**Leitura Complementar disciplina Mercado de Capitais**

**Debêntures iniciam ano com ofertas de R$ 9 bi**

Por Vinícius Pinheiro | De São Paulo, 11/01/2013.

Após atingir o recorde de quase R$ 90 bilhões no ano passado, as captações de recursos pelas empresas no mercado brasileiro via emissão de debêntures iniciaram 2013 em ritmo acelerado. A expectativa é que as operações em andamento e as que devem ser anunciadas nas próximas semanas somem pelo menos R$ 9 bilhões. O volume leva em conta apenas as operações que serão efetivamente distribuídas a investidores e exclui as concessões de crédito bancário realizadas na forma de debêntures.

A companhia de saneamento básico paulista Sabesp e a empresa de shopping centers Iguatemi colocaram ofertas no mercado nesta semana. A concessionária de rodovias Triângulo do Sol, que adiou a captação que seria realizada no último trimestre de 2012, também retomou a operação. Outra emissão esperada é a da Eletrobras, que paralisou a oferta diante das incertezas no setor elétrico após a decisão do governo de antecipar a renovação dos contratos de concessão.

Além dos tradicionais emissores das áreas de energia e de rodovias, a Brookfield voltará a testar o apetite do investidor pelas incorporadoras imobiliárias, que até o ano passado era baixo. Emissoras que estavam fora do mercado há alguns anos, como a Comgás, também têm avaliado fazer captações (ver quadro).

Outra aposta para este ano é a da consolidação das debêntures de investimento e infraestrutura, que contam com isenção fiscal para estrangeiros e pessoas físicas. A expectativa é que o sucesso das emissões das concessionárias Autoban e Auto Raposo Tavares (Cart) no fim de 2012 abra espaço para novas operações.

Com a mudança na lei que contemplou os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) com o benefício fiscal, desde que destinados a projetos de longo prazo, várias emissões devem se enquadrar nos requisitos. O Valor apurou que a Petrobras é uma das empresas que estuda fazer uma emissão de CRI com lastro em projetos de infraestrutura.

O ambiente de juros em queda ampliou a demanda por títulos privados, tendência que deve se manter ao longo deste ano, segundo Leandro Miranda, diretor de renda fixa do Bradesco BBI. A menor concorrência de outras fontes de financiamento, como as ofertas de ações, que em 2012 tiveram um ano ruim em consequência da crise externa, também favoreceu a captação via títulos de dívida, como debêntures, de acordo com o executivo.

Em 2012, as emissões domésticas como um todo registraram um crescimento da ordem de 25%. Para este ano, a expansão pode acontecer em um ritmo ainda maior, diz Miranda. "Com a expectativa de melhora na atividade econômica, as empresas precisarão de mais recursos tanto para investimentos como para capital de giro", afirma.

A manutenção dos juros em patamares baixos amplia também a procura por alternativas de investimento, o que favorece os títulos privados, diz o superintendente-executivo de mercado de capitais do HSBC, Antonio Marques de Oliveira. "Os investidores de varejo devem ficar cada vez mais ativos nas emissões", prevê.

Um termômetro do apetite das pessoas físicas pode ser medido na recente oferta do fundo imobiliário do Banco do Brasil, que alcançou demanda superior a R$ 15 bilhões e a participação de 48 mil pessoas físicas. As debêntures com isenção fiscal podem ser uma opção adicional para o investidor em busca de renda no longo prazo, segundo Oliveira.

Na primeira operação de debêntures de infraestrutura que contou com esforços de venda para o varejo, a Autoban conseguiu levantar R$ 135 milhões pagando uma taxa equivalente à do título público corrigido pela inflação e atraiu mais de 1.300 investidores.

A procura por retornos maiores também contribui para a ampliação dos prazos das emissões. No ano passado, o vencimento médio das operações foi de 6,1 anos, o maior desde 2008, de acordo com dados da Anbima, associação que reúne as instituições que atuam no mercado de capitais.

Com o sucesso das primeiras ofertas de debêntures de infraestrutura, o executivo do HSBC afirma que as captações de projetos com boa qualidade podem testar prazos de até 15 anos. "Será um grande avanço, mas ainda assim estaremos abaixo de países como Chile e México, onde os prazos chegam a 30 anos", compara.

Além de não terem sido afetadas pela crise externa, as debêntures se mostraram uma fonte de recursos mais estável para as companhias por não terem sido afetadas pela série de mudanças tributárias feitas pelo governo para conter a entrada de dólares no país. "Com a porta do financiamento externo praticamente fechada em alguns momentos do ano, muitas empresas procuraram captar no mercado local", afirma o advogado Henrique Filizzola, sócio do escritório Stocche Forbes.

Ainda na busca por mais rentabilidade, o investidor deve começar a assumir maiores riscos. No fim do ano passado, saíram pelo menos três emissões de empresas que possuíam classificação de risco abaixo de "AA-", em escala nacional, que era considerado um piso informal do mercado: a da empresa de concessões Triunfo, a rodovia Raposo Tavares e a Desenvix Energias Renováveis.

A tendência é que esse movimento abra espaço para mais empresas acessarem o mercado de capitais. "O número de emissores de títulos de dívida no país ainda é muito pequeno", diz o gerente-executivo de Desenvolvimento de Produtos e Negócios da Cetip, Fabio Zenaro.

Ele lembra que, no exterior, a porta de entrada das companhias no mercado de capitais é via dívida, enquanto que no Brasil muitas empresas pularam essa etapa e foram direto para a abertura de capital. "Com o cenário ruim para as ofertas de ações desde o segundo semestre de 2011, os emissores se voltaram para as debêntures", afirma.

O estoque de debêntures na Cetip, que concentra quase 100% do mercado, ultrapassou pela primeira vez a marca recorde de R$ 505 bilhões. Pouco mais da metade desse valor, porém, se refere a emissões de empresas de leasing de bancos, que usam os papéis como forma alternativa de captação de recursos.

© 2000 – 2014. Todos os direitos reservados ao Valor Econômico S.A.

**Questões para Fixação do Conteúdo**

1. Citar as fontes de financiamento disponíveis para uma Sociedade Anônima.
2. Explique o que seja capital híbrido.
3. Citar motivos para abertura de capital.
4. Citar os momentos para abertura de capital.
5. Citar as vantagens para abertura de capital.
6. Explique o motivo pelo qual a abertura de capital ajuda na profissionalização da sociedade.
7. Na seleção dos bancos de investimentos (coordenadores da operação de abertura de capital) cite as formas como o contrato pode ser firmado.
8. Cite o que todo prospecto (bula de remédio) deve conter.
9. Escolha um prospecto de ações e cite qual o destino dos recursos financeiros captados na bolsa.
10. Cite a importância do mercado secundário para o mercado financeiro.