



**ESCOLA POLITÉCNICA**  
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
FORMANDO ENGENHEIROS E LÍDERES



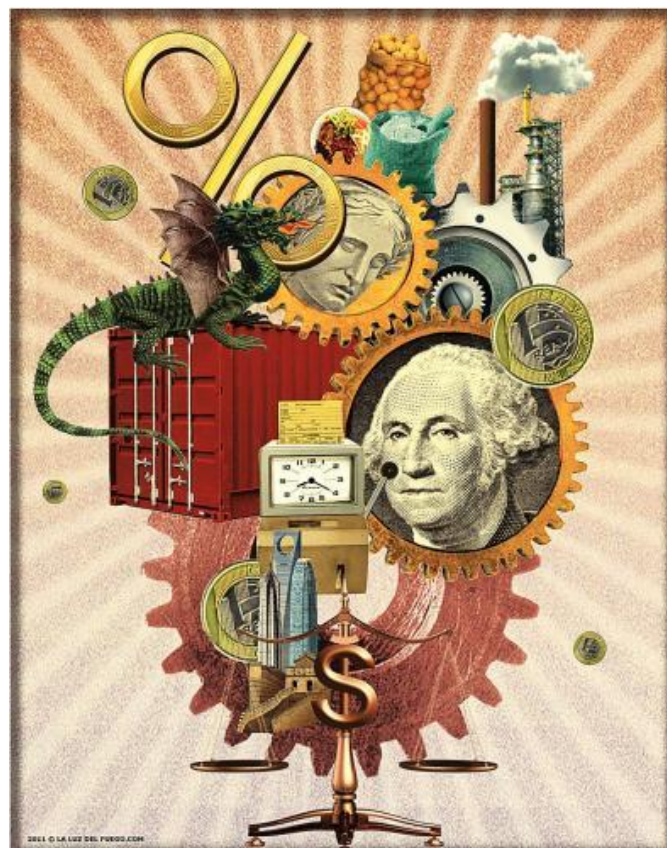
**PRO3362**

**Engenharia Econômica & Finanças**

**Prof. Dr. Erik Rego**



# ***FONTES DE RECURSOS***





# FONTES DE RECURSOS



**Captação de recursos**

**Sistema Financeiro Nacional**

**Financiamento Patrimonial**

**Multilaterais**

**Debêntures**

**Securitização**



# FONTES DE RECURSOS



## Captação de recursos

Sistema Financeiro Nacional

Financiamento Patrimonial

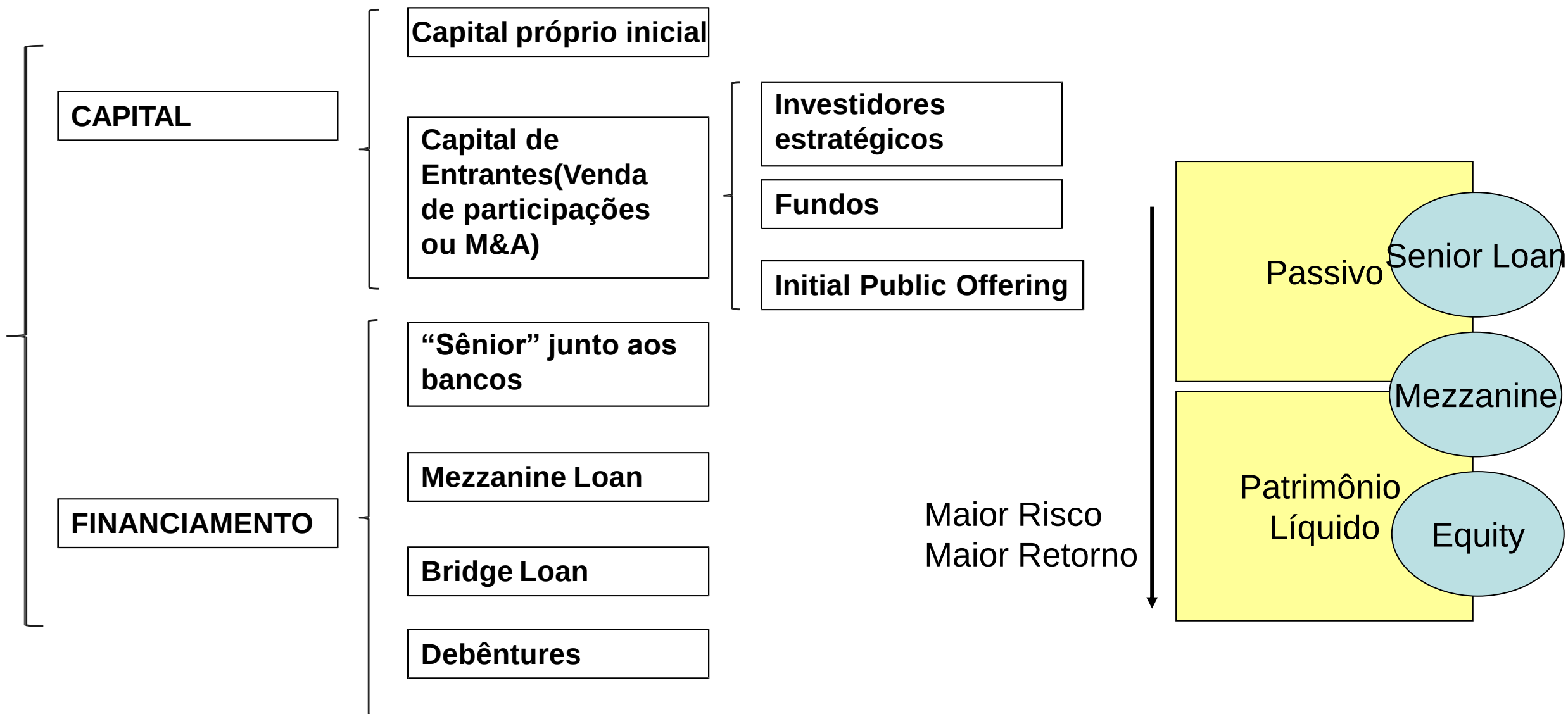
Multilaterais

Debêntures

Securitização

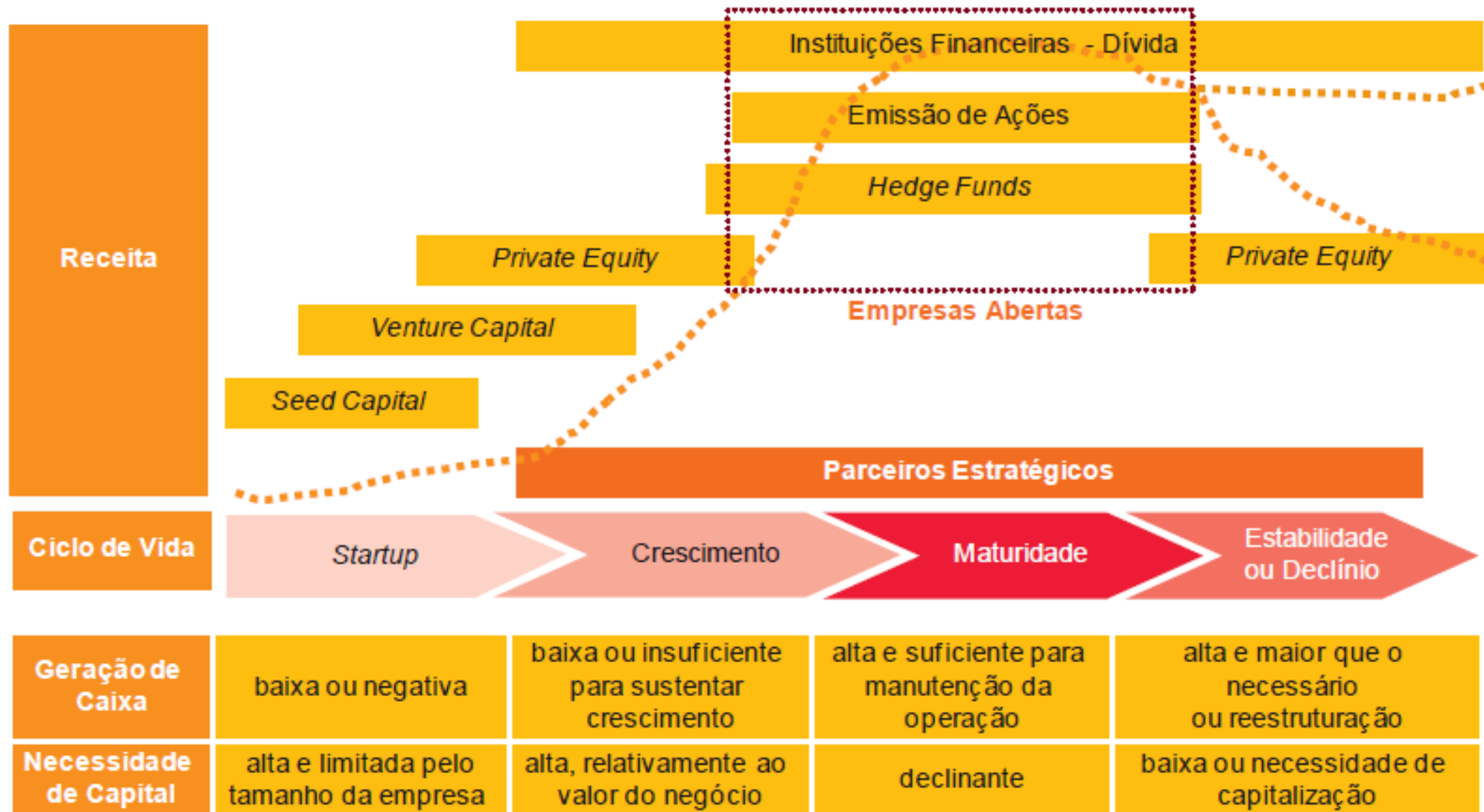


# FONTES DE RECURSOS PARA INVESTIMENTOS





# FONTES DE RECURSO MAIS APROPRIADAS DURANTE O CICLO DE VIDA DA EMPRESA





# FONTES DE RECURSOS



**Captação de recursos**

**Sistema Financeiro Nacional**

**Financiamento Patrimonial**

**Multilaterais**

**Debêntures**

**Securitização**



Faz a intermediação e distribuição de **recursos** no mercado



**Advindos de poupança e destinados ao  
financiamento de investimentos em  
setores produtivos da economia**

- ❑ O sistema financeiro consiste de um grupo de instituições que faz a ponte entre o poupador e o investidor
- ❑ Dá liquidez a escassez de recursos do doador ao tomador
- ❑ Compõe diversas instituições financeiras que ajudam a coordenar poupadores e tomadores.





**Conjunto de instituições financeiras públicas e privadas  
que atuam por meio de diversos instrumentos financeiros,  
na captação de recursos, distribuição e transferências  
de valores entre agentes econômicos**

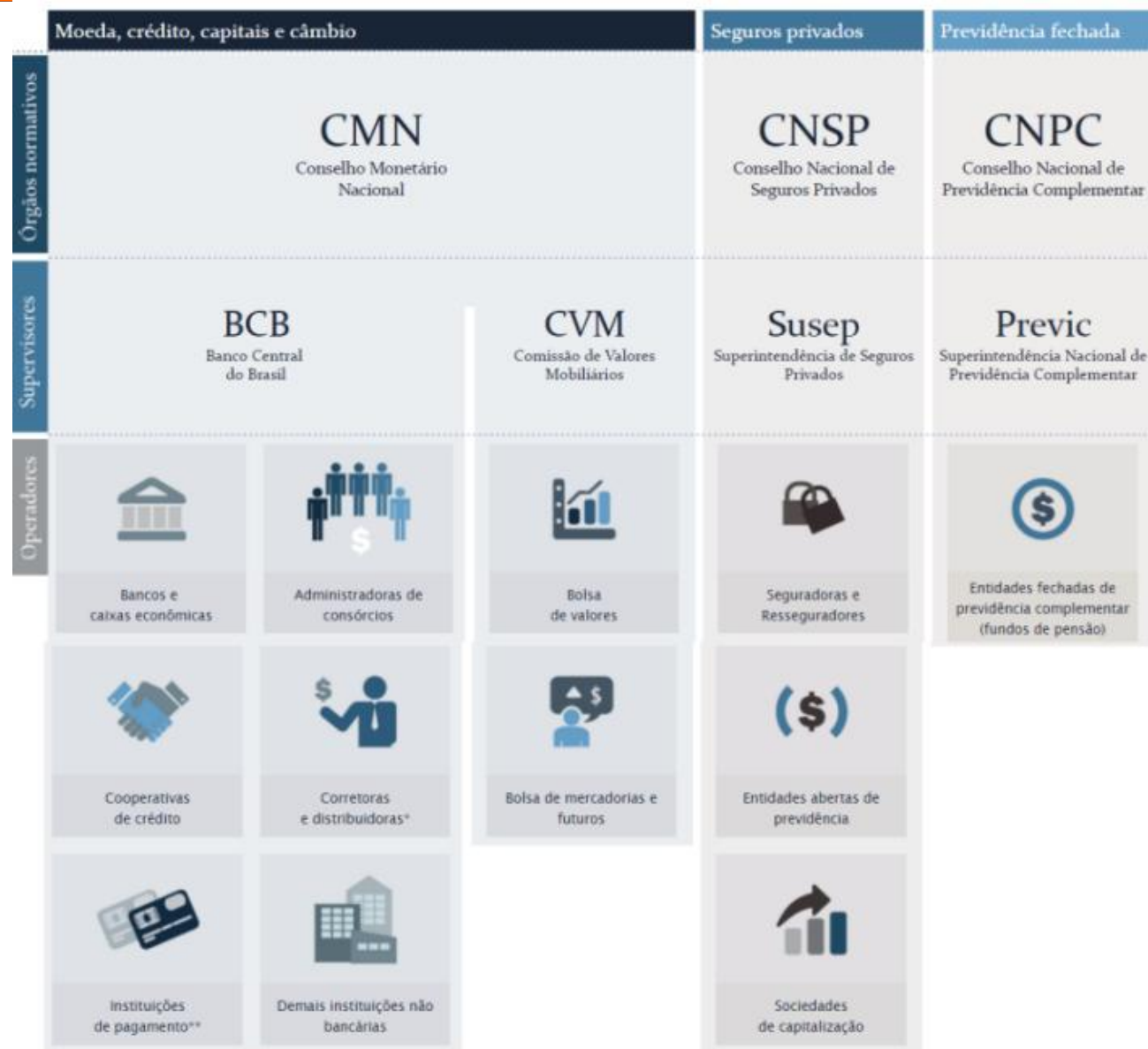


# SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL



Foi criado a partir da Lei da Reforma Bancária nº 4.595 e da Lei de Mercado de Capitais nº 4.728, de 14/07/65, quando foram criados também o Conselho Monetário Nacional – **CMN** e o Banco Central do Brasil – **BACEN**, além de diferentes instituições de intermediação financeira, entre as quais, as integrantes do Sistema Financeiro da Habitação – **SFH**.

Posteriormente, foram incorporadas ao quadro institucional do sistema, a Comissão de Valores Mobiliários – **CVM**, criada pela Lei nº 6.385, de 07/12/76 e, em 21/09/88, através da Resolução nº 1.524 do BACEN, os Bancos Múltiplos – **BMs**.





**Subsistema normativo:** regula e controla o subsistema operativo. Essa regulamentação e controle é exercida através de normas legais, expedidas pelas autoridades monetárias

- Conselho Monetário Nacional – CMN
- Banco Central do Brasil – BACEN
- Comissão de Valores Mobiliários – CVM
- Bolsas de Valores

Demais instituições financeiras:

- públicas: Banco do Brasil, BNDES, Caixa Econômica Federal
- privadas: bancos comerciais, bancos de investimento, bancos múltiplos, sociedades de crédito, financiamento e investimentos
- auxiliares: corretoras e distribuidoras;
- seguradoras e companhias de leasing.



Órgão máximo do SFN, tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País. Composição: [Ministro da Economia](#); [Presidente do Bacen](#); [Secretário especial da Fazenda](#)

Define as diretrizes de funcionamento do SFN. Disciplina, fiscaliza e desenvolve o mercado de valores mobiliários, onde são negociados títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades

Função não apenas fiscalizadora e punitiva, mas fórum de debates que estimulam o surgimento de inovações em benefício do crescimento e maior eficiência do mercado

- Autorizar, em conjunto com o Banco Central, a emissão de papel moeda

- Definir as metas de inflação

- Em 2018, o CMN estabeleceu a regra de que boletos acima de R\$10 mil não pudessem mais ser pagos em dinheiro



- ❑ Manter a inflação sob controle, ao redor da meta, é seu objetivo fundamental
- ❑ Missão: Garantir a estabilidade do poder de compra da moeda, zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo, e fomentar o bem estar econômico da sociedade.
- ❑ O **Comitê de Política Monetária (Copom)** foi instituído em 20 de junho de 1996, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros. A criação do Comitê buscou proporcionar maior transparência e ritual adequado ao processo decisório. Copom é composto pelos membros da Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil: o presidente, que tem o voto de qualidade; e os diretores de Administração, Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos, Fiscalização, Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural, Política Econômica, Política Monetária, Regulação do Sistema Financeiro, e Relacionamento Institucional e Cidadania.



- ❑ Desenvolver, regular e fiscalizar o Mercado de Valores Mobiliários, como instrumento de captação de recursos para as empresas, protegendo o interesse dos investidores e assegurando ampla divulgação das informações sobre os emissores e seus valores mobiliários
- ❑ São disciplinadas e fiscalizadas pela CVM as seguintes atividades:
  - I - a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado (ações, debêntures, cotas de fundos de investimento, títulos ofertados publicamente);
  - II - a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
  - III - a negociação e intermediação no mercado de derivativos;
  - IV - a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores;
  - V - a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros;
  - VI - a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários
  - VII - a auditoria das companhias abertas;
  - VIII - os serviços de consultor e analista de valores mobiliários



- ❑ Instituições financeiras por meio da quais os poupadores podem indiretamente ofertas fundos aos tomadores. Intermediário: situam-se entre poupadores e tomadores;
- ❑ **Bancos:** recebe recursos dos poupadores e usam esses depósitos para conceder empréstimos a pessoas que os desejem. Pagam aos depositantes um juro sobre seus depósitos e cobram dos tomadores uma taxa superior (spread). Facilitam meios de troca (itens que as pessoas podem facilmente usar para realizar transações): cartões e cheques;
- ❑ **Fundos (Asset management):** instituição que vende cotas ao público e usa o resultado da venda para comprar uma seleção, ou carteira de títulos, de diversos tipos de ações, títulos privados e públicos.



# FONTES DE RECURSOS



**Captação de recursos**

**Sistema Financeiro Nacional**

**Financiamento Patrimonial**

**Multilaterais**

**Debêntures**

**Securitização**





- ❑ As ações representam propriedade da empresa, e, portanto, um direito sobre os lucros que a empresa obtiver
- ❑ A venda de ações para levantar fundos é denominada **financiamento patrimonial**
- ❑ A venda de títulos é denominada financiamento por endividamento
- ❑ Ações: maior risco, maior potencial de ganho / perda.



# VANTAGENS DO IPO PARA A EMPRESA



- ❑ Ter acesso ao mercado de capitais e obter recursos para financiar projetos de investimento. O financiamento por meio da emissão de ações, ou seja, do aumento do capital próprio e admissão de novos sócios.
- ❑ Criar referencial de avaliação do negócio. Após a abertura de capital, a empresa passa a ser avaliada constantemente pelos investidores. A cotação de suas ações no mercado acionário é um indicador do seu valor, pois significa um equilíbrio entre as percepções de muitos investidores, refletindo as expectativas a respeito do futuro da Companhia
- ❑ Diversificação das fontes de financiamento (inclusive otimizando o perfil de dívida/ patrimônio) possibilitando efetuar estratégias de crescimento.
- ❑ Criação de uma moeda de troca na aquisição ou incorporação de outra empresa
- ❑ Lucro para os proprietários: vendem uma grande porcentagem das ações e assim fazer milhões no dia em que elas se tornam públicas.



- ❑ Processo caro e burocrático
- ❑ Custos de *compliance*.
- ❑ Estabelecimento de uma estrutura de Relações com Investidores.
- ❑ Necessidade de atendimento a normas específicas relacionadas à divulgação de informações, inclusive fatos relevantes que possam afetar a precificação da ação
- ❑ Falta de controle sobre a empresa: Os proprietários poderiam perder o controle da propriedade de seus negócios.
- ❑ Caminho quase que sem volta: fechar o capital de uma empresa pública é difícil e custoso.
- ❑ Menos flexibilidade no processo decisório e pressão por desempenho.
- ❑ Restrições à negociação com ações por detentores de informações privilegiadas.
- ❑ Vulnerabilidade a tentativas de oferta hostis.



Ação: parcela do capital social de uma sociedade negociáveis no mercado

## Tipos de ações



- Ordinárias: direito a voto e participação nos lucros
- Preferenciais: prioridade no recebimento de dividendos

***Novo Mercado*, as empresas não podem negociar ações preferenciais. Logo, todos os papéis devem ser do tipo ordinário.**



## Rendimentos



Variam de acordo com o resultado da empresa e das condições da economia

- Dividendos

Parte do resultado líquido distribuído em dinheiro

- Juros sobre capital próprio

Remuneração sobre o capital próprio e dedutível do IR



## Critérios para orientar a política de dividendos

- Os acionistas concordarão em **postergar o recebimento** de dividendos se a empresa investi-los em uma taxa de retorno acima da exigida
- Os acionistas optarão por **receber os dividendos** se conseguirem uma maior rentabilidade em aplicações fora da empresa



## OUTROS ASPECTOS A SEREM CONSIDERADOS

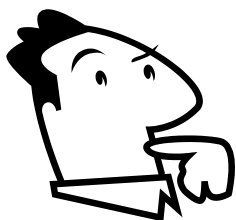


### Alternativas de investimento

A retenção só é justificada se a empresa possuir alternativas de investimento que remunerem adequadamente o capital dos acionistas

### Liquidez

Empresas rentáveis podem apresentar sérias limitações em pagar dividendos devido ao alto grau de imobilização dos seus recursos



### Acesso a fontes externas de financiamento

Quanto melhores forem as condições de captação externa da empresa, maior será seu potencial de distribuição



# PRÁTICA LEGAL DA DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL



A legislação societária no Brasil (Lei 6.404/76) diz que as ações preferenciais podem ter um **dividendo preferencial**:

**Fixo:** O acionista não tem direito a lucros remanescentes após o recebimento desse dividendo fixo

**Mínimo:** É um valor fixado com base em um percentual sobre o valor nominal da ação ou sobre o valor do capital preferencial





## Pagamento do dividendo preferencial

- ⊕ **Se existir lucro, a legislação societária determina o pagamento do dividendo preferencial fixo ou mínimo**
- ⊕ **Somente a constituição da reserva legal pode impedir esse pagamento**
- ⊕ **A quantidade de ações preferenciais não pode ultrapassar a 50% do total de ações da companhia**



Quem estabelece qual a parcela do lucro se converterá em  
dividendo obrigatório

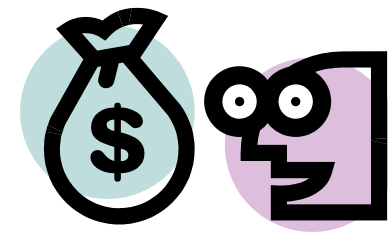
➤ **O estatuto da própria sociedade**

... e diz se será porcentagem do próprio lucro, ou do capital social  
ou fixará outros critérios para determiná-lo



## Casos em que o dividendo obrigatório não é obrigatório

- ✗ Em cias. fechada, desde que todos os acionista presentes à assembleia concordem com isso
- ✗ Em empresas onde os órgãos da administração informarem que ele é incompatível com a situação financeira da cia.



**OBS:** Esse não pagamento não pode atingir os dividendos preferenciais



# PRÁTICA LEGAL DA DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL



Admita-se que uma companhia possua 100.000 ações e um capital de \$ 5.000.000, assim distribuídos:

**Ações**

**Capital**

**20.000 ações preferenciais, classe A, com dividendo mínimo de 6% ao ano de seu capital**

**\$ 1.000.000**

**30.000 ações preferenciais, classe B, com dividendo mínimo de 10% ao ano de seu capital**

**\$ 1.500.000**

**50.000 ações ordinárias**

**\$ 2.500.000**

**Capital**

**\$ 5.000.000**

Sabe-se que o dividendo mínimo obrigatório, definido no estatuto da companhia, é de 25% do lucro líquido ajustado conforme Lei das SAs.





# PRÁTICA LEGAL DA DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL



## Cálculo do lucro líquido ajustado:

|                                                                            |                          |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| <b>Lucro líquido do ano</b>                                                | <b>\$ 700.000</b>        |
| <b>(-) Reserva legal criada no ano</b>                                     | <b>(35.000)</b>          |
| <b>(-) Reservas p/contingências criadas neste balanço</b>                  | <b>(200.000)</b>         |
| <b>(-) Reservas de lucros a realizar<sup>1</sup> criadas neste balanço</b> | <b>(305.000)</b>         |
| <b>(+) Reservas de lucros a realizar revertidas neste balanço</b>          | <b><u>\$ 200.000</u></b> |
| <b>Lucro ajustado para cálculo do dividendo mínimo obrigatório</b>         | <b>\$ 360.000</b>        |



(1) correspondem aos valores referentes ao lucro líquido que ainda não foram recebidos pela empresa e que, após o recebimento, serão divididos entre os sócios



# PRÁTICA LEGAL DA DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL



Os dividendos serão então calculados da seguinte forma:

**Para os acionistas *preferenciais classe A*:**

6% da parte que é seu capital (\$ 1.000.000) = \$ 60.000  
(\$ 3 por ação)

**Para os acionistas *preferenciais classe B*:**

10% da parte do capital que é seu (\$ 1.500.000) = \$ 150.000  
(\$ 5 por ação)

***Dividendo mínimo obrigatório:***

25% x \$ 360.000 (L.L. ajustado ) x 50% (ordinários) = \$ 45.000

**Dividendo total mínimo: \$ 255.000**



# FONTES DE RECURSOS



**Captação de recursos**

**Sistema Financeiro Nacional**

**Financiamento Patrimonial**

**Multilaterais**

**Debêntures**

**Securitização**



## MULTILATERAIS: O QUE SÃO?



- ❑ Organismos pertencentes a um governo (bilateral), ou mais (multilateral), criados para fomentar o desenvolvimento econômico e social mundial, através de trocas de tecnologia e apoio financeiro.
- ❑ Principal Referência:
  - IRDB (International Bank for Reconstruction and Development) > World Bank;
  - Fundação: 1944 / Bretton Woods;
  - Missão Original: Reconstrução Europa;
  - Missão Atual: Redução da pobreza.





# PRINCIPAIS ORGANISMOS





Fundado em 20 de junho de 1952, O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES é uma empresa pública federal vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, que tem como objetivo financiar a longo prazo os empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país;

Governo Federal é o único acionista.

Objetivo: reequipar e fomentar empresas de interesse ao desenvolvimento do país.

Atua através de agentes financeiros, pagando uma comissão chamada *del credere*.

Esses agentes são corresponsáveis na liquidação da dívida junto ao BNDES.



Missão: promover o desenvolvimento nacional e a redução das desigualdades sociais e regionais através da geração de empregos e renda, priorizando:

- inclusão social;
- recuperação e desenvolvimento da infraestrutura;
- apoio à exportação e competitividade;
- modernização e ampliação da estrutura produtiva;
- apoio ao desenvolvimento regional;
- fortalecimento de micros, pequenas e médias empresas.

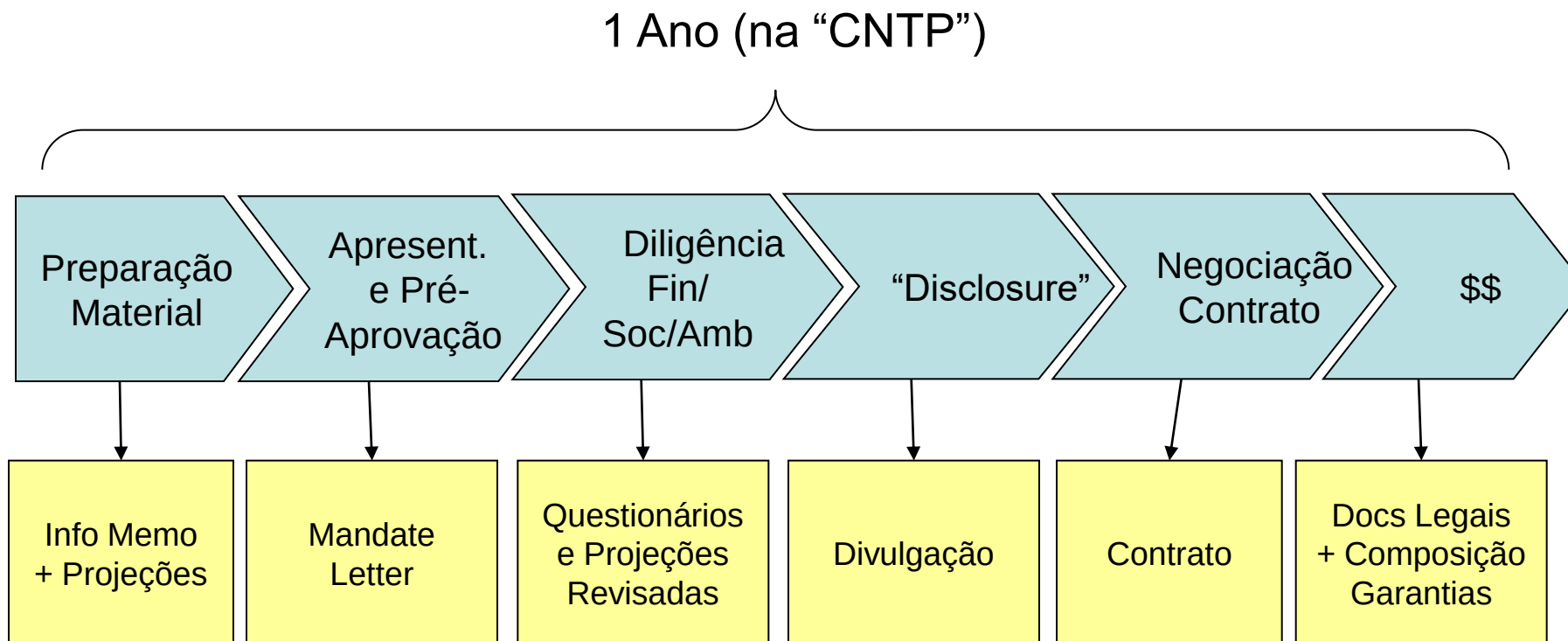


**Objetivo:** promover a capitalização da empresa Nacional por meio de participações acionárias

Alternativamente ao financiamento, o BNDESPAR compra ações das empresas, injetando recursos próprios (não exigíveis) para financiar seus investimentos. após consolidado o investimento, o banco vende as ações adquiridas no mercado.

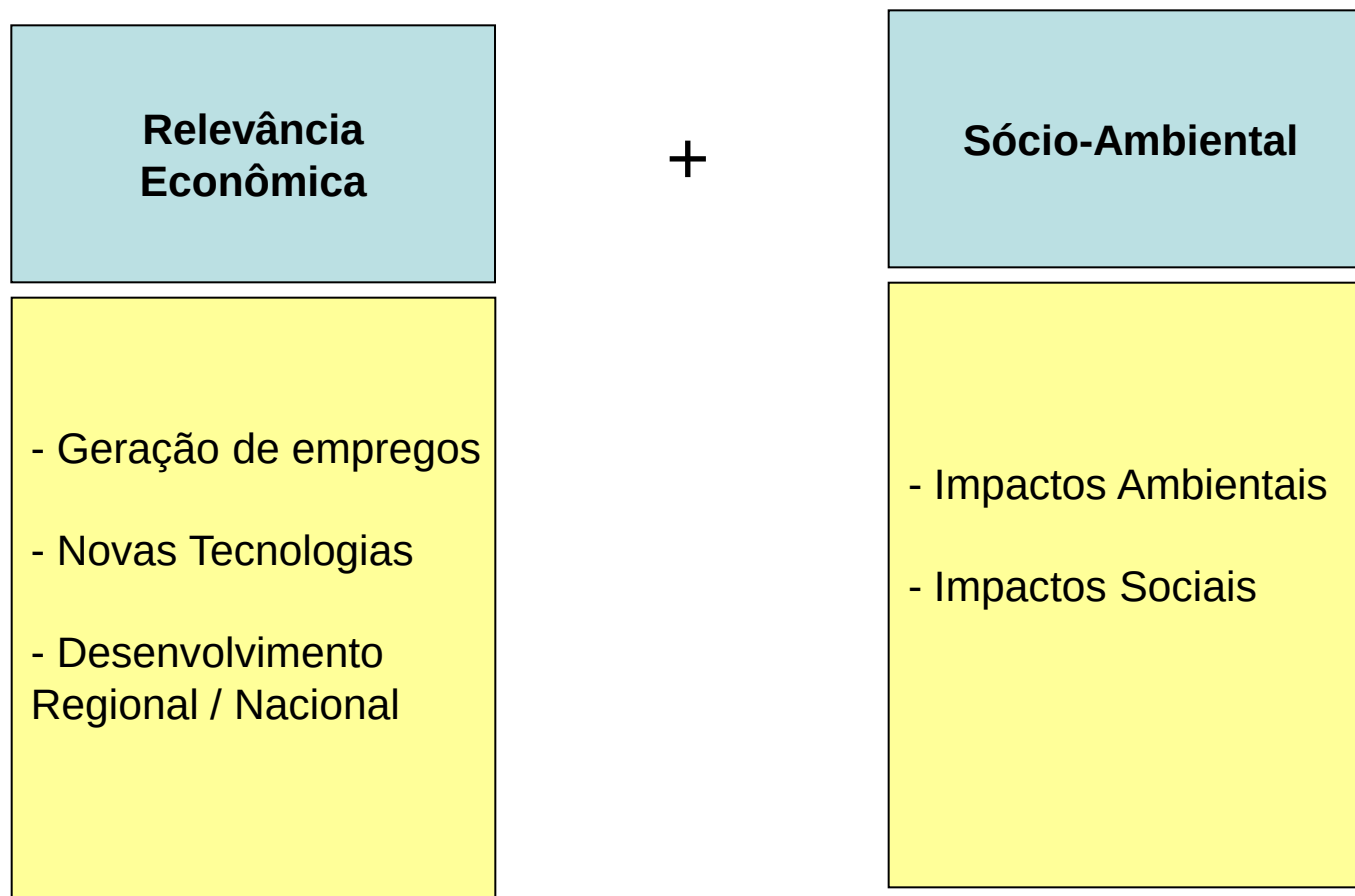


# PROCESSO PARA APROVAÇÃO





# QUAIS PROJETOS SÃO ELEGÍVEIS ?





Os financiamentos concedidos pelo BNB têm como *funding* o Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste – FNE, e a partir de 1994, também com recursos do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), que tem como objetivo financiar os setores produtivos privados, promovendo o desenvolvimento, a geração de emprego e renda e a modernização tecnológica na Região Nordeste.

- Linhas de financiamento na área industrial e mineral;
- Linhas de financiamento da área rural.



Os financiamentos têm como *funding* o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte – FNO, que tem como objetivo atender, necessariamente, aos empreendimentos que se voltem para o desenvolvimento sustentado, que, comprovadamente, se harmonizem com as condições ambientais da região, tendo como principais diretrizes:

- concessão de financiamentos exclusivamente aos setores produtivos da região;
- tratamento preferencial às atividades produtivas de menor porte e que demandem o uso intensivo de matéria-prima e mão de obra locais;
- uso de tecnologia compatível com a preservação do meio ambiente;
- conjugação de crédito com a assistência técnica, no caso de setores tecnologicamente carentes.





# FONTES DE RECURSOS



**Captação de recursos**

**Sistema Financeiro Nacional**

**Financiamento Patrimonial**

**Multilaterais**

**Debêntures**

**Securitização**



# DEBÊNTURES



- ❑ Títulos emitidos pelas S.A. para captação de recursos no mercado, mediante remuneração (juros, participação nos lucros e prêmios de reembolso) e por prazo determinado;
- ❑ Valores mobiliários representativos de dívida de médio e longo prazos, destinados normalmente a **financiamento de projetos de investimentos** ou alongamento do perfil da dívida, que asseguram a seus detentores (debenturistas) direito de crédito contra a companhia emissora;
- ❑ Um dos maiores atrativos da debênture é o fato de que esses títulos se ajustam às necessidades de captação das empresas, graças a sua flexibilidade, tornando-se uma importante alternativa de obtenção de recursos das companhias abertas.



- ❑ Opção de financiamento a longo prazo;
- ❑ Proporcionar a captação de grandes volumes de capital;
- ❑ Atingir investidores de grande capacidade financeira, como os institucionais;
- ❑ Proporcionar a adequação do fluxo de caixa da emitente;
- ❑ Dar à administração da empresa liberdade quanto às condições da emissão.



A captação de recursos no mercado de capitais via emissão de debêntures pode ser feita por Sociedades por Ações (S.A.), de capital aberto ou fechado. Entretanto, somente as companhias abertas, com registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários, podem efetuar emissões públicas de debêntures.

- S.A. Aberta: capital dividido em ações que são negociadas em Bolsa; e número ilimitado de sócios (acionistas);
- S.A. Fechada: Capital dividido em ações que não são negociadas em Bolsa; e Número limitado de sócios.



- ❑ Escritura de emissão (contrato): é o documento em que estão descritas às condições sob as quais a debênture será emitida, tais como direitos conferidos pelos títulos, deveres da emissora, montante da emissão e quantidade de títulos, datas de emissão e vencimento, condições de amortização e remuneração, juros, prêmio, etc;
- ❑ A emissão de debênture é regulamentada pela lei nº 6.404/99, a qual estabelece suas condições como, por exemplo, que sua emissão deverá ter limite máximo o valor do capital próprio da empresa e seu prazo de resgate nunca deverá ser inferior a um ano.



- ❑ Prazo de resgate: as debêntures são papéis de médio e longo prazos. A data de resgate de cada título deve estar definida na escritura de emissão. A companhia pode, ainda, emitir títulos sem vencimento, também conhecidas como debêntures perpétuas;
- ❑ Debêntures Conversíveis: são aquelas que podem ser trocadas por ações da companhia emissora. As debêntures conversíveis – e também não conversíveis – podem contemplar cláusulas de permutabilidade por outros ativos ou por ações de emissão de terceiros que não da emissora. As condições de conversibilidade, bem como as de permutabilidade, devem estar descritas na escritura de emissão.



Em função do tipo de garantia oferecida ou da ausência de garantias, as debêntures são assim classificadas:

- **Com garantia Real:** garantidas por bens integrantes do ativo da companhia emissora, ou de terceiros;
- **Com privilégio Geral ou Garantia Flutuante:** Os bens objeto da garantia flutuante não ficam vinculados à emissão, o que possibilita à emissora dispor dos mesmos sem a prévia autorização dos debenturistas;
- **Quirografária ou Sem Preferência:** Não oferece privilégio algum sobre o ativo da emissora, concorrendo em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência), em caso de falência da companhia;
- **Subordinada:** na hipótese de liquidação da companhia, oferecem preferência de pagamento somente sobre o crédito de seus acionistas.



- ❑ Emissão pública: direcionada ao público investidor em geral, feita por companhia aberta, sob registro da CVM. Tem mercado secundário;
- ❑ Emissão privada: voltada a um grupo restrito de investidores (ex. fundos de pensão), não sendo necessário o registro junto à CVM;
- ❑ Processo de emissão: a emissão é decidida em Assembleia Geral de Acionistas ou em reunião do Conselho de Administração da emissora, ambos com poderes para estabelecer todas as condições da emissora. A companhia deve escolher uma instituição financeira (banco de investimento ou múltiplo, corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários) para estruturar e coordenar todo o processo de emissão.





▣ Processo de emissão (cont): Essa instituição, denominada coordenador-líder, será responsável pela:

- modelagem da operação;
- transformação da empresa em Sociedade por Ações e obtenção de registro de companhia aberta, caso seja necessário;
- preparação da documentação e registro da emissão publica junto a CVM;
- formação do consorcio de distribuição → apresentações (*road-shows*);
- colocação dos títulos junto aos investidores;
- auditoria sobre as informações da emissora que serão distribuídas ao público investidor e utilizadas para a elaboração do prospecto de emissão.



# CRONOGRAMA



## Lançamento de Debêntures - Etapas, Responsabilidades e Cronograma (\*)

| Etapas                                            | Responsáveis             |                                |     |               |                |            | Número de Semanas |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
|---------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|-----|---------------|----------------|------------|-------------------|----|----|----|----|----|----|----|----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|                                                   | Empresas e Especialistas | Intermediário(s) Financeiro(s) | CVM | CBLC/ BOVESPA | Investidor(es) | Indefinido | 1ª                | 2ª | 3ª | 4ª | 5ª | 6ª | 7ª | 8ª | 9ª | 10ª | 11ª | 12ª | 13ª | 14ª | 15ª |
| Procedimentos Preliminares                        | X                        |                                |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| AGE para Deliberar sobre a Emissão das Debêntures | X                        |                                |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Escolha de Auditores Independentes                | X                        |                                |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Escolha de Intermediário Financeiro               | X                        |                                |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Formação do Consórcio de Distribuição             | X                        | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Escolha de Agente Fiduciário                      | X                        | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Escolha da Agência de Rating (opcional)           | X                        | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Due Diligence                                     |                          | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Estudos Técnicos                                  | X                        | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Escritura de Emissão                              | X                        | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Registro na BOVESPA                               | X                        | X                              |     | X             |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Processo de Registro(s) na CVM                    | X                        | X                              | X   |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Marketing para Atingir os Investidores Potenciais | X                        | X                              |     |               | X              |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Anúncio de Início de Distribuição Pública         |                          | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Subscrição e Liquidação Financeira                |                          | X                              |     | X             | X              |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |
| Anúncio de Encerramento de Distribuição (**)      |                          | X                              |     |               |                |            |                   |    |    |    |    |    |    |    |    |     |     |     |     |     |     |

(\*) Modelo meramente exemplificativo.

(\*\*) O Anúncio de Encerramento de Distribuição pode ocorrer até 180 dias após o início da distribuição pública.



- ❑ Prospecto da emissão: esse documento, obrigatório nas emissões públicas, consolida todas as informações relevantes sobre a emissora, permitindo aos potenciais investidores uma correta avaliação da situação da companhia e das condições gerais da emissão;
- ❑ Rating de uma emissão: classificação efetuada por empresa especializada independente (agencia de *rating*) que reflete sua avaliação sobre o grau de risco envolvido em determinado instrumento de dívida. No caso de uma emissão de debêntures, indica a probabilidade de a companhia emissora honrar os compromissos financeiros assumidos na escritura da emissão;



- ❑ Bookbuilding: mecanismo de consulta prévia ao mercado para definição da remuneração das debêntures ou do ágio/ deságio no preço de subscrição, tendo em vista a quantidade de debêntures, para diferentes níveis de taxa, que cada investidor tem disposição de adquirir;
- ❑ Underwriting: operação de distribuição primária de debêntures, ou seja, a primeira venda dos títulos após a sua emissão. Tal processo é conduzido por instituição financeira contratada pela emissora, denominada coordenador-líder ou *underwriter*;



❑ Mercado primário: aquele em que os títulos são ofertados pela primeira vez pela companhia emissora, através de um intermediário financeiro; Mercado secundário: aquele em que são efetuadas as operações de compra e venda de debêntures pelos investidores:

– a forma mais comum de negociação é no mercado de balcão organizado – sistemas de negociação de títulos supervisionados por entidade autorreguladora, devidamente autorizada pela CVM. No caso das debêntures, o principal é o SND – Sistema Nacional de Debêntures, administrado pela ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto e pela CETIP – Central de Liquidação e Custodia e de Liquidação Financeira de Títulos. Pode ser negociada também na Bovespa.



- ❑ Repactuação: mecanismo utilizado pelas companhias emissoras de debêntures – quando previsto na escritura de emissão – para alterar as condições iniciais. Na repactuação, a emissora está obrigada a recomprar os títulos dos debenturistas que não aceitarem as novas condições propostas;
- ❑ Assembleia de Debenturistas: fórum em que se reúnem os debenturistas para discutir e deliberar sobre assuntos relativos a emissão, como, alterações propostas nas características da debênture. As assembleias podem ser convocadas pela companhia emissora, pelo agente fiduciário, pela CVM ou pelos próprios debenturistas.
- ❑ Agente Fiduciário: representante legal da comunhão de interesses dos debêntures, protegendo seus direitos junto à emissora. Sua presença é obrigatória nas emissões públicas.



# FONTES DE RECURSOS



**Captação de recursos**

**Sistema Financeiro Nacional**

**Financiamento Patrimonial**

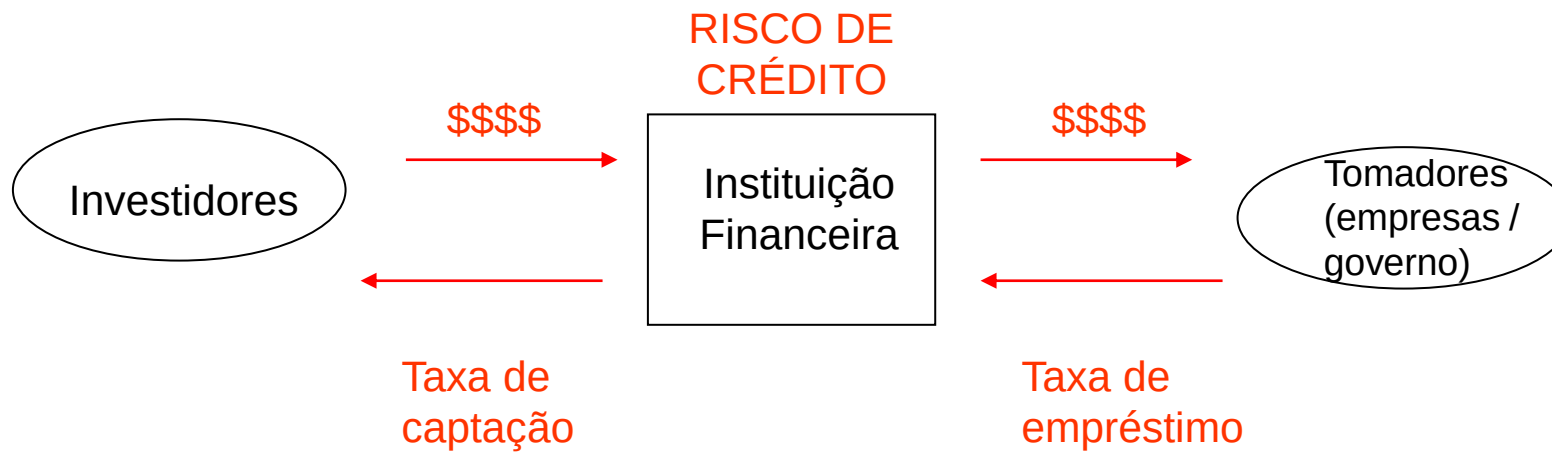
**Multilaterais**

**Debêntures**

**Securitização**



# VISÃO TRADICIONAL DO MERCADO DE CAPITAIS



SPREAD: TX EMP > TX CAPT





- ❑ Conceito: captação de recursos de médio / longo prazos envolvendo a emissão de títulos de crédito, garantidos por caução dos recebíveis ou outra garantia real.
- ❑ “Ato de tornar uma dívida qualquer com determinado credor em dívida com compradores de títulos no mesmo valor.  
Ex.: dívida externa brasileira
- ❑ Conversão de empréstimo (bancário, p.ex.) e outros ativos em securities, a serem vendidas a investidores” (*Dicionário Houaiss*)
- ❑ Em outras palavras, a securitização possibilita maior mobilidade de ativos – liquidez!!!



## ... DE CRÉDITOS



- Financiamento para Pessoa Jurídica
- Créditos educacionais
- CDC (crédito direto ao consumidor)
- Créditos Imobiliários
- Royalties
- Financiamentos de veículos
- Alugueis
- Créditos em Consignação
- Recebíveis Comerciais (securitização do “contas a receber”)
- Créditos do setor público



# SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS



- ❑ Captações financeiras por meio de títulos emitidos pelos próprios tomadores de recursos.
- ❑ Operação realizada por empresas com uma carteira pulverizada de valores a receber, que negocia essa carteira com uma empresa criada para essa finalidade: Sociedade de Propósitos Especiais (SPE), que levanta recursos no mercado mediante a emissão de títulos lastreados nos valores a receber.
- ❑ Um Agente Fiduciário (Trustee) é nomeado para monitorar a situação da SPE e proteger os debenturistas.



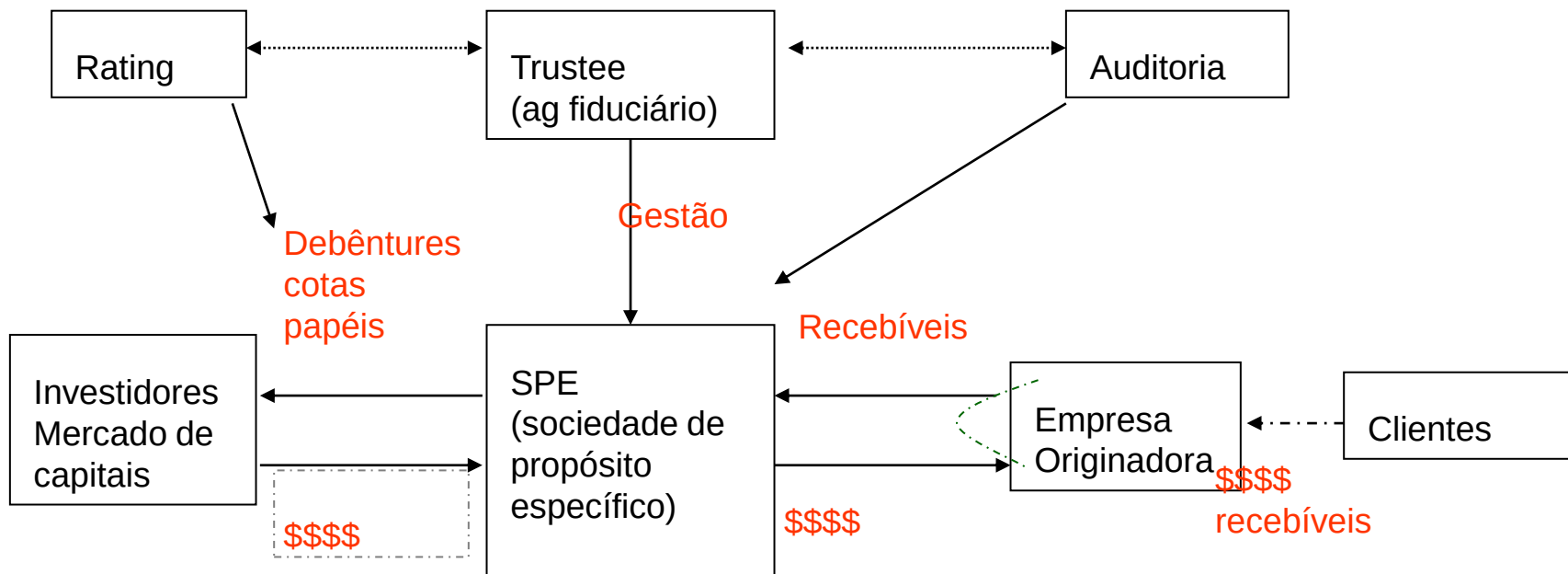
# POR QUE SECURITIZAR?



- **Empresas:**
  - Segregação de risco;
  - Necessidade de financiamento de longo prazo;
  - Não são bancos/financeiras;
  - Forma de captação / antecipação sem recorrer ao mercado convencional de crédito;
  - Processo ágil de cessão de recebíveis;
  - Acesso ao mercado de capitais;
  - Desburocratização nas operações de financiamento;
  - Melhoria na apresentação das demonstrações financeiras;
  - Transformação de um crédito ilíquido em um título que possua liquidez.



# ESTRUTURA DE UMA SECURITIZAÇÃO



CBLC  
Bovespa  
Cetip  
CVM

Segregação  
do risco



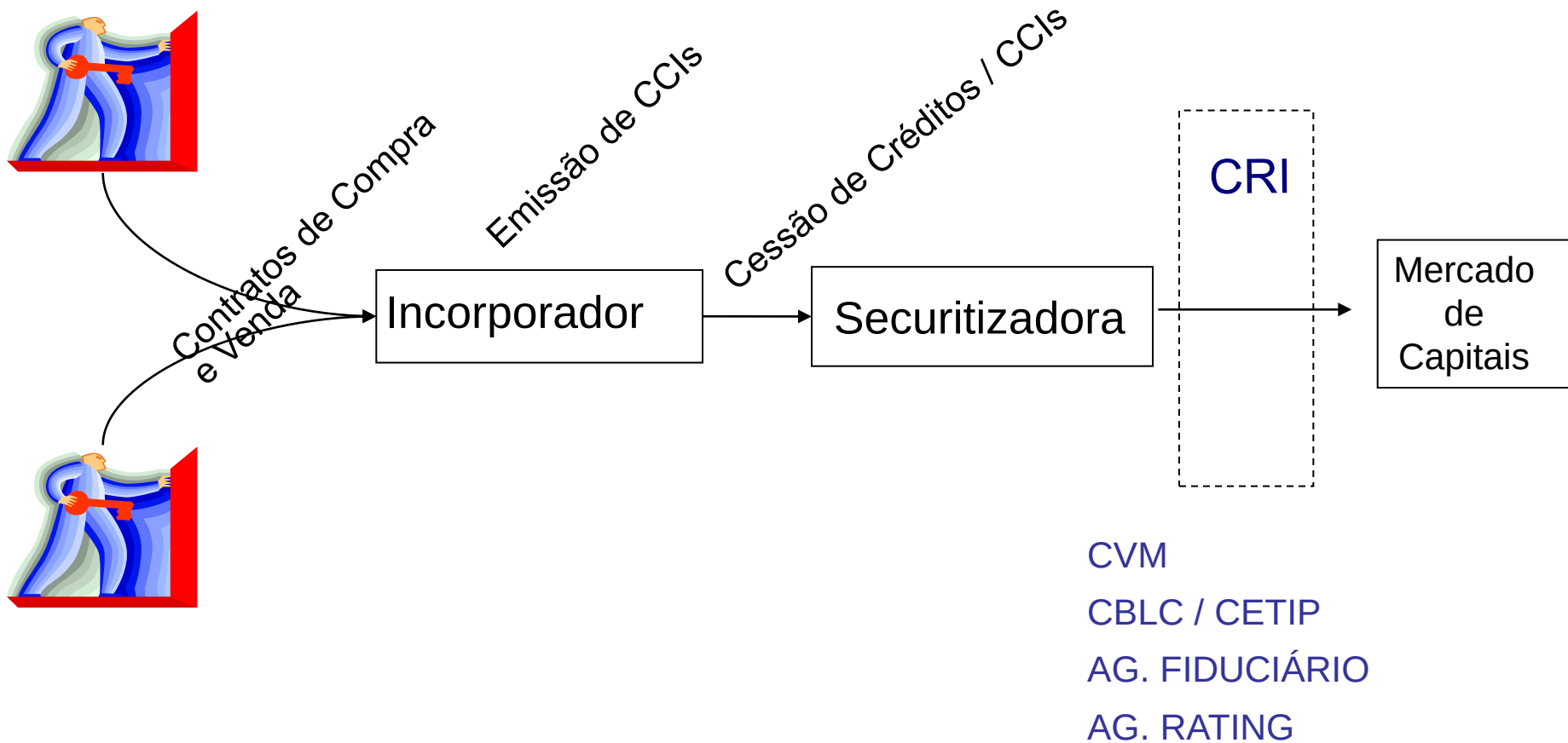
# CERTIFICADO DE RECEBÍVEL IMOBILIÁRIO (“CRI”)



- Valor mobiliário, renda fixa, lastreado por créditos imobiliários
- É um título de crédito nominativo, de livre negociação criado pela Lei 9.514/97 (Lei do SFI) lastreado por créditos imobiliários, representando a promessa de pagamento.
- É considerado como valor mobiliário pela Resolução CMN nº 2517, de 29 de junho de 1998.
- Sua função é de realizar a interface entre o Mercado de Capitais e o Mercado de Crédito Imobiliário.



# DA COMPRA DO IMÓVEL AO CRI





## TIPOS DE CRI

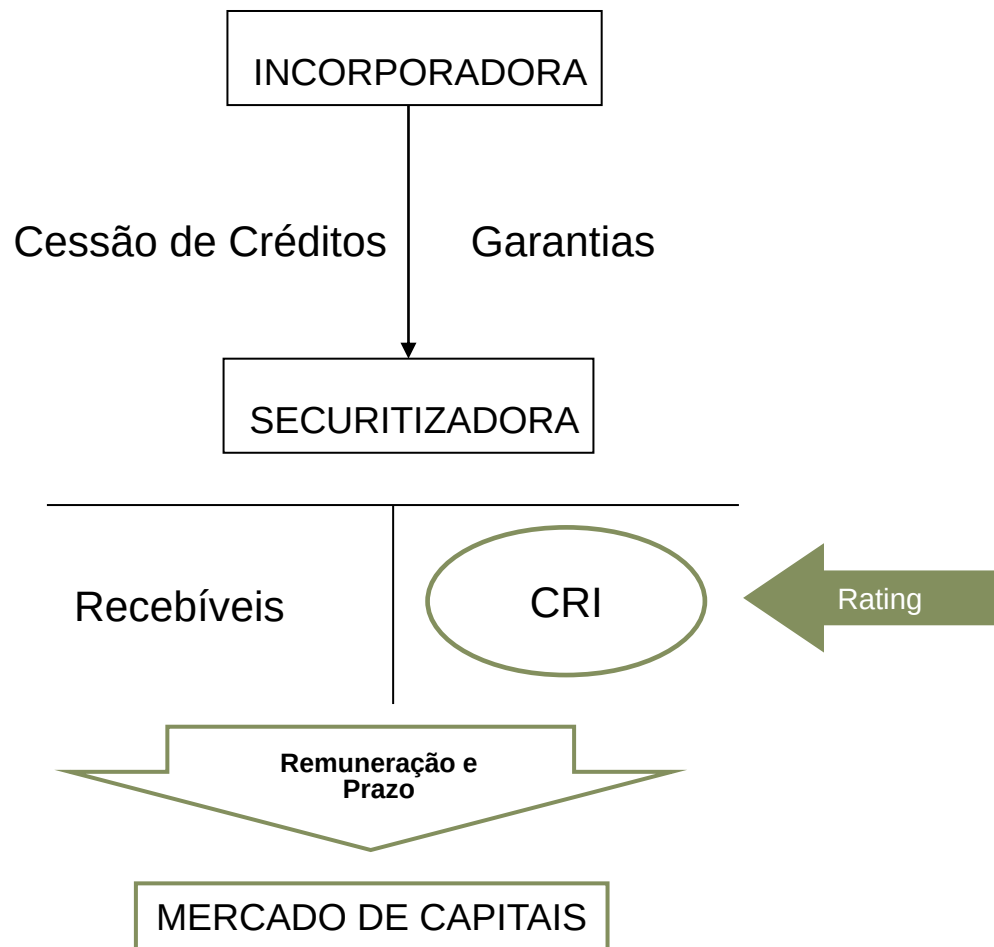


- **Residenciais** : Financiam projetos imobiliários residenciais na falta do crédito imobiliário advindo do setor financeiro ou de capital acumulado no setor.
- **Corporativos** : Financiam a construção de hospitais, centros de distribuição, unidades fabris, terminais logísticos, prédio de escritórios, etc. Ou seja, financiam a componente imobiliária de projetos de investimento de qualquer espécie.



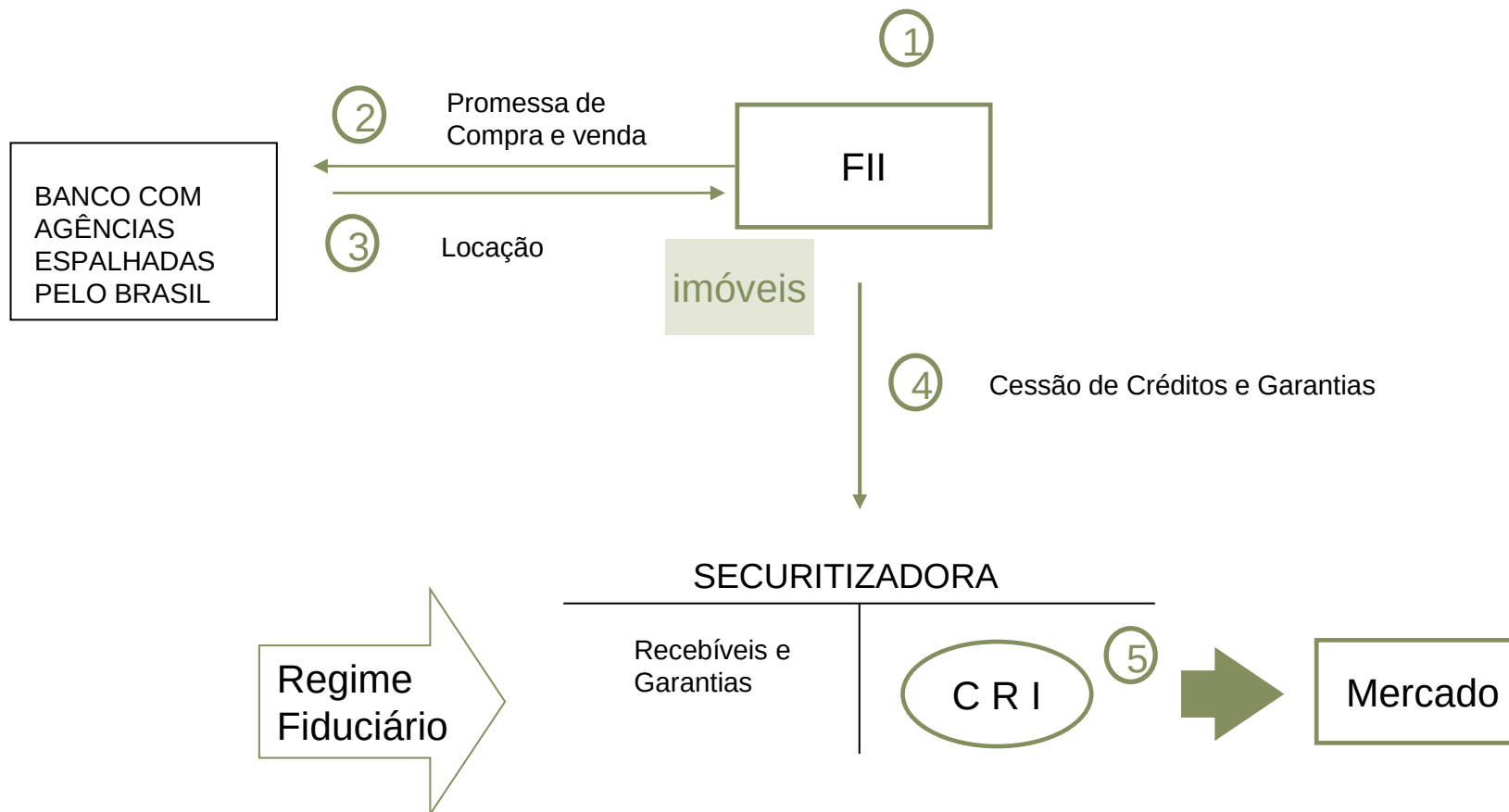


# CRÉDITOS RESIDENCIAIS





# DESMOBILIZAÇÃO DE AGÊNCIAS BANCÁRIAS





- Agente Fiduciário:
  - Representante dos investidores;
  - Obrigatória a contratação em caso de emissões em regime fiduciário;
- CETIP (Câmara de Custódia e Liquidação) / CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia)
  - Liquidação da Operação e coordenação dos pagamentos;
- CVM (Comissão de Valores Mobiliários)
- Empresa de rating
- Auditoria



## Principais Investidores

- Fundos de Pensão, Pessoas Físicas, Seguradoras, Assets, Privates e FIDC.

## Motivos para comprar títulos securitizados

- “Sólidas” (?) garantias (lastro em ativos reais);
- Regime Fiduciário;
- Diversificação de carteira;
- Títulos de Renda Fixa de longo prazo com baixo risco de crédito;
- Casamento de índices.



# RISCOS ENVOLVIDOS



- Solidez das cedentes dos créditos – risco da empresa;
- Inadimplência dos créditos;
- Pré pagamentos dos créditos;
- Incompetência dos estruturadores.



# PRINCIPAIS CUSTOS



- Estruturação da operação;
- Remuneração dos intermediários e prestadores de serviços (agente fiduciário, auditor, empresa de rating, etc);
- Custos de emissão (CBLC, CVM, CETIP);
- Registros diversos;
- Custos dos fundos / carregamento.

**Obrigado**