As seen in:
Inova Seminarios, February 2012

BNY MELLON

Saiba como as Letras Financeiras foram introduzidas no Brasil, o que este papel tem promovido no cenário nacional e alguns dos principais desafios, a partir de 2012, com a leitura do artigo de Soraya Lysenko, responsável pela área de Corporate Trust, do BNY Mellon.

Letras Financeiras: uma nova modalidade de investimento no longo prazo

Títulos de crédito emitidos por instituições financeiras com prazo superior a dois anos. Esta é a definição das chamadas Letras Financeiras (LFs), títulos de longo prazo, emitidos pelas instituições financeiras. Parece simples, não? A questão é que, embora já seja um recurso amplamente utilizado no mercado financeiro internacional, aqui no Brasil ainda pouco se tem falado sobre este tema. Os resultados? Sobram dúvidas e também boas oportunidades para este segmento.

Em razão da crise que envolveu Estados Unidos e Europa em 2008, as LFs surgiram no país para ajudar a combater a escassez de investimentos externos, que historicamente supriam as necessidades de captação de longo prazo das instituições financeiras brasileiras, que não podiam ter acesso à emissão de títulos equiparados às debêntures, uma vez que o Banco Central do Brasil somente permitia a captação de curto prazo, por meio dos já consagrados CDBs e a utilização dos depósitos à vista, para atender estas questões de fluxo de caixa.

Neste cenário, em junho de 2010, o Governo Brasileiro aprovou a Lei nº 12.249, que permitiu às instituições financeiras a emissão de LFs – o que possibilitou um melhor gerenciamento do fluxo de caixa nas companhias, assim como a eliminação da variação cambial, (item que gera custos de "hedge" e que sujeita as instituições à brusca volatilidade do mercado).

Em pouco mais de um ano, as LFs representam uma das aplicações em renda fixa de significativo crescimento no Brasil. Para se ter uma ideia, após um ano depois de sua primeira emissão em 30 de março de 2010, o mercado financeiro já registrava um estoque de R$53,3 bilhões. No ano de 2011, foram negociados um volume total de aproximadamente R$ 63,7 bilhões, segundo informações obtidas no site da CETIP S.A. – Mercado Organizados (CETIP).

Com um valor de aplicação inicial de R$300 mil, as LFs, a exemplo das debêntures, tem sido adquiridas por investidores institucionais, já que são papéis de longo prazo e de rendimento atrativo, fatores estes restritivos aos pequenos e médios investidores, de acordo com regras estabelecidas pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Para estes dois últimos, ainda continua sendo um bom negócio a aquisição de CDBs, a partir de R$200, cada, sem prazo de carência e com compra disponível, via internet, através do banco de preferência do investidor, contando ainda com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) para valores até certos patamares.

Organizar para crescer

Se por um lado, as Letras Financeiras contam com uma estrutura jurídica mais robusta e flexível que o CDB, por outro, o desconhecimento do investidor – aliado à falta de uma plataforma de distribuição do produto – torna difícil a aquisição destes papéis em escala suficiente para suprir a demanda do mercado. Além disto, sua característica de longo prazo e a impossibilidade de resgate antecipado requerem fortemente a formação de um mercado secundário, hoje quase inexistente no Brasil. Portanto, é essencial que haja o desenvolvimento de uma plataforma operacional, que possa processar um maior volume de operações com transparência e segurança para o investidor.

Para o cenário financeiro nacional, se tomarmos como parâmetro as debêntures, outros dois importantes desafios precisam ser superados: o primeiro deles é a clara definição dos papéis de cada participante no mercado. O segundo é a promoção de uma forte atuação de agentes independentes que detenham autoridade para agir em nome dos investidores e que possam operar de forma eficiente esta plataforma operacional – uma vez que o aumento de volume necessariamente implica em uma base maior de investidores, muitos dos quais não-qualificados.

Na visão de alguns, isto poderia significar um aumento de custos, mas acreditamos que os quesitos segurança, agilidade e transparência de informação pagam facilmente este preço. Enquanto o investidor não tiver a percepção de que o controle de sua posição está correto e que existem parâmetros claros de atuação dos agentes para garantir sua defesa, pouco será o interesse na procura destes papéis pelos interessados. Isto se mostra bastante real principalmente nas situações em que existe a necessidade de se tomar medidas – judiciais ou não – quanto às cláusulas estabelecidas contratualmente ou mesmo com relação ao não-pagamento da dívida.

A inclusão dos chamados "covenants" para o monitoramento da situação financeira das emissoras – atualmente discutida pelas autoridades e ainda não-implementada – também se mostra muito importante para a segurança do investidor que adquire um título de longo prazo; item este já amplamente discutido no mercado e pelo próprio Banco Central do Brasil e que deve ser implementado rapidamente, se quisermos possibilitar a flexibilização de valores e prazos mínimos, para que as Letras Financeiras possam ser tão popularizadas quanto um CDB.

Em resumo, a criação das LFs significa um grande avanço para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Cabe agora aos participantes deste cenário e às autoridades fazerem os ajustes necessários nas regras e operacionalização do produto, para garantir mais transparência e segurança ao investidor, além de outras medidas fiscais que possam servir de estímulo para a aquisição dos papéis, como forma de investimento confiável, atrativo e seguro.

Soraya Lysenko é responsável pela área de Corporate Trust do BNY Mellon no Brasil, desde 2006. Iniciou a sua carreira na área de câmbio de um banco internacional espanhol e gerenciou as áreas de "Operations" e "Middle Office" de instituições financeiras internacionais, sendo responsável pelas operações de mercados local e internacional. Em 2001, foi convidada a estruturar a área de CorporateTrust no mercado local para o Banco J.P.Morgan, que posteriormente foi transferida para o BNY Mellon em 2006. É formada em Ciências Sociais pela Universidade de São Paulo e atualmente tem uma atuação focada na estruturação de novos produtos e estratégia de mercado. Participou como palestrante do seminário "Letras Financeiras: o desafio da popularização deste mercado no Brasil e o fomento das ofertas públicas", ocorrido em outubro, realizado pela INOVA SEMINÁRIOS.

Contatos:

Soraya.Lysenko@bnymellon.com.br

Este material não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidades futuras. Os produtos mencionados neste artigo não são ofertados pelo BNY Mellon. Opiniões, premissas, estimativas e projeções feitas são baseadas em julgamento do autor e podem, portanto, ser alteradas sem aviso. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Este artigo reflete as opiniões do autor e não necessariamente do BNY Mellon. O BNY Mellon e o autor não se responsabilizam e nem podem ser responsabilizados por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações. Toda e qualquer decisão de investimento baseada nas opiniões aqui expostas é de exclusiva responsabilidade do investidor.

INOVA SEMINÁRIOS
CONTEÚDO E NETWORK
www.inovaseminarios.com.br
eventos@inovaseminarios.com.br

Reprinted with the permission of Inova Seminarios