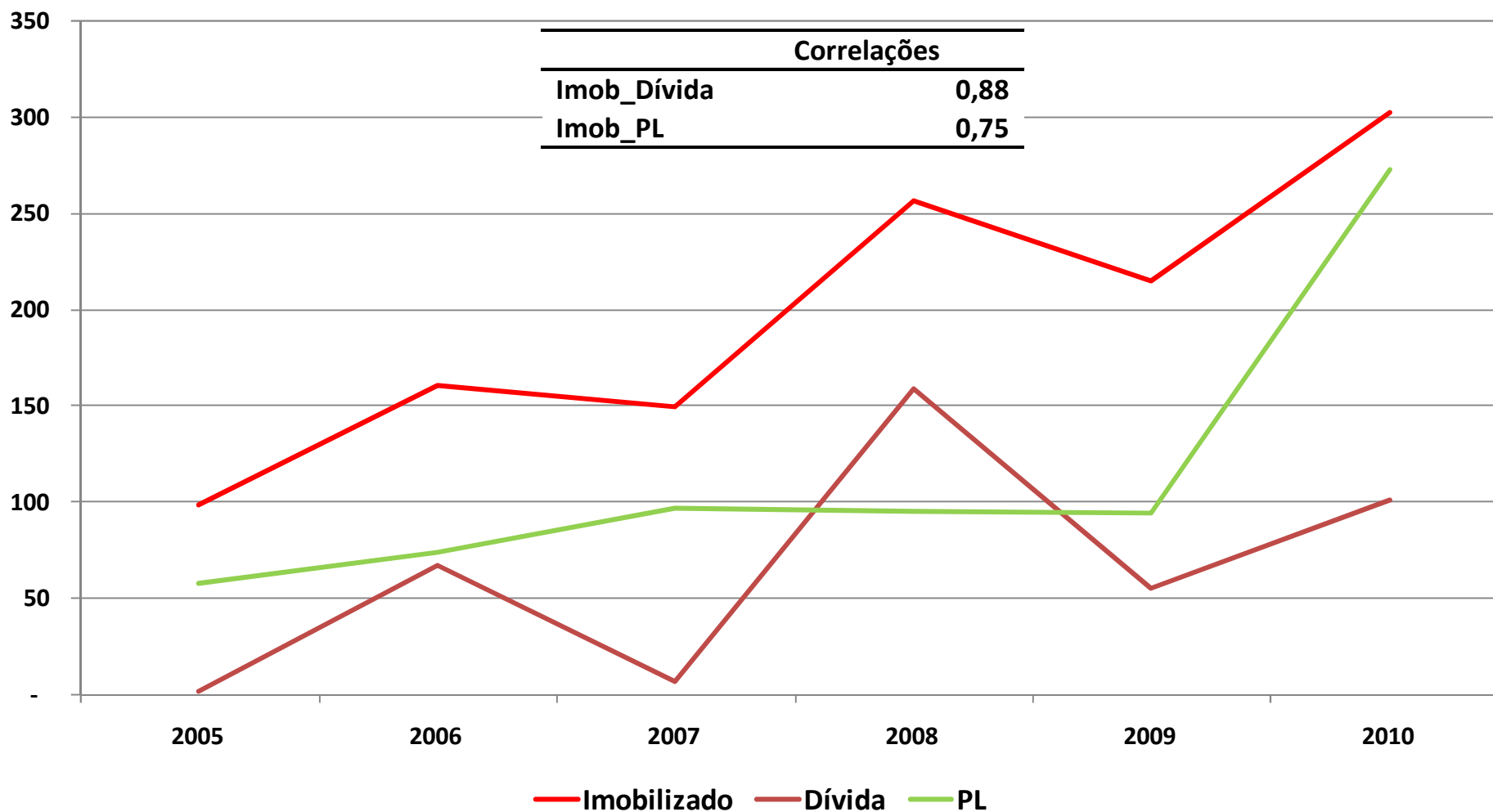


■ Emissões Primárias ■ Lucros Retidos
■ Dívida ■ Pas. Não Oneroso

R\$ Mil	
2005-2010	
Emissões Primárias	112.154.921
Lucros Retidos	370.595.248
Dívida	334.221.175
Passivo Não Oneroso	381.993.546

Cias Abertas

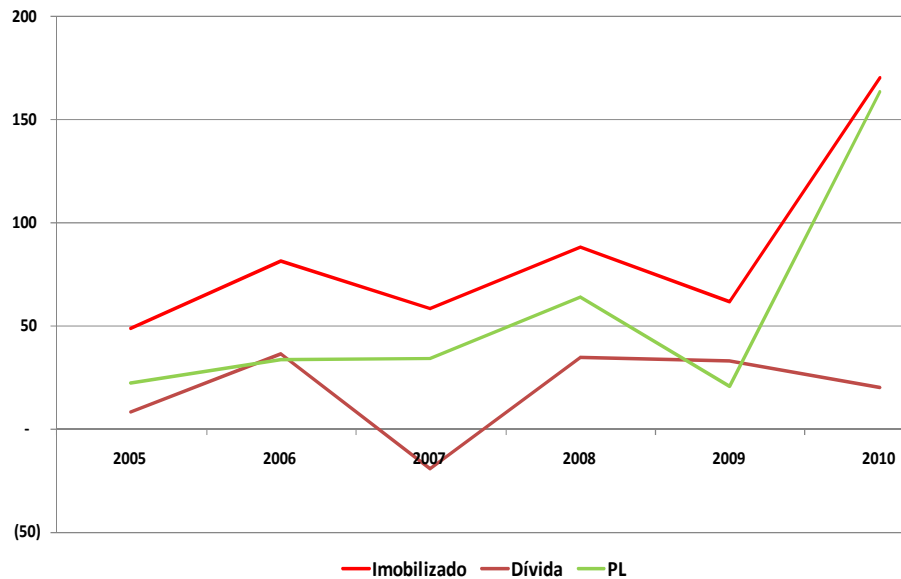
Fluxos Anuais: Variação de Saldos - Imobilizado, Exigível Financeiro e Patrimônio Líquido (em bilhões R\$): correlação maior com dívida



Cias Abertas – Sub Amostras

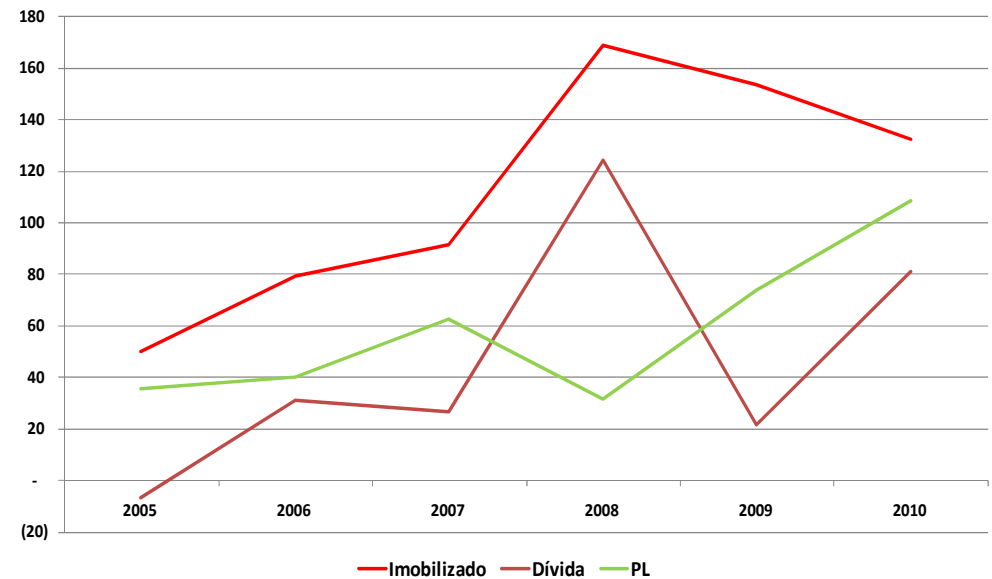
Fluxos Anuais: Variação de Saldos - Imobilizado, Exigível Financeiro e Patrimônio Líquido (em bilhões R\$): correlação maior com PL na amostra Petro e Vale.

Amostra: Petro e Vale



Correlações	
Imob_Dívida	0,24
Imob_PL	0,98

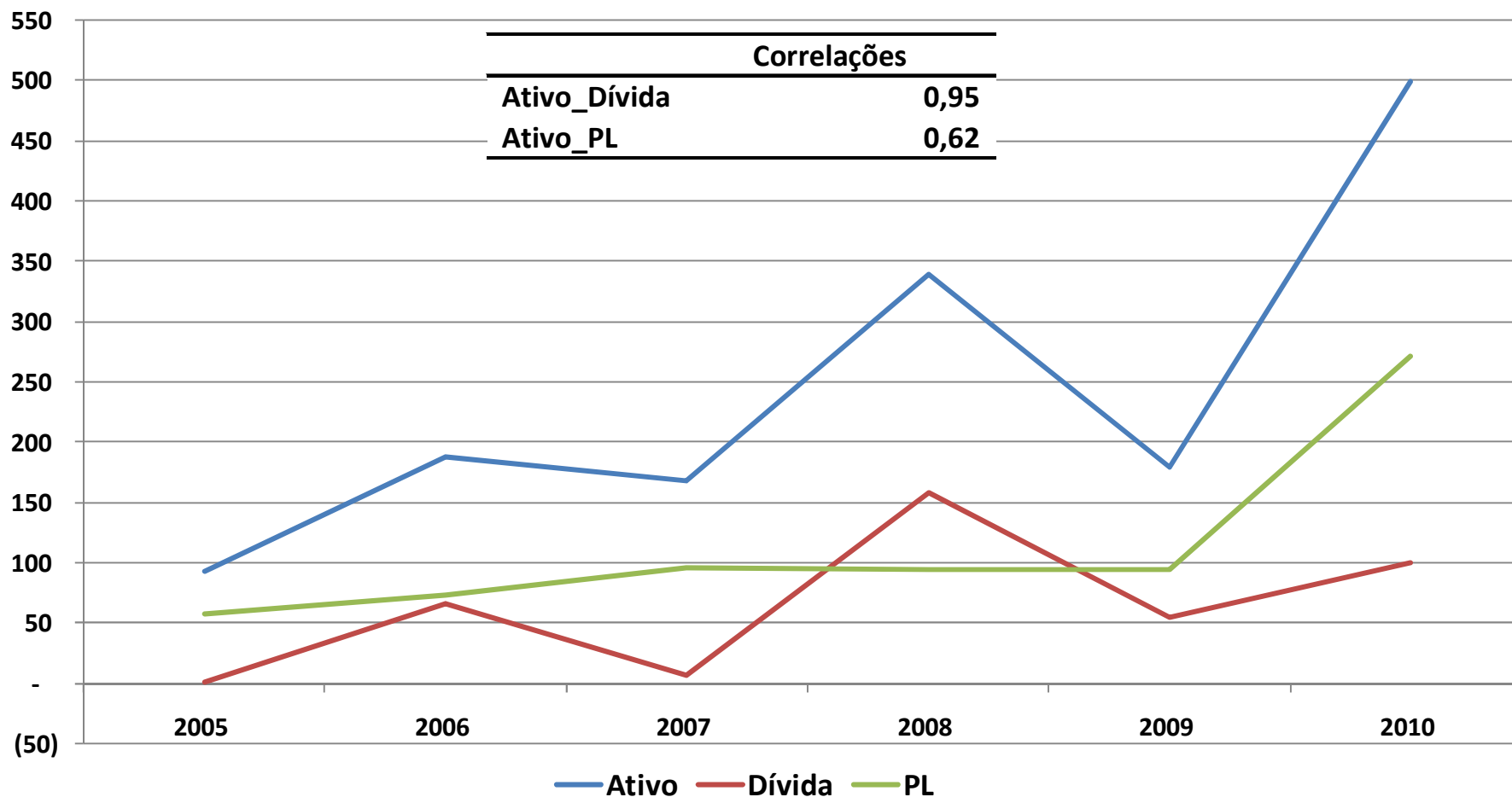
Amostra: Total (-) Petro e Vale



Correlações	
Imob_Dívida	0,76
Imob_PL	0,30

Cias Abertas

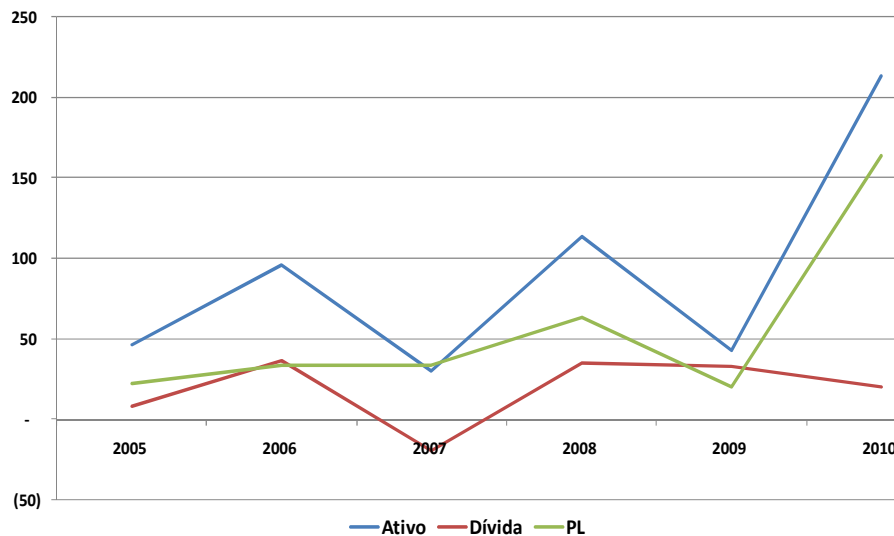
Fluxos Anuais: Variação de Saldos - Ativo, Exigível Financeiro e Patrimônio Líquido (em bilhões R\$): correlação maior com dívida



Cias Abertas – Sub Amostras

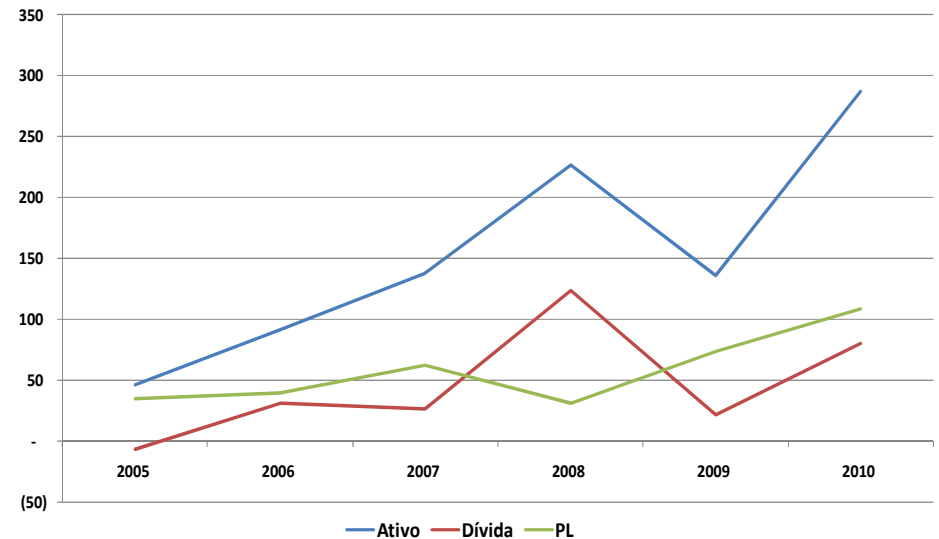
Fluxos Anuais: Variação de Saldos – Ativo, Exigível Financeiro e Patrimônio Líquido (em bilhões R\$): correlação maior com PL na amostra Petro e Vale.

Amostra: Petro e Vale



Correlações	
Ativo_Dívida	0,37
Ativo_PL	0,95

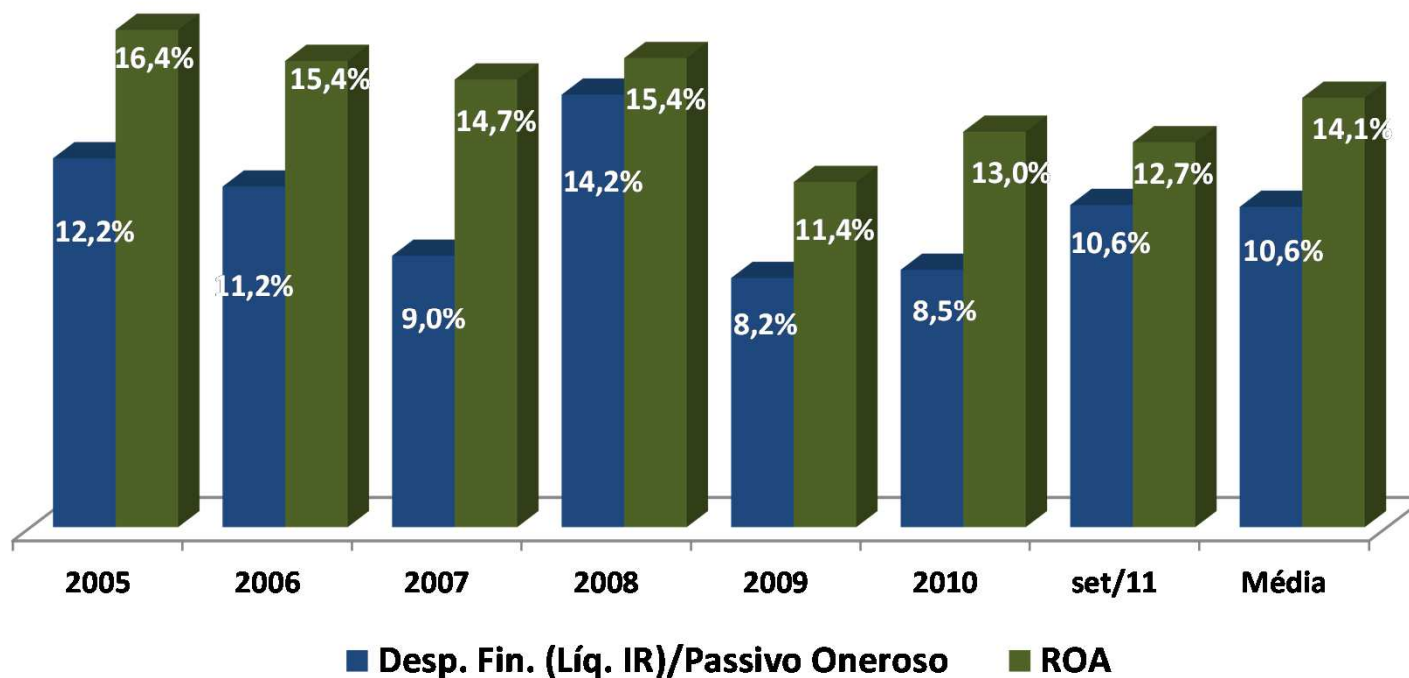
Amostra: Total (-) Petro e Vale



Correlações	
Ativo_Dívida	0,84
Ativo_PL	0,61

Custo Médio do Passivo Oneroso x ROA: alavancagem é rentável

Cias Abertas

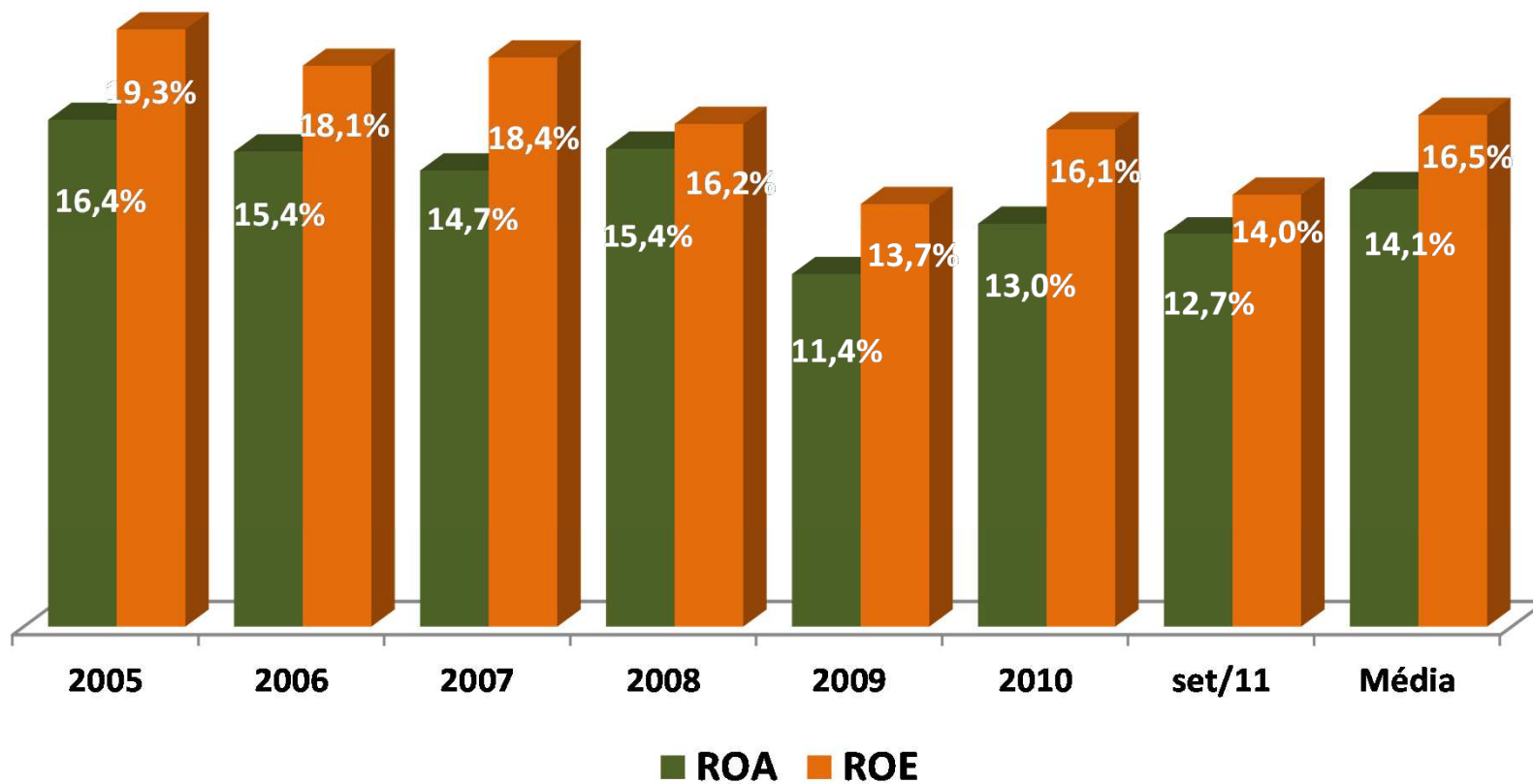


Notas:

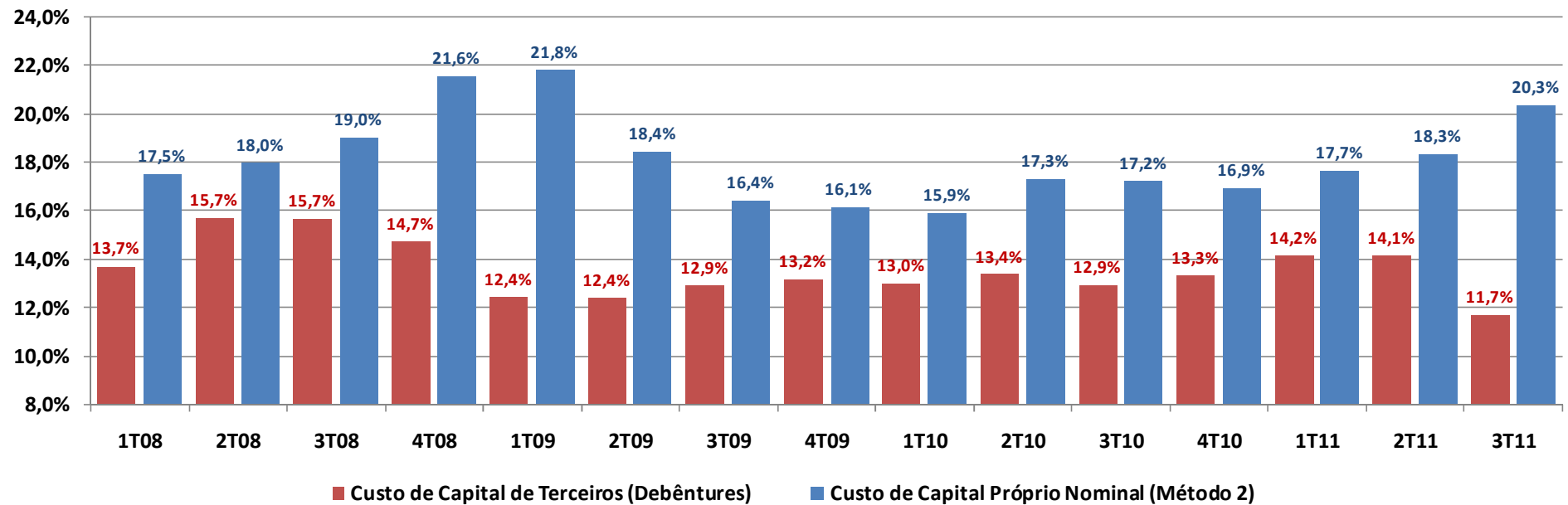
Considerou-se no cálculo valores médios de passivo oneroso e ativo;

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

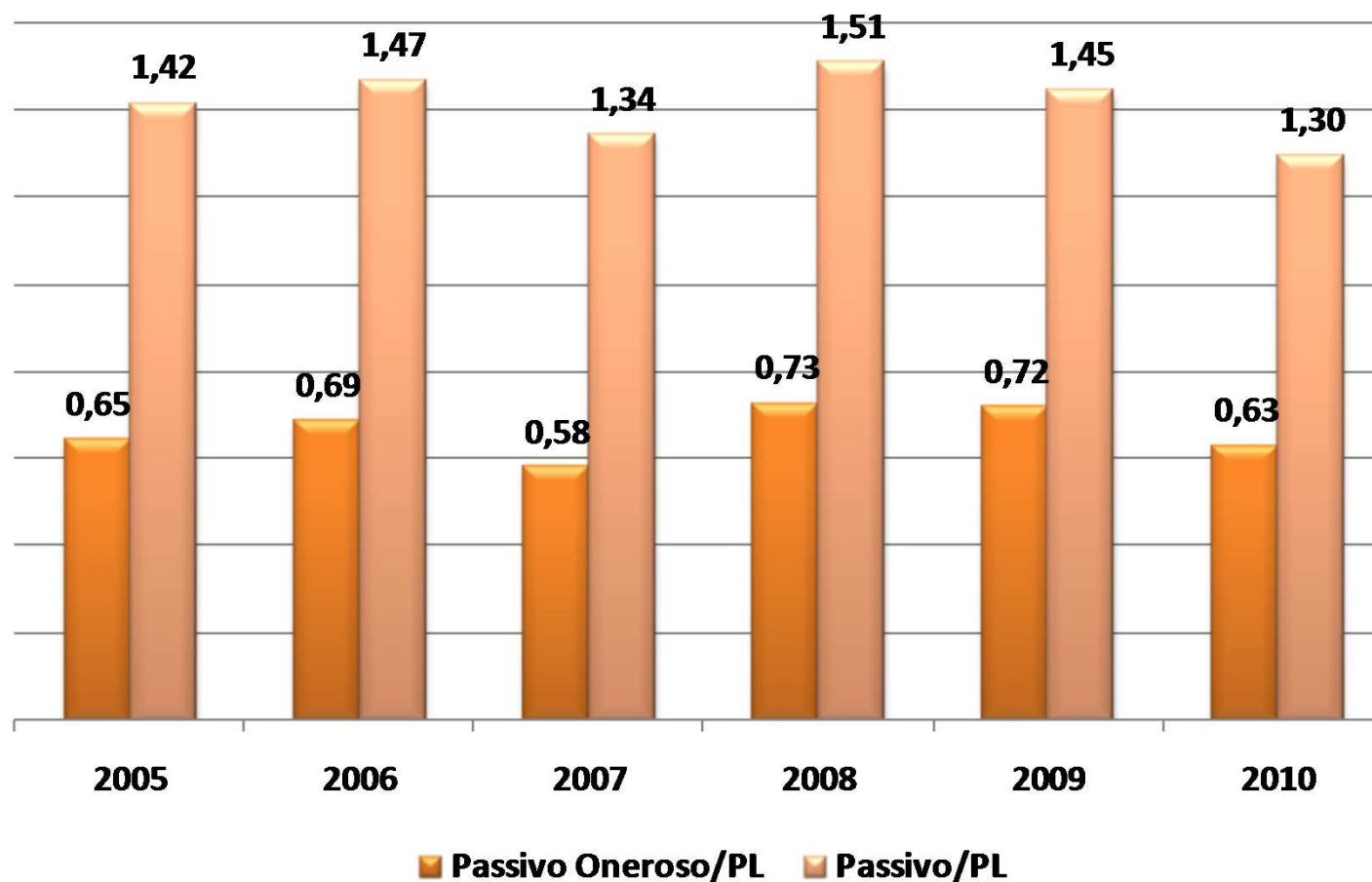
TODAS CIAS ABERTAS (320 EMPRESAS)
ROE É MAIOR QUE ROA: EXISTE ESPAÇO PARA ENDIVIDAMENTO



Custo de Capital Próprio Nominal (Método 2) *versus* Taxa Nominal de Debêntures



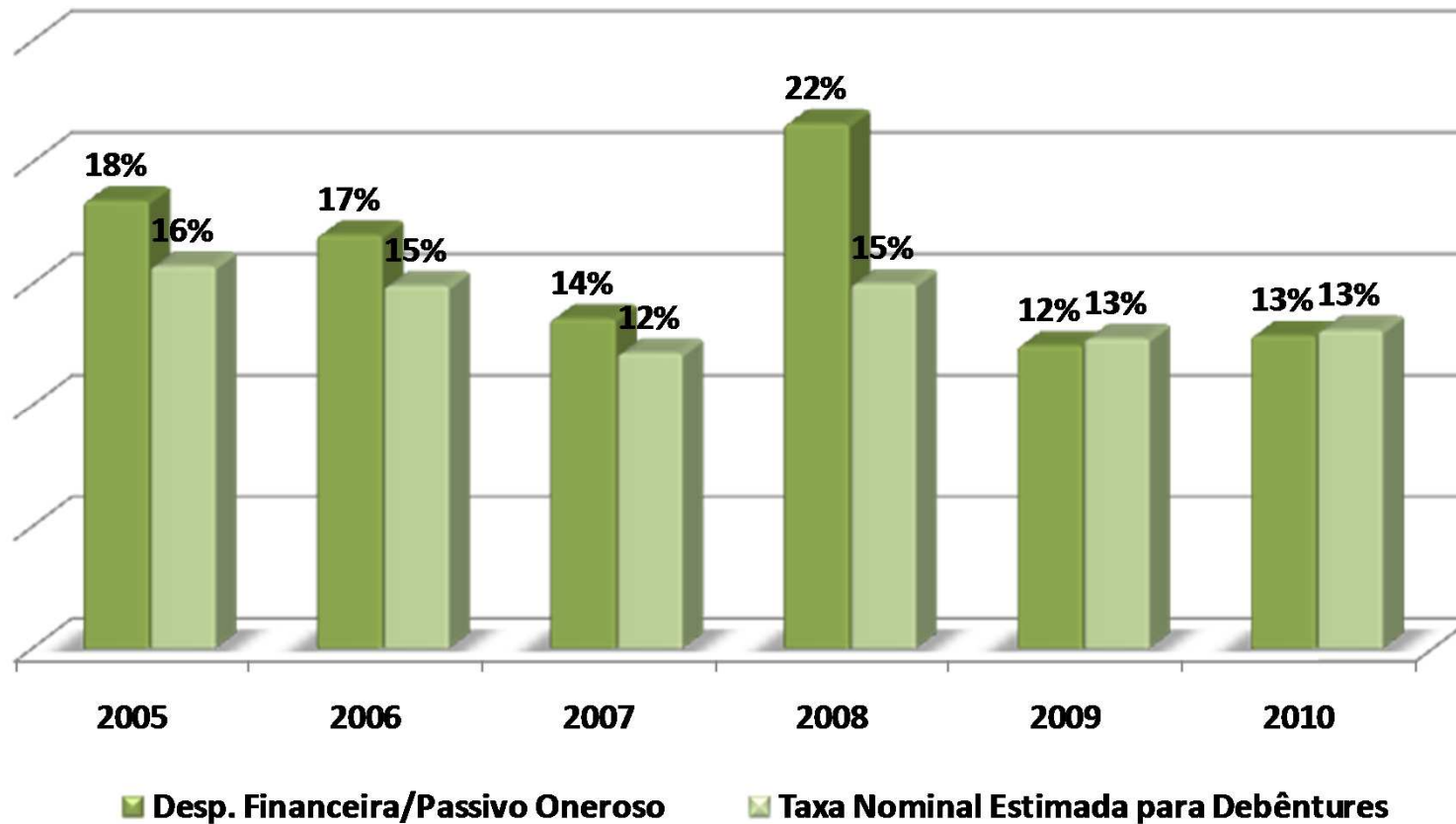
Leverage **Companhias Abertas**



Notas:

Considerou-se no cálculo valores médios do patrimônio líquido.

Custo Médio do Passivo das Cias Abertas *versus* Taxa Nominal de Debêntures



Nota:

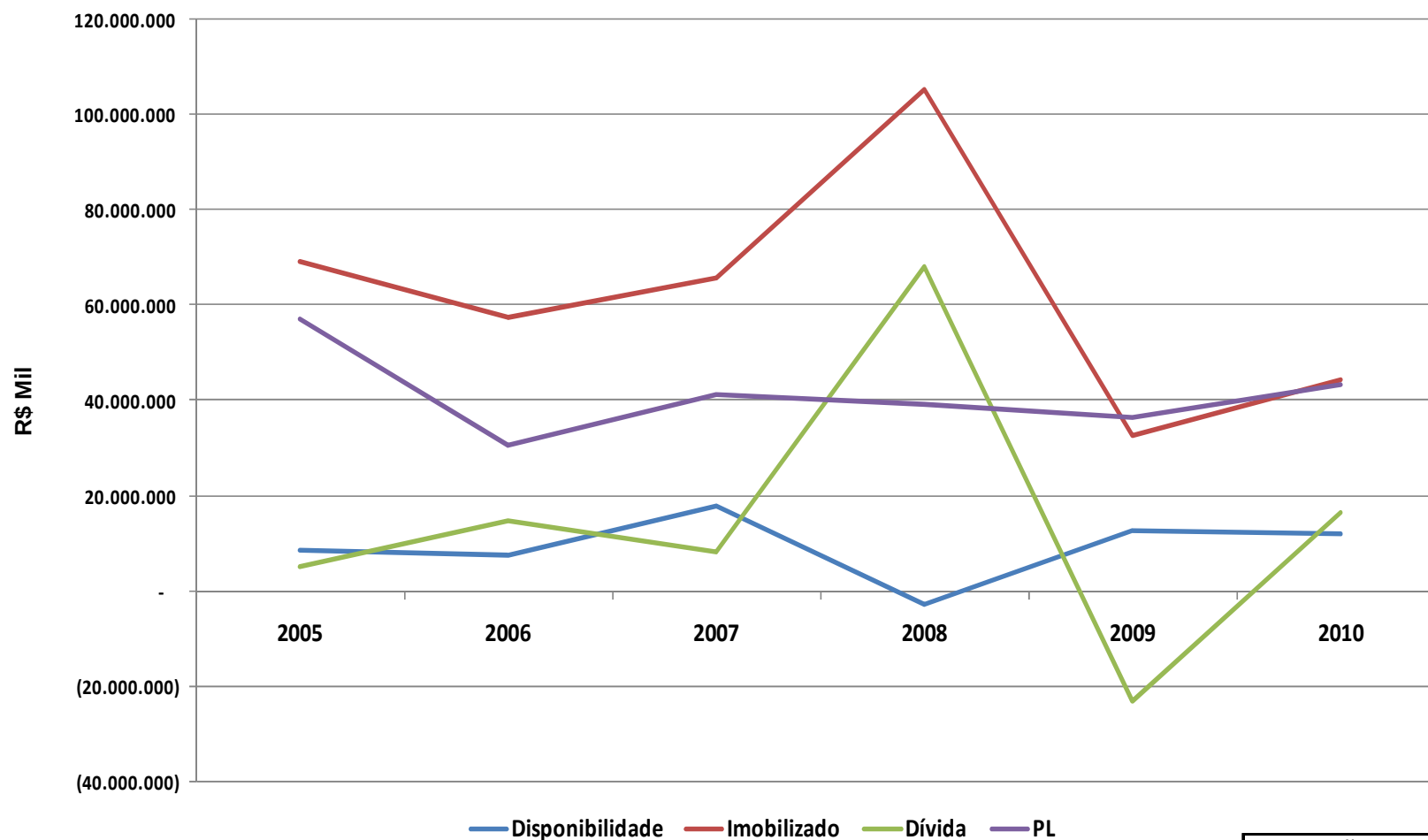
Custo Médio do Passivo Oneroso = $\text{Desp. Financeira Bruta} / \text{Passivo Oneroso}$.

4.2 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO COMPANHIAS FECHADAS

CONSOLIDAÇÃO DE BALANÇOS DAS MAIORES EMPRESAS FECHADAS BASE DE DADOS 2005-2010

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

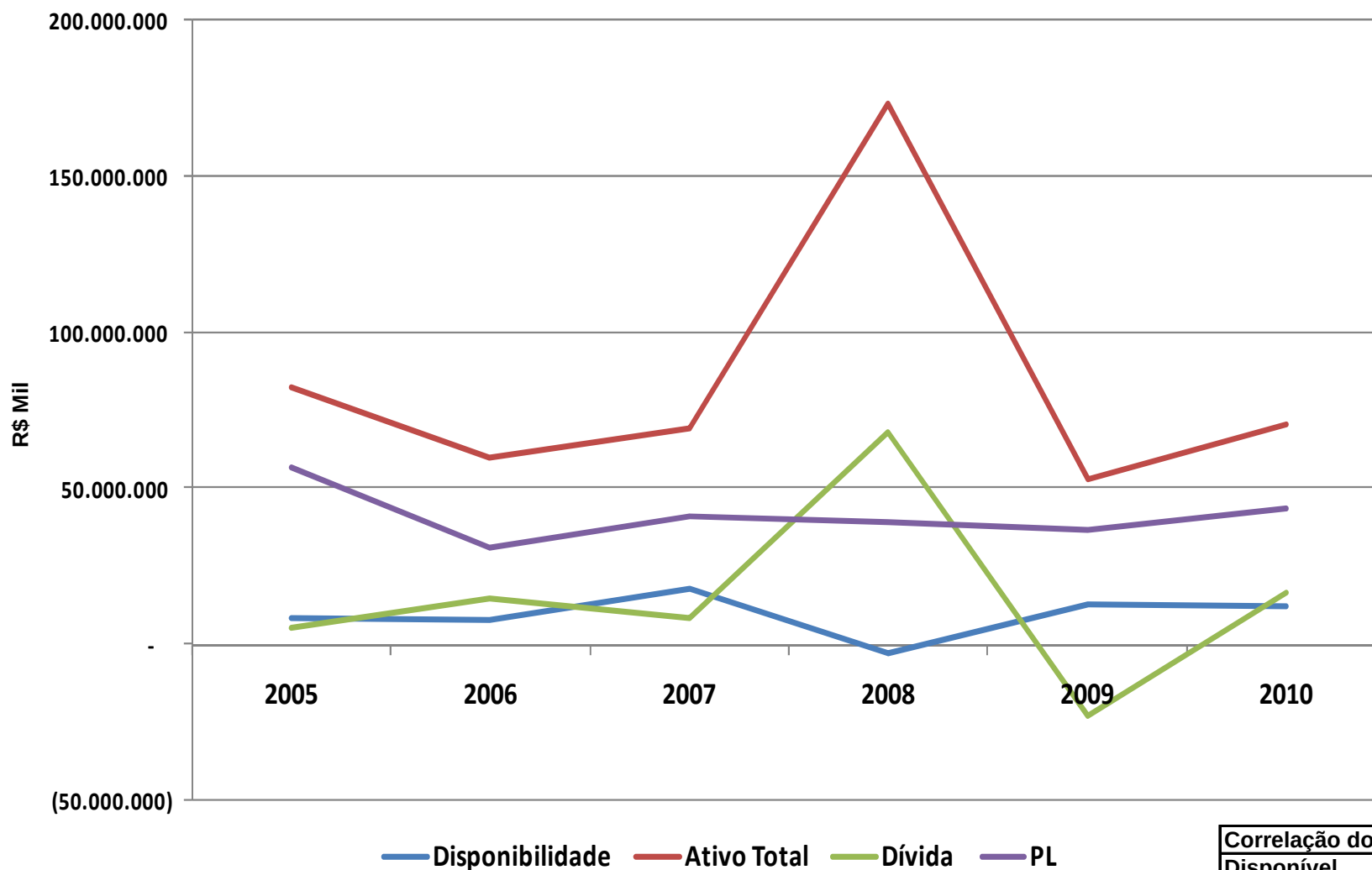
Financiamento do Investimento – Maiores Cias Fechadas Imobilizado



Nota: Fluxos anuais (variação de saldos)

Correlação do Imobilizado com:	
Disponível	-0,73
Dívida	0,89
PL	0,16

Financiamento do Investimento – Maiores Cias Fechadas Ativo Total



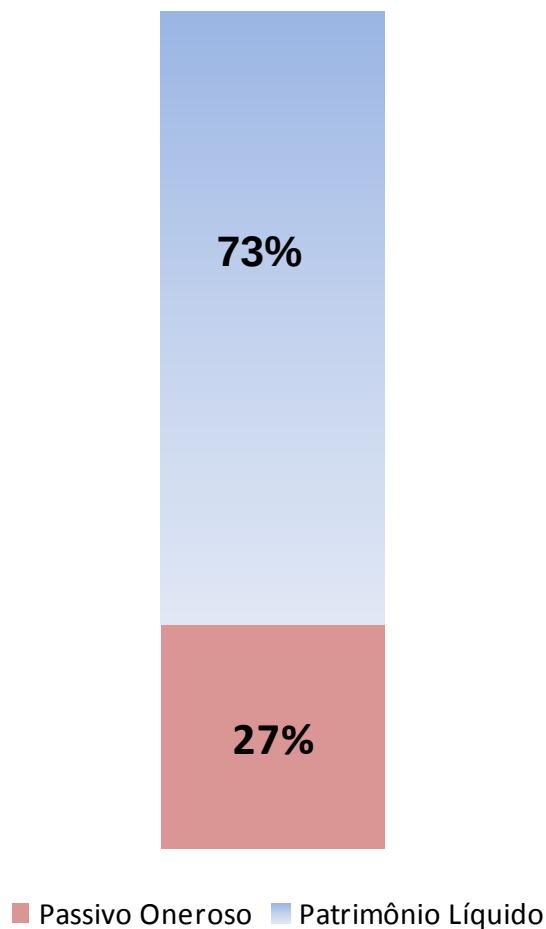
Nota: Fluxos anuais (variação de saldos)

Correlação do Ativo com:	
Disponível	-0,84
Dívida	0,91
PL	0,09

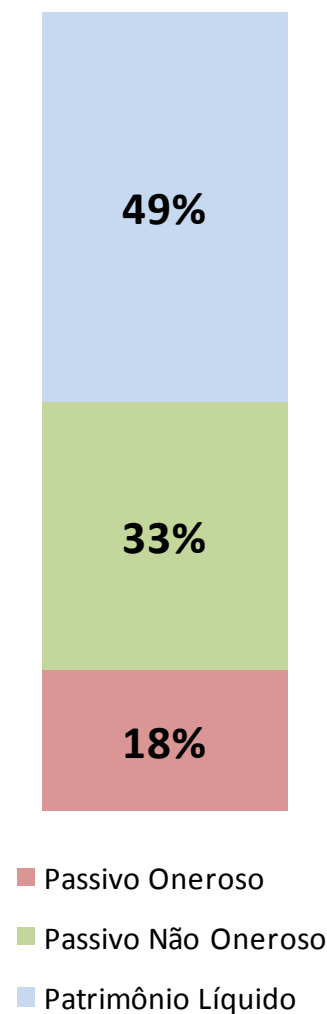
Financiamento do Investimento - Maiores Cias Fechadas

Período 2005-2010

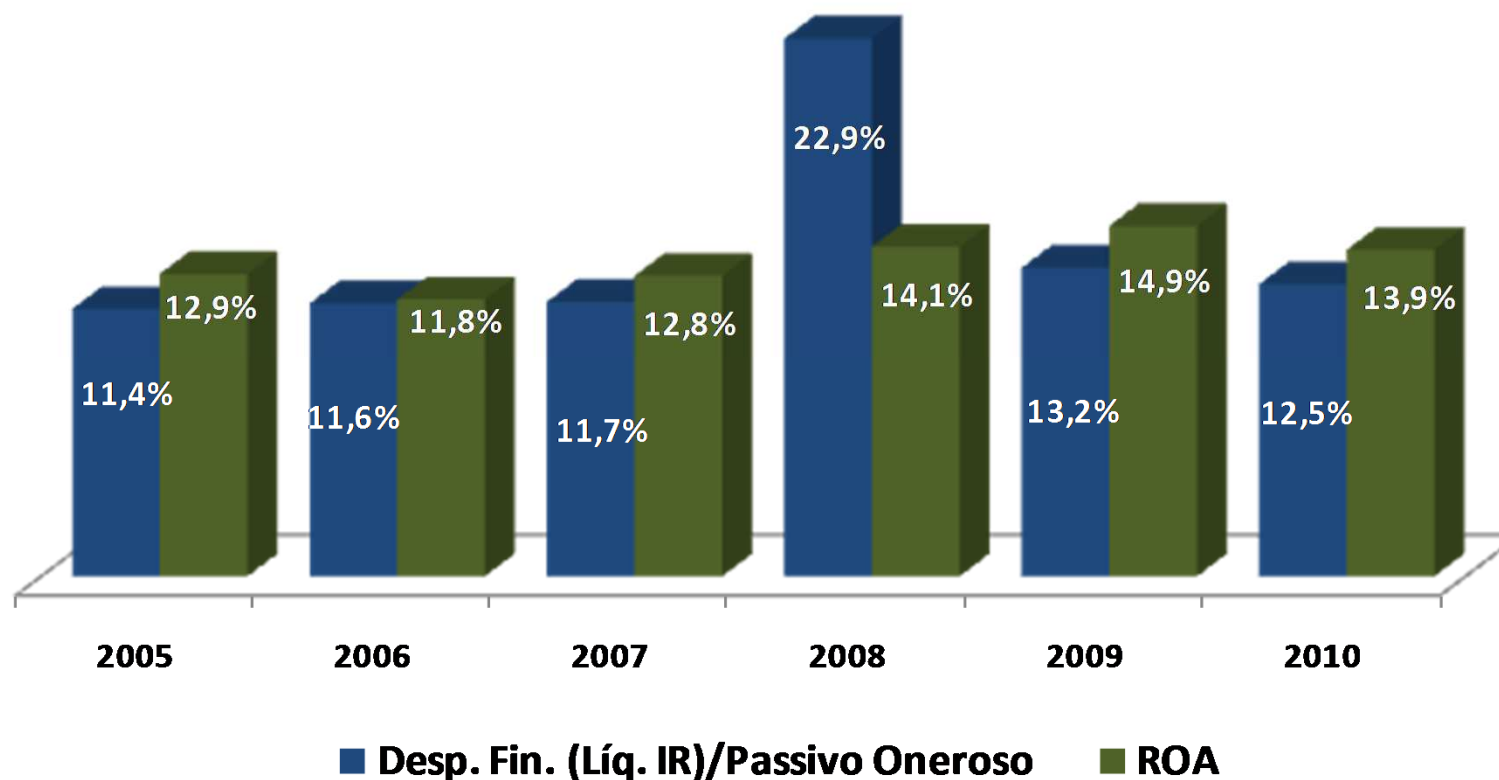
Composição: Financiamento
do Investimento em Imobilizado



Composição: Financiamento
do Investimento em Ativo Total



Custo Médio do Passivo Oneroso x Retorno sobre o Ativo (ROA) Maiores Cias Fechadas

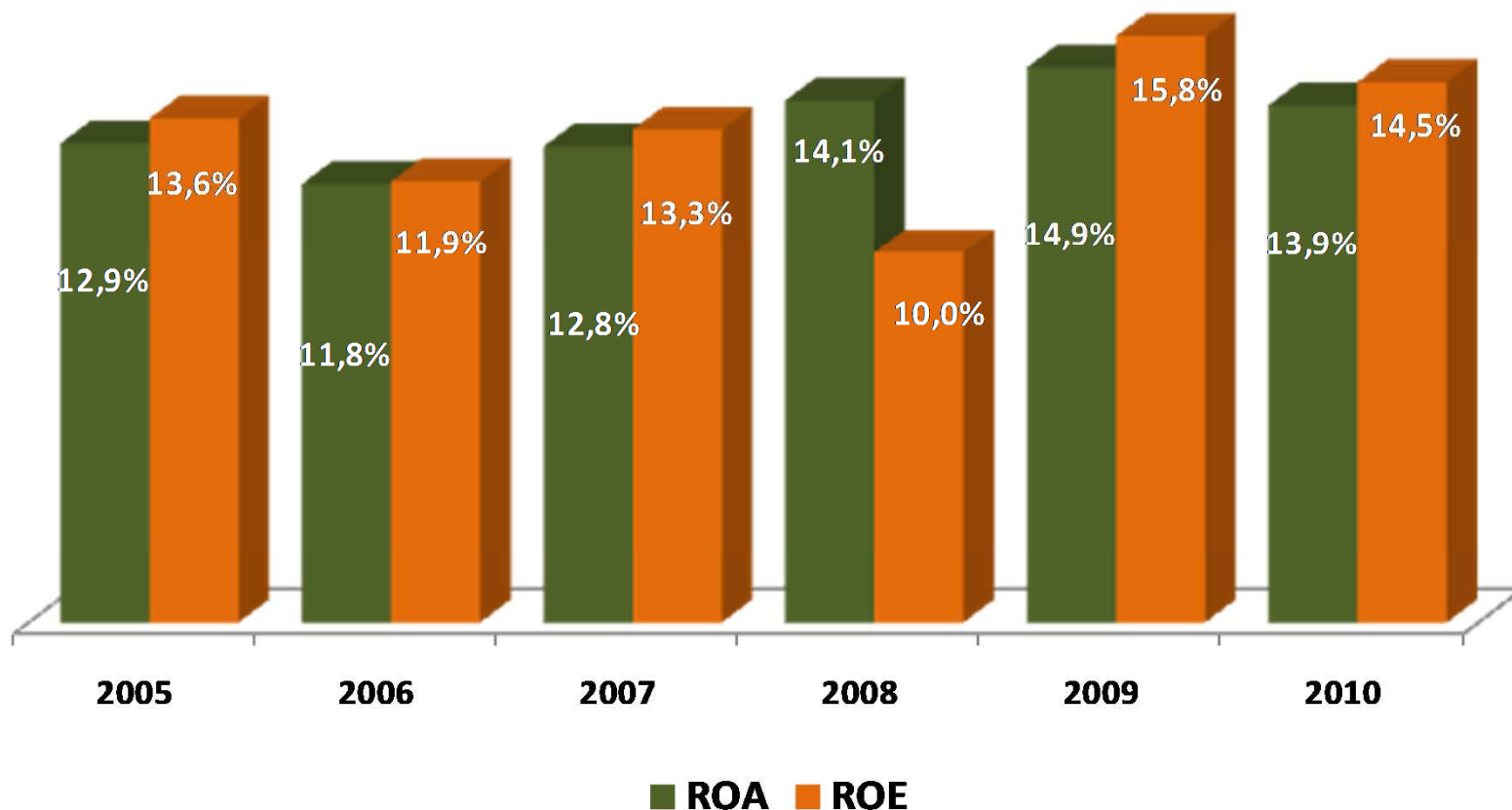


Notas:

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

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

Retorno sobre o Ativo (ROA) versus Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) Maiores Cias Fechadas



Notas:

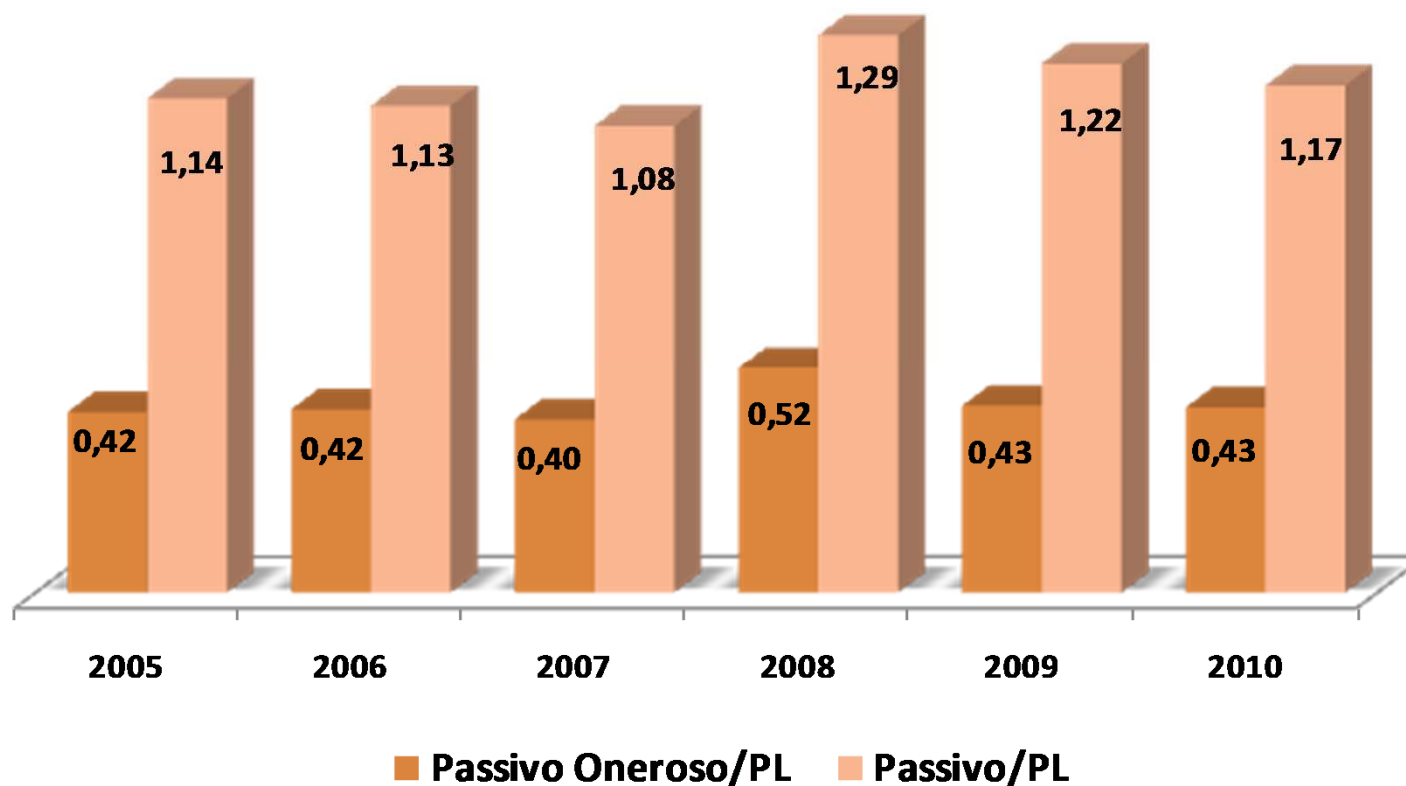
Considerou-se no cálculo valores médios de ativo e patrimônio líquido;

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

Retorno Sobre Patrimônio Líquido = $\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$.

Leverage

Maiores Cias Fechadas



Notas:

Considerou-se no cálculo valores médios do patrimônio líquido.

4.3 FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS

Estimativa “Outras Cias Fechadas”

	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

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

$\text{Custo Médio do Passivo Oneroso} = \text{Desp. Fin.} / \text{Passivo Oneroso Médio}$

Composição dos Ativos das Empresas Não Financeiras

[illegible]

Composição do Imobilizado das Empresas Não Financeiras

[illegible]

5. CUSTO DE EXIGÍVEL FINANCEIRO DE EMPRESAS INDUSTRIAIS

Companhias Abertas Industriais

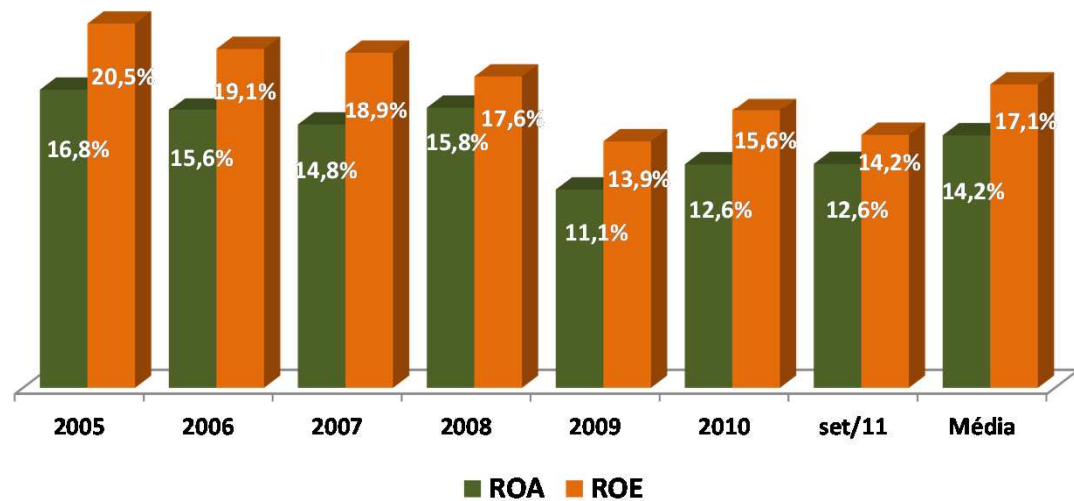
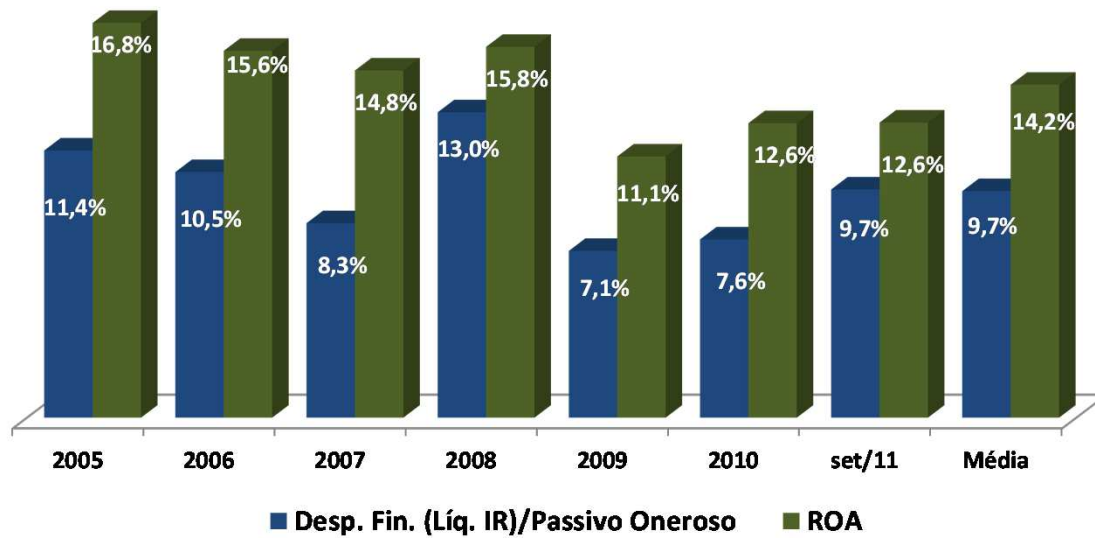
→ Informações contábeis das cias abertas do setor Indústria

- Amostra: 226 cias abertas.

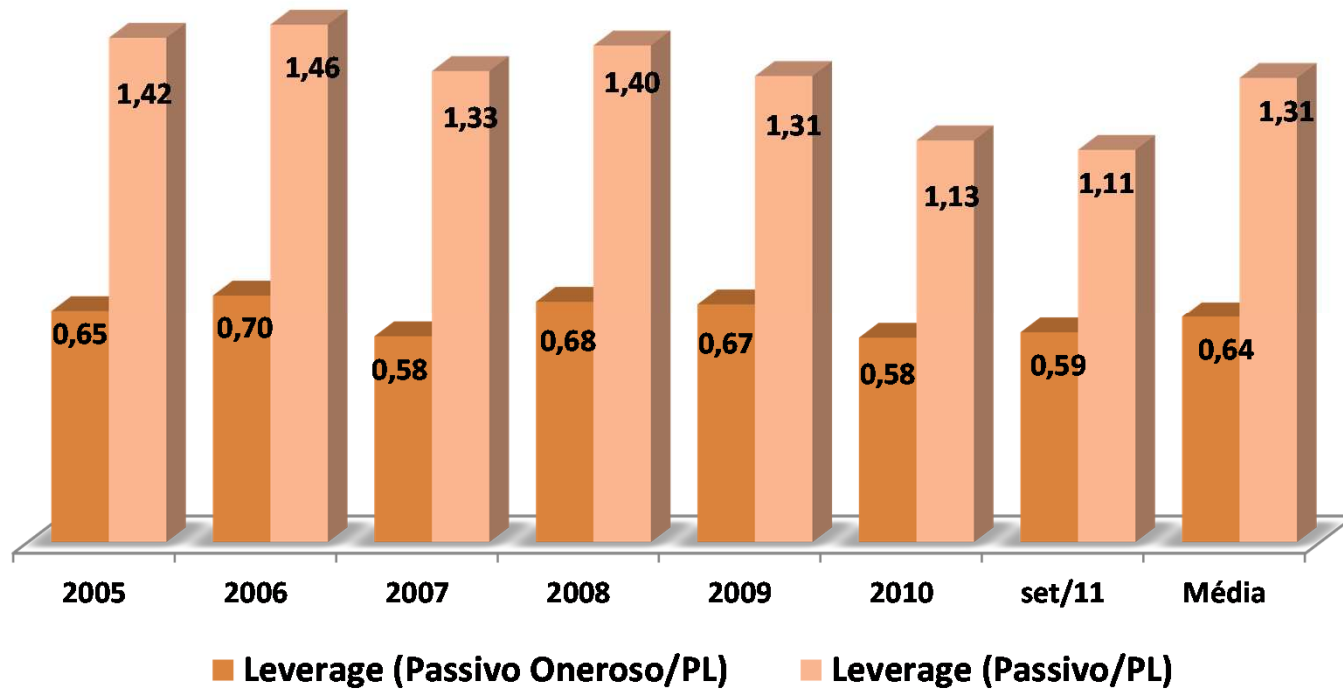
	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	Set/10	Set/11
ATIVO	725.923.320	819.246.559	989.848.252	1.136.838.616	1.413.022.439	1.528.210.611	1.925.877.515	1.870.327.200	2.103.108.292
DÍVIDA	210.065.076	220.977.426	280.671.861	283.080.167	400.104.478	443.908.506	519.868.787	500.347.537	590.004.142
PAS. NÃO ONEROSO	228.715.191	260.001.565	306.634.261	365.503.432	424.224.778	424.025.864	503.326.104	471.788.634	514.777.953
PL	287.143.053	338.267.568	402.542.130	488.255.017	588.693.183	660.276.241	902.682.624	898.191.029	998.326.197
LUCRO LÍQUIDO	49.091.267	64.251.798	70.818.867	84.189.707	94.564.333	86.507.132	121.942.466	LL ACUMULADO DE 4T -->	134.805.657
DESPESA FINANCEIRA	35.010.085	37.221.381	39.836.746	35.495.578	67.391.355	45.606.413	55.634.590	DF ACUM. DE 4T -->	80.474.911
PAS. ONER + PL	497.208.129	559.244.994	683.213.991	771.335.184	988.797.661	1.104.184.747	1.422.551.411	1.398.538.566	1.588.330.339
PASSIVO (ATIVO - PL)	438.780.267	480.978.991	587.306.122	648.583.599	824.329.256	867.934.370	1.023.194.891	972.136.171	1.104.782.095

INDICADORES	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	INDICADORES	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	11,4%	10,5%	8,3%	13,0%	7,1%	7,6%	CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	9,7%
CUSTO DA DÍVIDA	17,3%	15,9%	12,6%	19,7%	10,8%	11,5%	CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	14,8%
LEVERAGE (PO/P	0,65	0,70	0,58	0,68	0,67	0,58	LEVERAGE (PO/PL)	0,591
LEVERAGE (PAS/I	1,42	1,46	1,33	1,40	1,31	1,13	LEVERAGE (PAS/PL)	1,107
Custo de Capital Próprio Real - Método 2				15,5%	11,3%	11,9%	Custo de Capital Próprio Real Set/11	16,1%
							Custo de Capital Próprio Real Dez/11	13,5%

→ AMOSTRA: 226 CIAS ABERTAS DO SETOR INDÚSTRIA



→ AMOSTRA: 226 CIAS ABERTAS DO SETOR INDÚSTRIA



→ Informações contábeis das cias abertas do setor Indústria exceto Petrobrás e Vale do rio Doce

- Amostra: 224 cias abertas industriais.

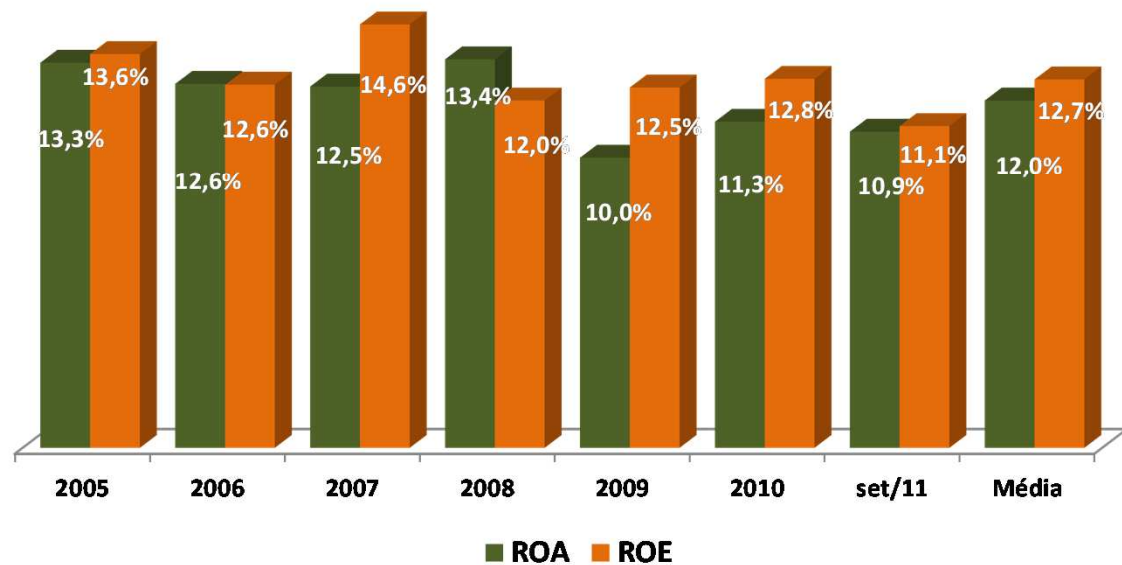
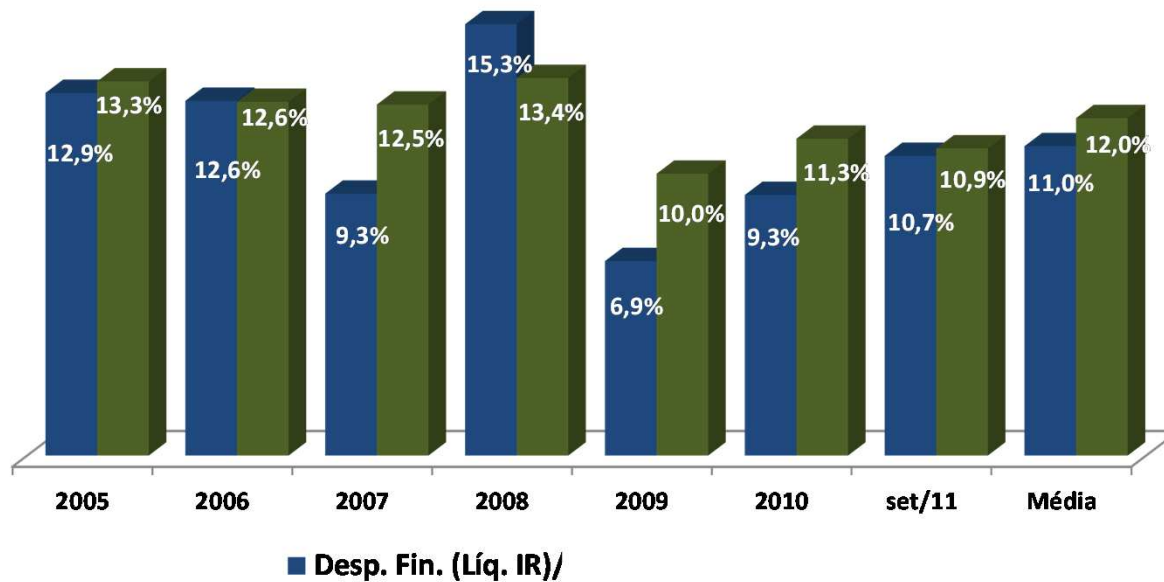
	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
ATIVO	535.416.119	582.131.719	656.301.217	772.712.974	935.079.126	1.006.864.306	1.191.245.398
DÍVIDA	160.762.829	163.512.144	186.941.958	208.966.265	291.416.797	302.240.975	358.163.122
PAS. NÃO ONEROSO	167.951.132	183.189.374	203.446.537	246.375.284	289.609.068	299.548.663	349.282.838
PL	206.702.158	235.430.201	265.912.722	317.371.425	354.053.261	405.074.668	483.799.438
LUCRO LÍQUIDO	24.770.994	30.084.089	31.468.942	42.672.356	40.296.912	47.276.474	56.683.049
DESPESA FINANCEIRA	30.387.136	31.692.994	33.506.759	27.973.188	58.139.686	31.184.501	46.423.569
PAS. ONER + PL	367.464.987	398.942.345	452.854.680	526.337.690	645.470.058	707.315.643	841.962.560
PASSIVO (ATIVO - PL)	328.713.961	346.701.518	390.388.495	455.341.549	581.025.865	601.789.638	707.445.960

Set/10	Set/11
1.152.690.789	1.281.886.072
340.287.475	397.240.678
325.799.294	355.784.165
486.604.020	528.861.229
LL ACUMULADO DE 4T -->	56.478.674
DF ACUM. DE 4T -->	59.585.108
826.891.495	926.101.907
666.086.769	753.024.843

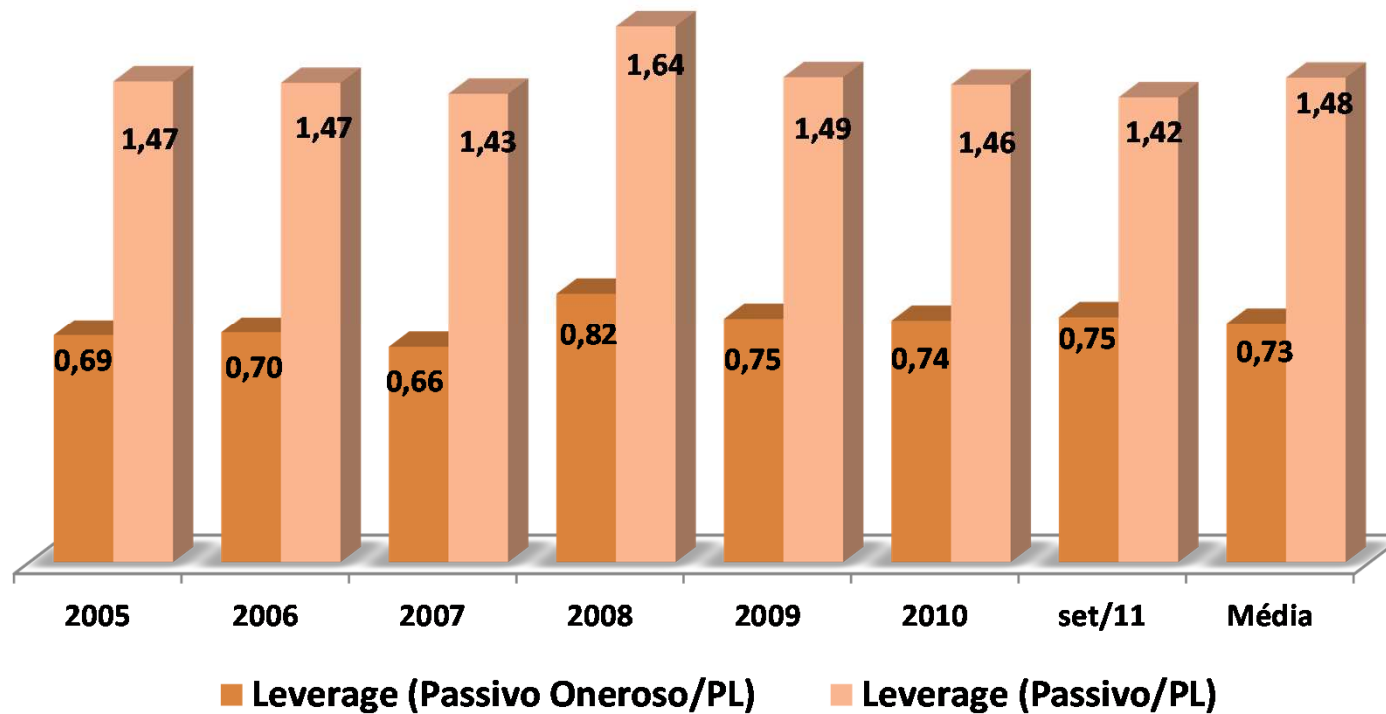
INDICADORES	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
ROA	13,3%	12,6%	12,5%	13,4%	10,0%	11,3%
ROE	13,6%	12,6%	14,6%	12,0%	12,5%	12,8%
CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	12,9%	12,6%	9,3%	15,3%	6,9%	9,3%
CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	19,5%	19,1%	14,1%	23,2%	10,5%	14,1%
LEVERAGE (PO/PL)	0,69	0,70	0,66	0,82	0,75	0,74
LEVERAGE (PAS/PL)	1,47	1,47	1,43	1,64	1,49	1,46
Custo de Capital Próprio Real - Método 2				15,5%	11,3%	11,9%

INDICADORES	Set/11
ROA	10,9%
ROE	11,1%
CUSTO DA DÍVIDA LÍQ. IR	10,7%
CUSTO DA DÍVIDA BRUTO	16,2%
LEVERAGE (PO/PL)	0,751
LEVERAGE (PAS/PL)	1,424
Custo de Capital Próprio Real Set/11	16,1%
Custo de Capital Próprio Real Dez/11	13,5%

→ AMOSTRA: ABERTAS INDÚSTRIA (-) PETROBRAS E VALE



→ AMOSTRA: ABERTAS INDÚSTRIA (-) PETROBRAS E VALE



Companhias Fechadas Industriais



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais



FIPECAFI
Cultura Contábil, Atuarial e Financeira

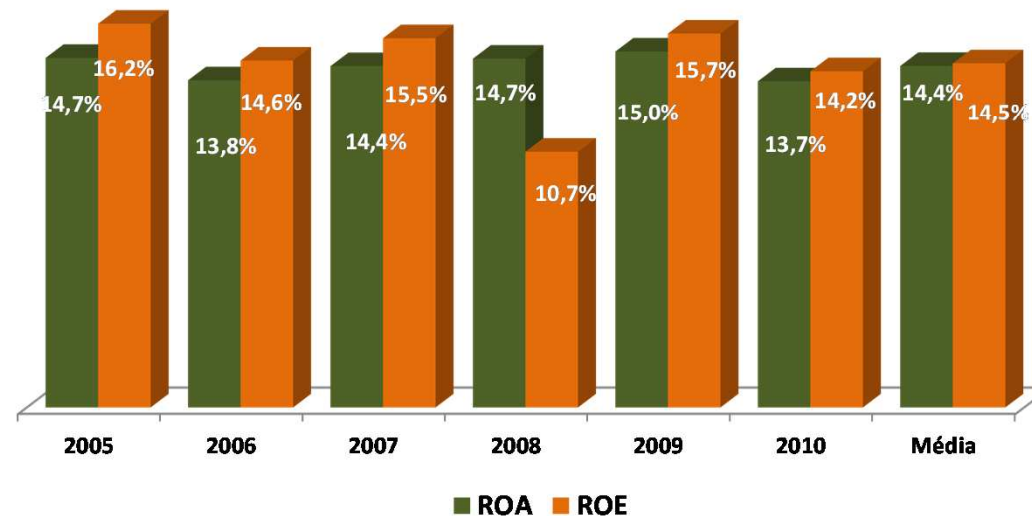
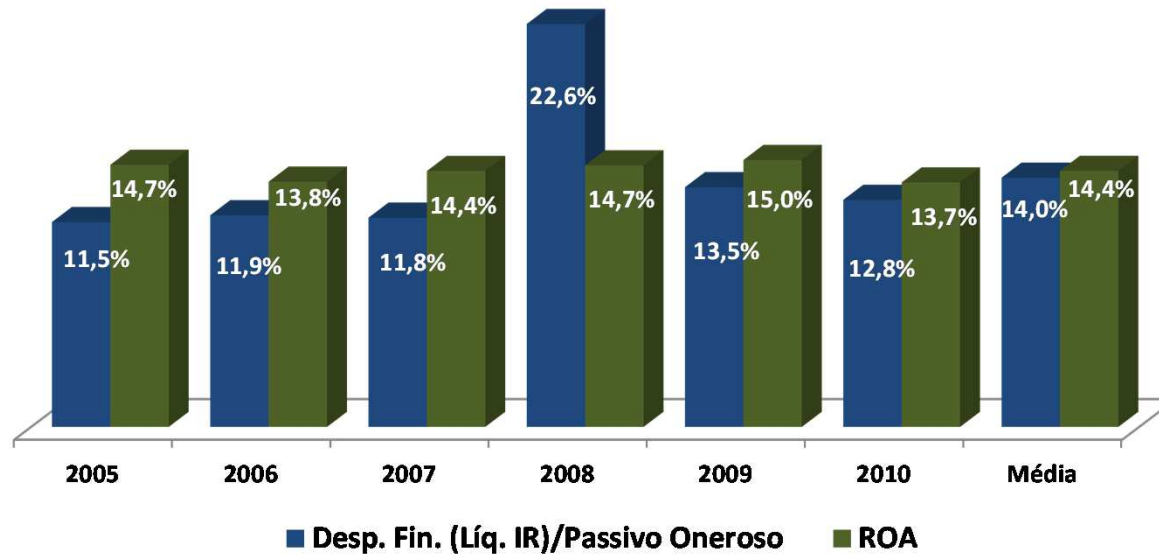
→ Informações contábeis das cias fechadas do setor Indústria

- Amostra: 490 cias fechadas industriais.

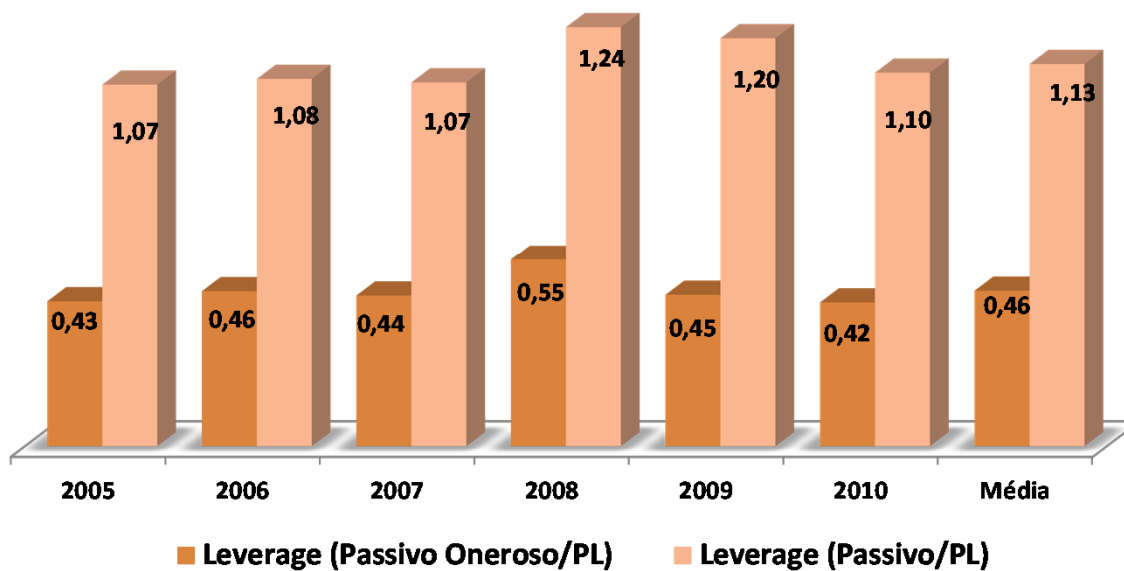
	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
ATIVO	404.716.194	452.196.711	508.720.304	580.008.427	687.669.605	704.748.938	743.642.068
DÍVIDA	88.037.465	93.452.071	111.559.780	124.257.432	169.531.508	142.787.377	149.902.936
PAS. NÃO ONEROSO	131.600.561	139.998.881	153.059.564	176.080.621	210.588.262	242.131.277	240.006.550
PL	185.078.168	218.745.759	244.100.960	279.670.374	307.549.835	319.830.284	353.732.582
LUCRO LÍQUIDO	31.946.550	32.611.518	33.791.131	40.702.655	31.508.035	49.365.828	47.662.029
DESPESA FINANCEIRA	16.502.202	15.829.757	18.471.144	21.003.645	50.256.268	31.849.380	28.278.017
PAS. ONER + PL	273.115.633	312.197.830	355.660.740	403.927.806	477.081.343	462.617.661	503.635.518
PASSIVO (ATIVO - PL)	219.638.026	233.450.952	264.619.344	300.338.053	380.119.770	384.918.654	389.909.486

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
Custo de Capital Próprio Real - Método 2				15,5%	11,3%	11,9%

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



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



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%

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

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 capitais de dívida privada:**
 - **MP 517 (Lei 12.431 de 24/06/2011- isenção do IRF para títulos e valores mobiliários para estrangeiros e pessoa físicas e redução para 15% para PJ para investimentos em infraestrutura e setores prioritários (Decreto 7.603 de 09/11/2011);**
 - **Decreto 7632/11: Isenção nas aplicações de investidores estrangeiros em títulos e valores mobiliários emitidos por empresas privadas (aplicações em títulos públicos continuam tributadas)**

2012: 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. Estimula 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;**
 - alonga prazos, como no caso dos títulos públicos**
 - mercado também para empresas menores e até empresas fechadas (mercado externo só atende empresas maiores).**

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.**

FIDCs : CAPITAL DE GIRO

Fundos de direitos creditórios:

— Aquisição de recebíveis:

- Alternativa a desconto de duplicatas, operação de financiamento operação 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 SUA 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 SEUS FORNECEDORES

Vantagens para os seus fornecedores:

- 1. Melhora do Fluxo de Caixa**
- 2. Isenção de IOF nas operações como 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 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: oportunidade:

- **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**



Obrigado



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

