



FIESP

FEIRÃO DO CRÉDITO

NOVAS FONTES DE FINANCIAMENTO PARA AS MPMEs

22 de novembro de 2018

Carlos A.Rocca

Índice

- 1. Financiamento de MPME: escasso e caro**
- 2. Mercado de capitais mostra seu potencial: queda da taxa de juros e nova posição do BNDES**
- 3. Inovações criam novas oportunidades de financiamento para MPME**
- 4. Impacto das inovações e a gestão financeira as empresas**

1. Financiamento de MPME: escasso e caro

Participação das pequenas e médias empresas nos recursos de financiamento é inferior à sua importância no valor adicionado

% de Saldo de Financiamentos e Valor Adicionado por Porte BACEN e Origem dos Financiamentos – março de 2017

Total	Crédito Bancário (*)	Mercado de capitais	Bancário + Mercado de Capitais	Valor Adicionado
Pequena	15,1%	0,0%	10,76%	19,2%
Média	25,1%	12,1%	21,40%	18,8%
Grande	59,8%	87,9%	67,84%	61,9%

Fonte: BACEN, IBGE e CEMEC elaboração FIPE

(*) Pequena ROB <R\$3,6MM; Média ROB>R\$3,6MM < R\$ 300MM; Grande > R\$ 300MM

Estimativas do Custo de Divida mostram que MPME tem custos financeiros muito superiores às grandes

Fontes de Recursos PJ	Grande	%	Custo ao ano	Peq. e Média	%	Custo ao ano
Mercado de Capitais	474.303	21,0%	11,0%	117.230	13,0%	14,6%
Crédito Bancário	791.915	35,0%	14,3%	705.200	78,4%	25,9%
recursos livres	356.170	45,0%	17,4%	402.548	57,1%	36,5%
recursos direcionados	435.745	55,0%	11,8%	302.652	42,9%	11,8%
Mercado Internacional	997.043	44,1%	6,7%	76.589	8,5%	8,7%
TOTAL	2.263.261	100,0%	10,3%	899.019	100,0%	23,0%

HIPÓTESES

- a) Mercado de Capitais – taxa média de debêntures e notas promissórias estimadas pelo CEMEC para março de 2017 (grandes AAA e pequenas e médias B);
- b) Crédito Bancário Recursos Livres – hipótese : grandes empresas pagam em média CDI + 4% no crédito de rec. Livres; dada a média de de 27,5%a.a. do BACEN estima-se que a taxa de MPME foi de 37,5%, dada sua participação no crédito de recursos livres em março de 2017;
- c) Crédito Bancário Recursos Direcionados – foi utilizada a taxa BNDES divulgada pelo BCB para o mês em referência;
- d) Mercado Internacional – foi utilizada a estimativa de custo em T_Bond de 10 anos do mercado americano + 400bps de prêmio para as grandes, como houve apreciação da taxa de câmbio em março de 2017 não consideramos essa variação; as pequenas e médias tem um prêmio adicional de 200 bps.

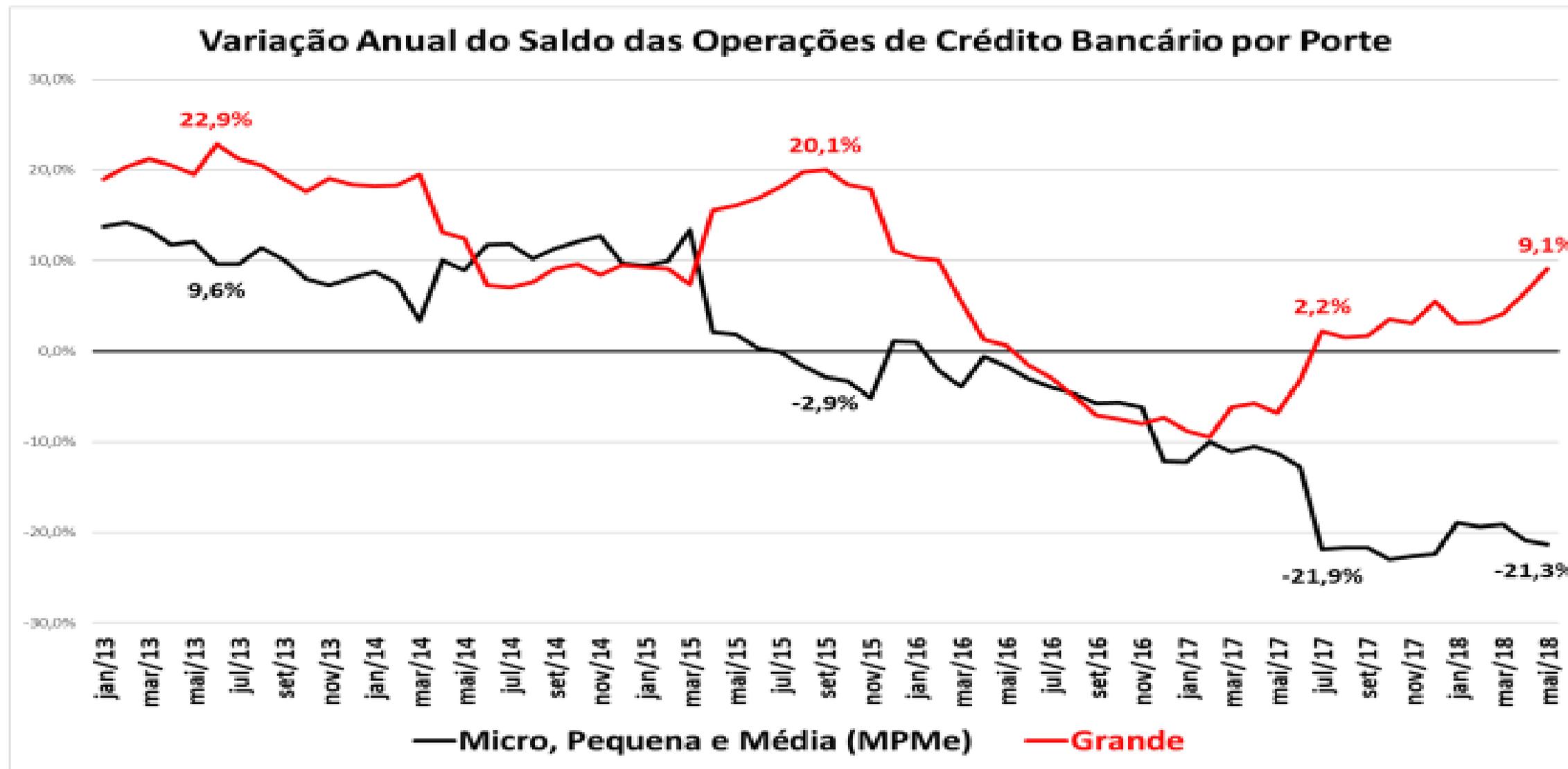
MPME tem menos acesso a fontes de recursos de menor custo - R\$ milhões

Fontes de Recursos PJ	mar/17	Grande	%	Peq. e Média	%
Mercado de Capitais Doméstico	591.533	474.303	80,2%	117.230	19,8%
Debêntures não Leasing	316.882	283.926	89,6%	32.956	10,4%
Notas Promissórias	8.533	7.936	93,0%	597	7,0%
Fundo de Inv. Direitos Creditórios FIDC	62.501	-	0.0%	62.501	100,0%
Certif. de Recebíveis Imobiliários CRIs	182.946	163.920	89,6%	19.026	10,4%
Certif, de Recebíveis Agronegócio CRAs	20.671	18.521	89,6%	2.150	10,4%
Crédito Bancário Doméstico	1.497.115	791.915	52,9%	705.200	47,1%
recursos livres	758.718	356.170	46,9%	402.548	53,1%
recursos direcionados	738.397	435.745	59,0%	302.652	41,0%
Mercado Internacional	1.073.632	997.043	92,9%	76.589	7,1%
Bonds e Notes	78.766	78.766	100,0%	-	0,0%
Bancário Internacional	258.437	258.437	100,0%	-	0,0%
Empréstimos Intercompanhias	736.429	65.984	9,0%	76.589	10,4%
TOTAL FINANCIAMENTO POR DÍVIDA	3.162.280	2.263.261	71,6%	899.019	28,4%
Fundo de Inv. Em Participações FIP	182,409	0	0.0%	182,409	100.0%
TOTAL GERAL	3,344,689	2,263,261	67.7%	1,081,428	32.3%

Fontes: BACEN, B3, CEMEC – elaboração FIPE

Taxas Anuais de Variação do Crédito PJ – Pequenas e Médias e Grandes Empresas

Empresas - Micro, Pequena e Média Empresa (MPME): receita bruta anual até R\$300 milhões ou ativo total até R\$240 milhões;- Grande Empresa: receita bruta anual acima de R\$300 milhões ou ativo total superior a R\$240 milhões.

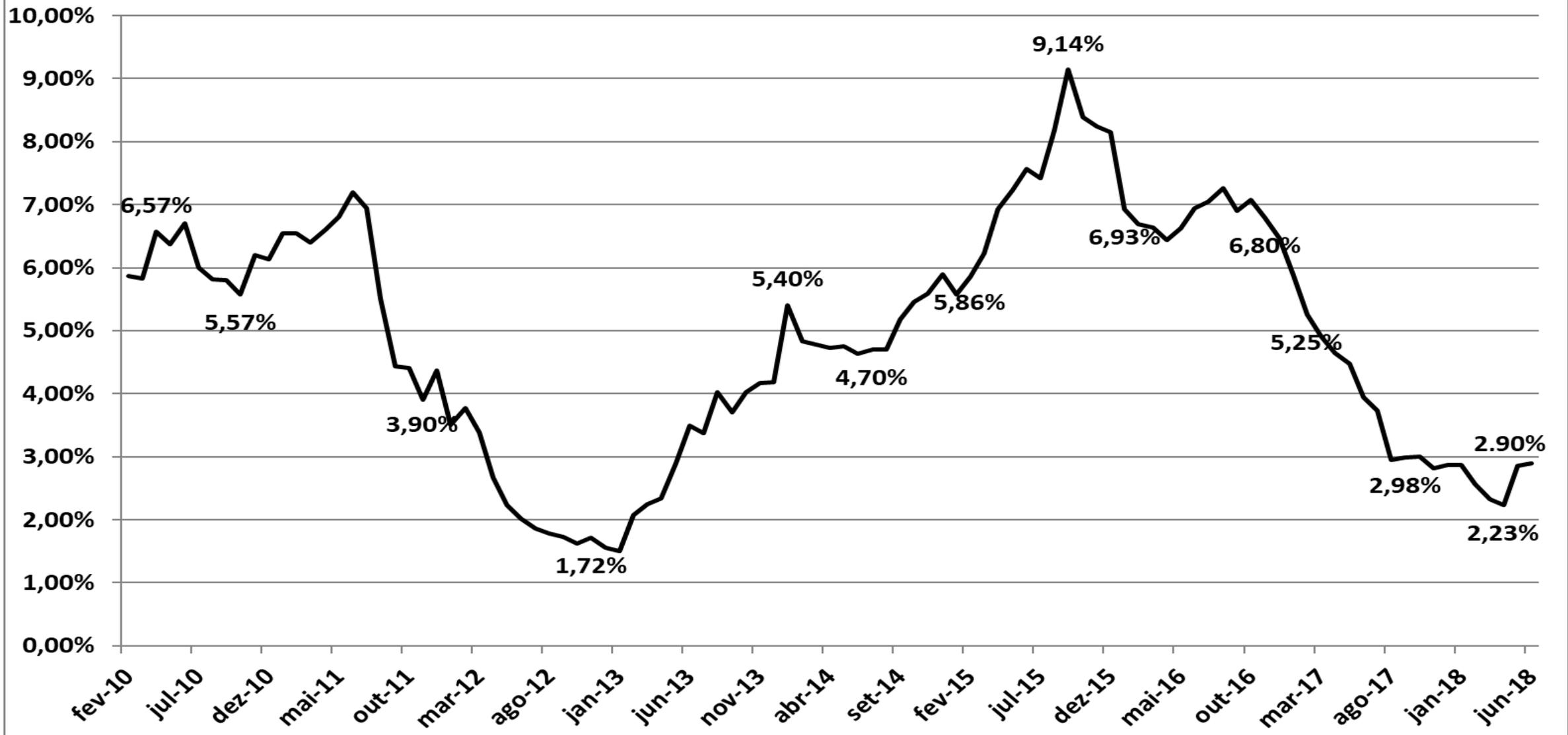


Fatores de diferenciação das MPME dificultam o acesso a financiamento e aumentam seu custo

- 1. Pequenas e médias empresas têm menor capacidade de prover garantias**
- 2. Assimetria de informações: maior dificuldade e maiores custos de obtenção de informações consistentes**
- 3. Menor capacidade de autofinanciamento, recursos próprios**
- 4. Grandes empresas têm vantagens derivadas de reputação sobre pequenas e médias empresas**
- 5. Pequenas e médias empresas têm maior taxa de mortalidade, risco e em geral maior inadimplência**

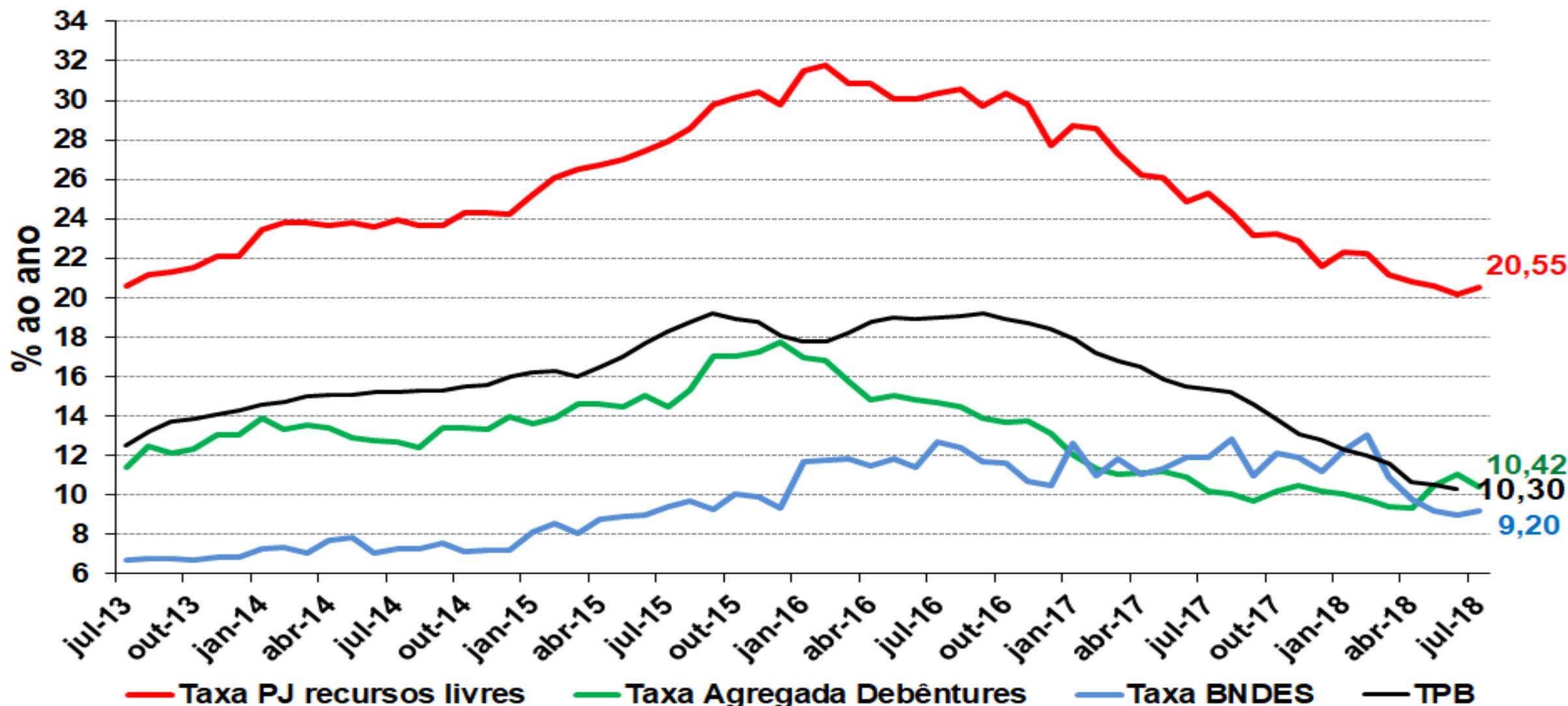
**2. Mercado de capitais mostra seu potencial:
queda da taxa de e nova posição do BNDES**

TAXA REAL DE JUROS: SWAP PRE-DI 360 DIAS DEFLACIONADO PELA EXPECTATIVA DE IPCA 12 MESES



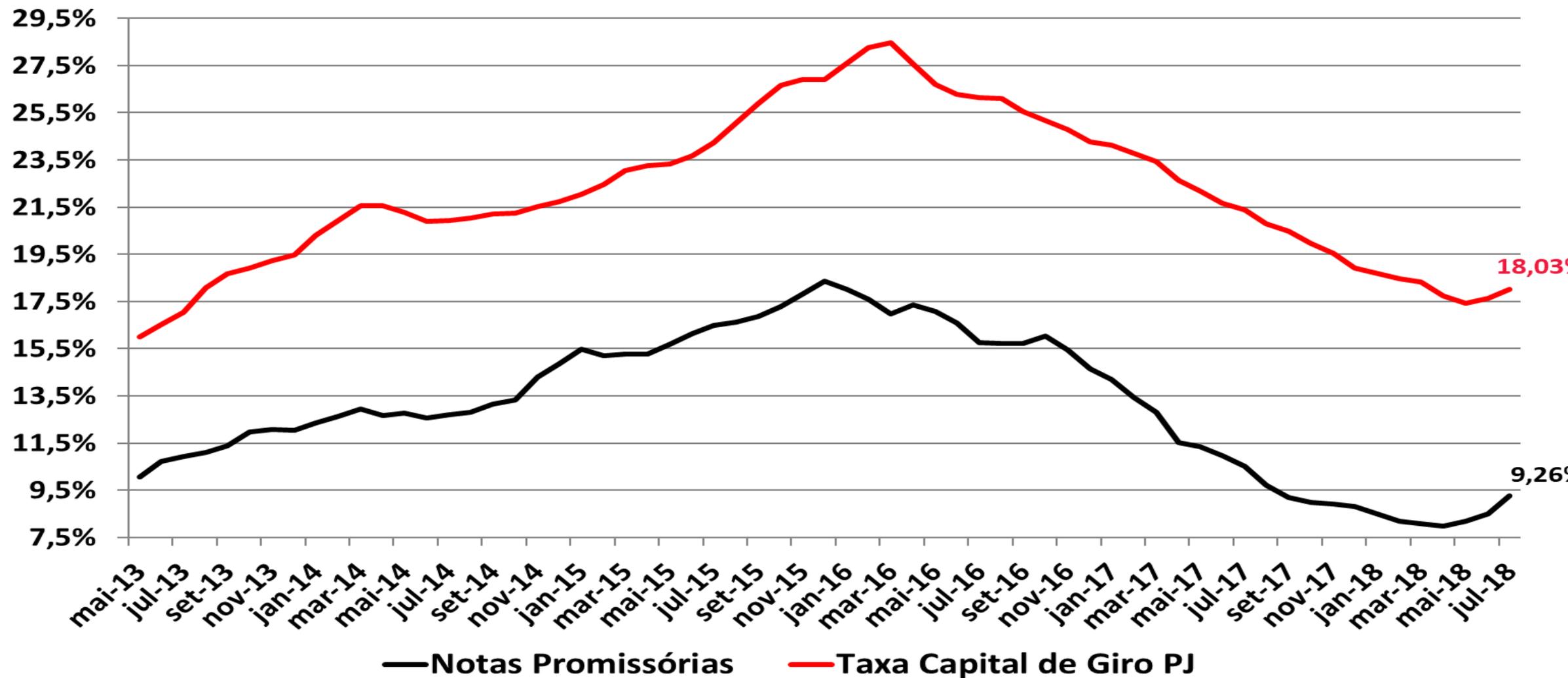
Taxa Estimada Debêntures, PJ Recursos livres, BNDES e Taxa Preferencial Básica - taxas anuais

Fonte: BACEN, ANBIMA e CEMEC

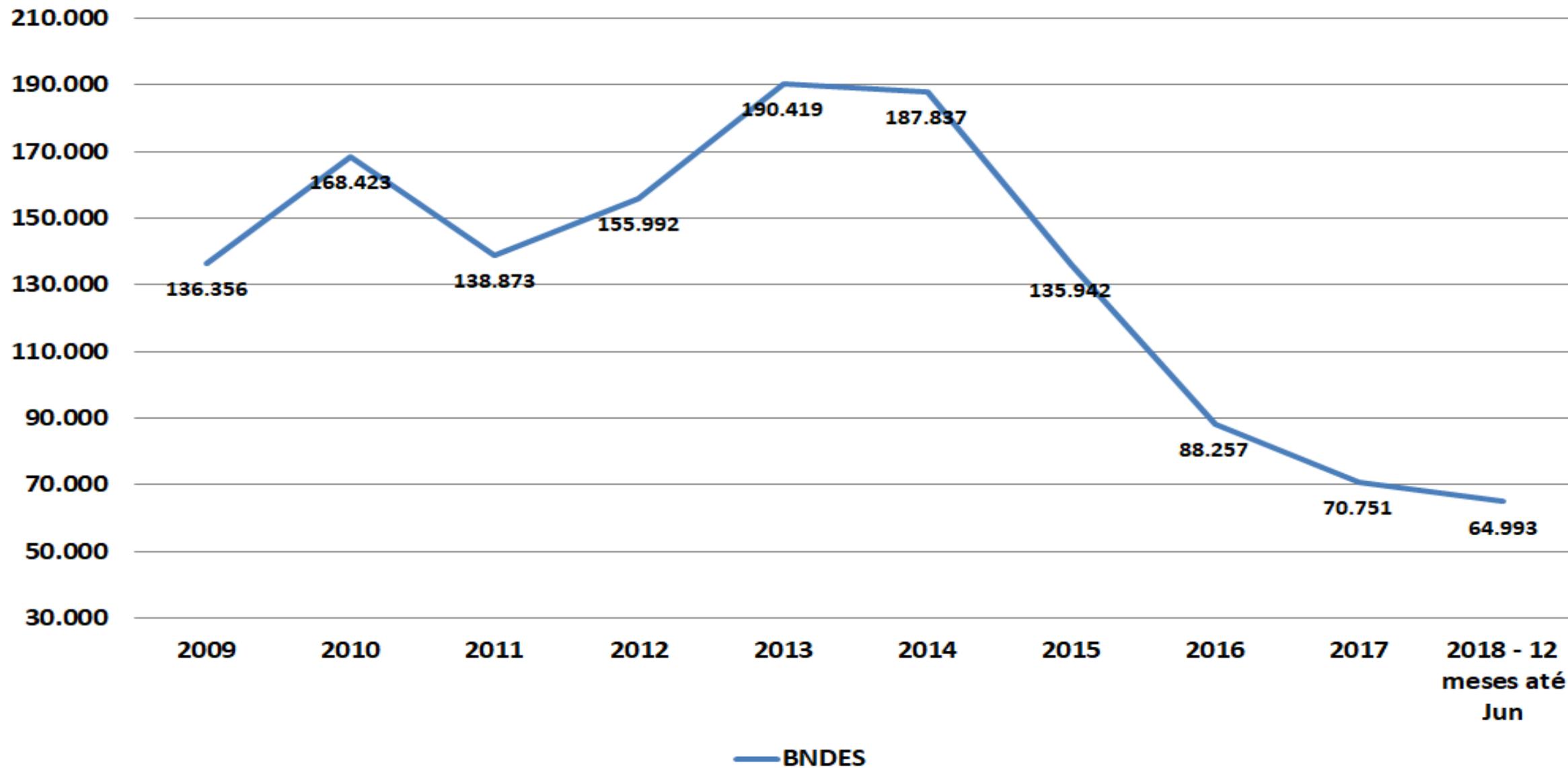


Notas Promissórias e Capital de Giro PJ

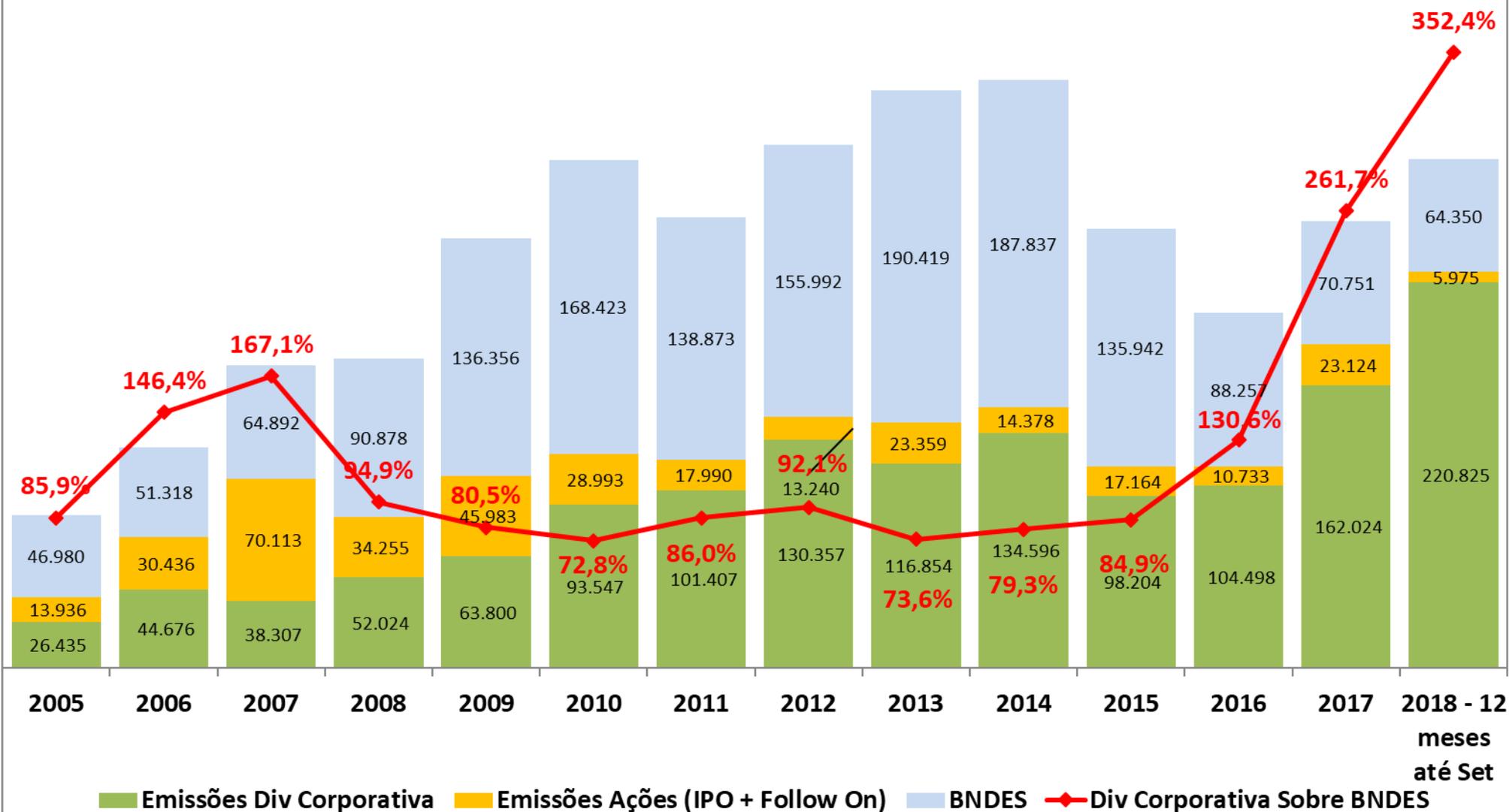
% ao ano - média móvel trimestral



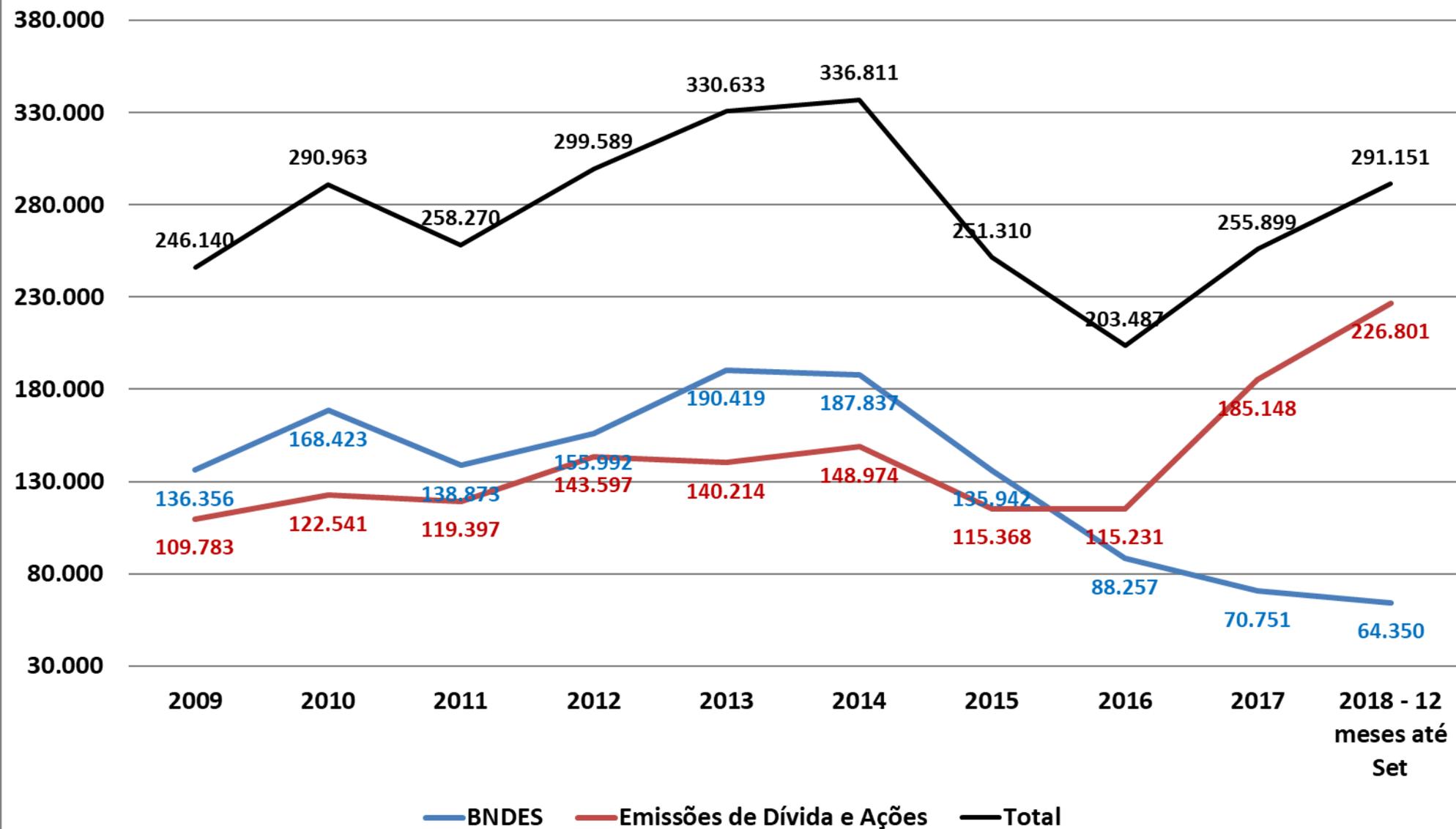
Desembolsos BNDES - R\$ milhões



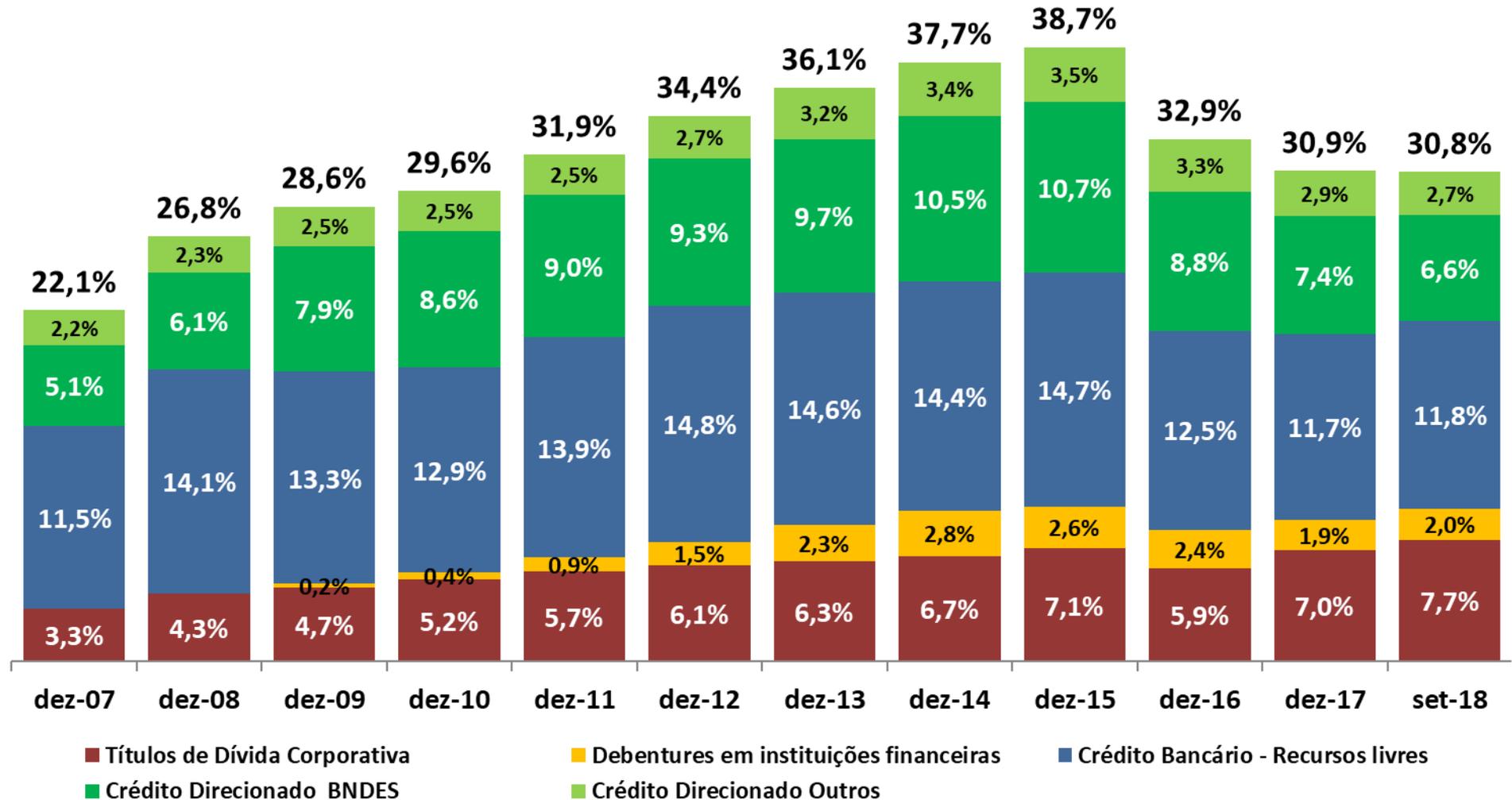
Emissões Mercado de Capitais e Desembolsos BNDES



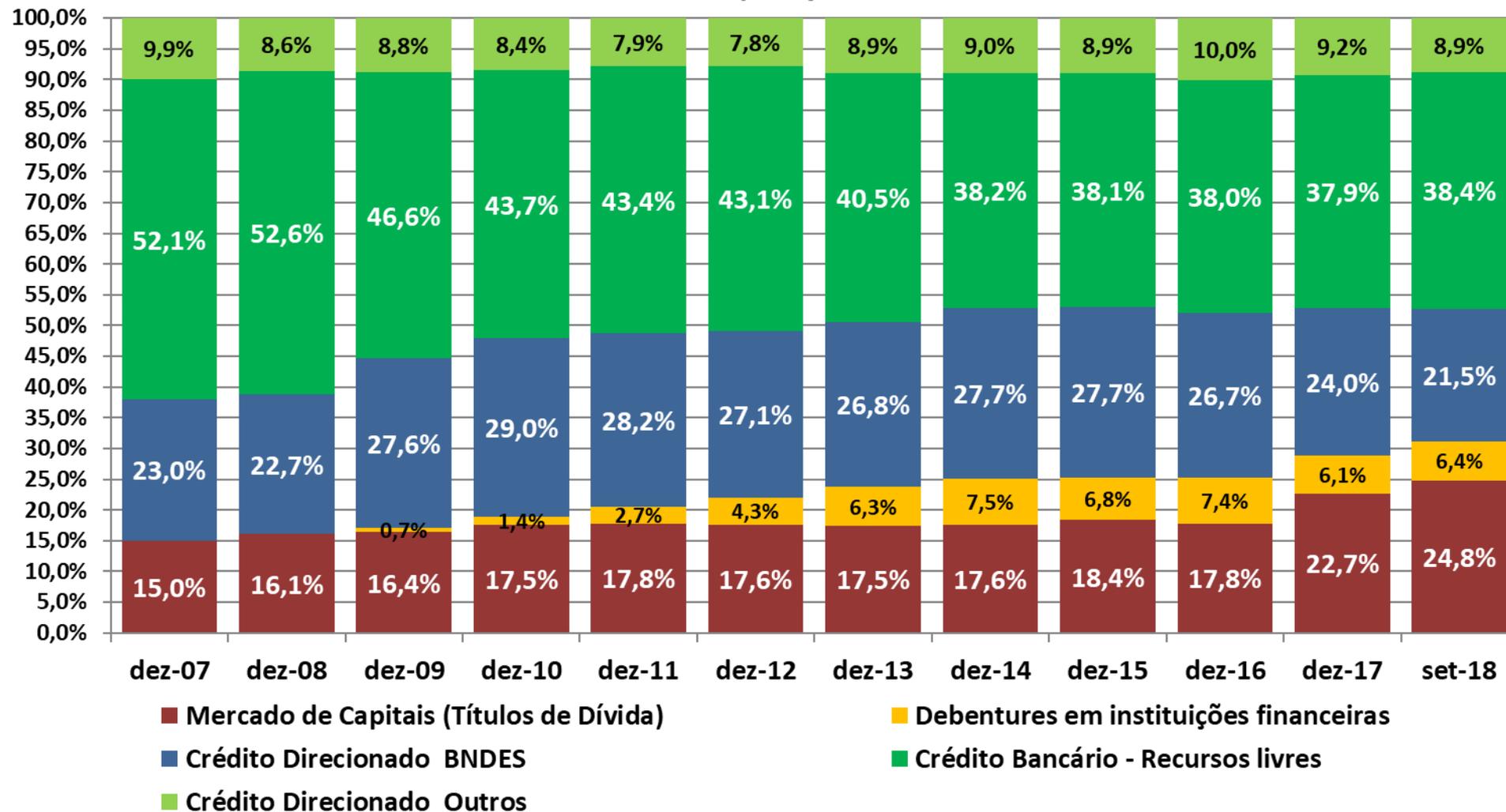
Desembolsos BNDES e Emissões de Dívida e Ações - R\$ milhões



Exigível Financeiro Doméstico de Pessoas Jurídicas Não Financeiras % do PIB



Exigível Financeiro Doméstico de Pessoas Jurídicas Não Financeiras Composição



3. Inovações criam novas oportunidades de financiamento para MPME

Inovações no mercado de crédito e de capitais

- 1. Duplicata eletrônica**
- 2. Registro centralizado de direitos creditórios dados em garantia**
- 3. Cadastro positivo**
- 4. Fintechs de crédito:**
 - 4.1 Sociedades de Crédito Direto (SCD)**
 - 4.2 Sociedades de Empréstimo entre Pessoas**
- 5. Empresa simples de crédito (ESC) (1)**
- 6. BNDES – nova política operacional**
- 7. Mercado de capitais**
 - 7.1 Emissão de títulos de dívida por sociedades limitadas (2)**
 - 7.2 Mercado de mini bonds (3)**

(1) Projeto de lei expectativa de aprovação por unanimidade – Valor Econômico 19112018 –pg. C3

(2) Decisão anunciada pelo GT Mercado do Capitais do Ministerio da Fazenda

(3) Em estudo na CVM

Duplicata eletrônica e registro centralizado

- 1. Congresso aprovou (1) criação de duplicatas eletrônicas**
- 2. As duplicatas eletrônicas adquirem as características de ativos financeiros:**
 - 1. redução da assimetria de informações**
 - 2. mitigação de riscos jurídicos e operacionais**
 - 3. maior eficácia de execução de garantias**

(1) PLC 73/2018 aprovado pelo Congresso em 24/10/2018; vigência em 120 dias após publicação da lei

Duplicata eletrônica e registro centralizado: funcionamento

1. Escrituração e registro de duplicatas eletrônicas

Entidades autorizadas a operar pelo BACEN ou CVM, administram sistemas eletrônicos geradores de informações confiáveis e tempestivas:

- a. Emissão**
- b. Entrega e recebimento de mercadorias ou serviços,**
- c. Endosso, aval, mudança de titularidade**
- d. Utilização como garantia ou como recebível em operações de securitização e resgate**

2. Central nacional de serviços eletrônicos compartilhados mantida pelos tabeliães de protesto cuja adesão é obrigatória e imediata.

Registro centralizado de gravames sobre recebíveis

- 1. Lei 13.476 de 28/08/2017 (conversão da MP 775/2017) cria registro centralizado de gravames sobre recebíveis, mitigação de riscos das operações que utilizam direitos creditórios como garantia de suas operações de crédito e como ativos garantidores de títulos de dívida corporativa;**
- 2. Resolução CMN4593 de 28/08/2017 – em vigor 24/02/2018 – registro e depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários por parte de instituições financeiras em sistemas de registro autorizados a funcionar pelo BACEN(1) ou pela CVM**

(1) A primeira entidade autorizada pelo Bacen - CERC iniciou atividades em 03/09/2018

Cadastro positivo

- 1. Projeto de Lei 212/2017 aprovado pelo Senado (*) altera lei de criação do cadastro positivo 2.414 de 2011;**
- 2. Principal inovação: (opt out) PF ou PJ tem direito de pedir exclusão, mas lei autoriza o gestor de bancos de dados a disponibilizar dados financeiros e de pagamentos adimplidos para formação do histórico de crédito**
- 3. Resultado: difusão do acesso a informações cadastrais de dezenas de milhões de pessoas físicas e empresas para outros agentes financeiros, antes concentradas nos grandes bancos**
- 4. Efeito: aumento de concorrência no mercado de crédito: acesso ao cadastro por parte de bancos menores, bancos digitais, fintechs, gestores de fundos de investimento de crédito privado e direitos creditórios**

(*) Em tramitação na Câmara de Deputados

Fintech: Sociedade de Crédito Direto - SCD (*)

- 1. Objeto: instituição financeira cujo objeto é a realização de operações de empréstimo exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de recursos financeiros que tenham como **única origem o capital próprio****
- 2. Além das operações de empréstimo, as SCD podem prestar outros serviços, tais como análise de crédito para terceiros, preposto de corretor de seguros de crédito das operações feitas na plataforma, emissão de moeda eletrônica**

(*) Resolução CMN 4.656 de 26/04/2018

Fintech: Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP)(*)

- 1. Objeto: Instituição financeira cujo objeto é a realização de empréstimos entre pessoas por meio de plataforma eletrônica;**
- 2. Exclusividade: as operações de empréstimo entre pessoas devem ser realizadas somente pela SEP ou seja atribui-se à SEP a exclusividade para essas operações;**
- 3. Atividade: intermediação de operações de empréstimo entre pessoas naturais ou jurídicas, bem como fundos de investimento, por meio de plataforma eletrônica**

(*) Resolução CMN 4.656 de 26/04/2018

Fintech: Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP)(*)

- 4. Além das operações de empréstimo, pode prestar outros serviços:**
 - a. Análise de crédito para terceiros**
 - b. Cobrança relativa às operações de empréstimo feitas na plataforma**
 - c. Preposto de corretor de seguros de crédito das operações feitas na plataforma**
 - d. Emissão de moeda eletrônica;**

(*) Resolução CMN 4.656 de 26/04/2018

Empresa simples de crédito – PLC 125/2015 (*)

- 1. Objetivo: expandir a oferta de financiamento para as micro e pequenas empresas (MPE)**
- 2. Características da ESC:**
 - a. Atua apenas com capital próprio**
 - b. Operações de empréstimos e financiamentos e desconto de títulos de crédito**
 - c. Garantias: pode usar alienação fiduciária de imóveis e equipamentos**
 - d. Atuação limitada ao município sede e cidades limítrofes**
 - e. Terá controle de pessoas físicas e pode ser organizada na forma de empresa de responsabilidade limitada (Eireli), empresário individual (EI) ou Sociedade Limitada (Ltda).**

(*) Expectativa de aprovação do projeto por unanimidade e apoio do novo Governo

BNDES: nova politica operacional

1. Prioridades:

- a. Pequena e media empresa**
- b. Inovação**
- c. Infraestrutura**

BNDES: nova politica operacional

2. Modo de atuação:

- a. Financiamentos tradicionais**
- a. Subscrição de títulos de dívida**
- b. Estruturação e Participação em fundos de crédito privado, FIDCs**
- c. Promoção de liquidez no mercado secundário de dívida privada**

3. Agilização e redução de burocracia:

- a. Prioridade na aprovação de crédito por empresa em vez de projeto**
- b. Cadastramento de empresas e realização de operações de crédito em plataforma digital**

FIDCs Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

- 1. Fundos de investimentos em direitos creditórios captam recursos com a emissão de quotas no mercado para investir em direitos creditórios – ex. duplicatas, recebíveis de cartão de crédito, etc.), com uma taxa de desconto**
- 2. Somente investidores qualificados podem adquirir quotas dos FIDCs, e o risco das carteiras de recebíveis é avaliado por agencias de rating**
- 3. A indústria de FIDCs tem hoje mais de 600 fundos ativos e patrimônio liquido da ordem de R\$ 100 bilhões**

Potencial do mercado de recebíveis (*)

- 1. O saldo de crédito com base em recebíveis (desconto, cessão, garantia) é de R\$ 400 bilhões;**
- 2. Estima-se que o valor dos recebíveis gerados e não utilizados nessas operações podem gerar um saldo adicional de R\$ 550 bilhões (+ 137,5%);**
- 3. McKinsey projeta que os serviços financeiros digitais possam, até 2025, criar até 4 milhões de novos empregos no Brasil e injetar US\$152 bilhões na economia.**

(*)Fonte: CERC

Fundos de investimento em Participações (FIPs) (*)

1. FIPs ou fundos de venture capital e private equity : recursos são destinados à aquisição de ações, títulos de dívida e outros instrumentos emitidos por empresas abertas ou fechadas

2. Política de investimentos típica:

- a. participação em empresas com grande potencial, inclusive start ups**
- b. participação na gestão com foco no crescimento orgânico e novas aquisições**
- c. realização do desinvestimento após 4 a 7 anos, por abertura de capital (IPO) ou venda para investidor estratégico**

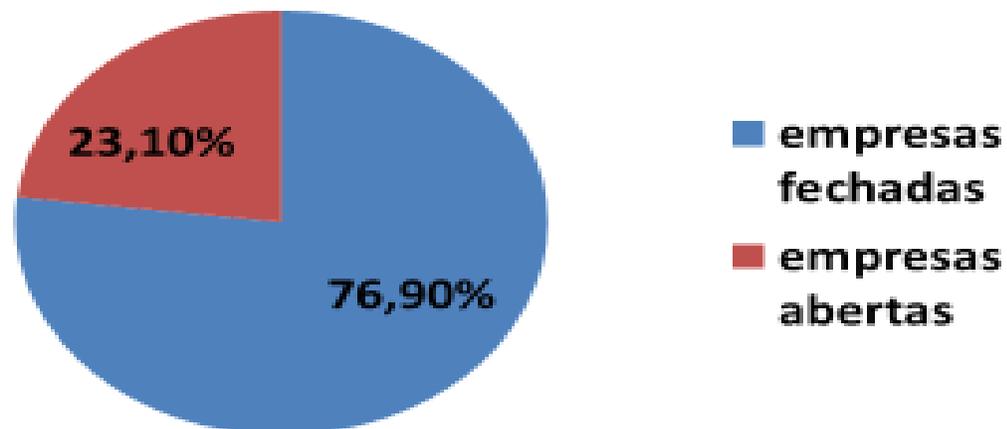
Mercado de capitais: títulos de dívida

- 1. Instrução CVM 476/2009: S.A. de capital fechado pode colocar no mercado títulos de dívida corporativa (ex.: debentures, notas promissórias, CRAs, CRIs), com oferta restrita a investidores profissionais (ex.: instituições financeiras, pessoas físicas ou jurídicas com investimento financeiro > R\$ 10 MM).**
- 2. Participação de companhias fechadas tem representado cerca de $\frac{3}{4}$ das emissões e do valor emitido;**
- 3. GT Mercado de Capitais do M.F. anuncia proposta de aprovação de emissões por sociedades limitadas e simplificação passa emissões de PME**
- 4. CVM estuda regulamentação do mercado de mini-bonds**

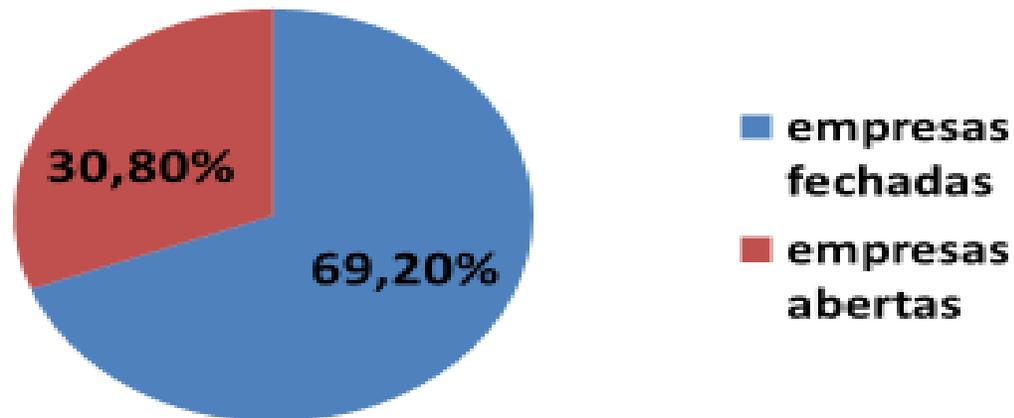
(*) Entrevista de Ana Paula Vescovi – GT Mercado de Capitais - Valor Econômico de

Composição das Ofertas ICVM 476: participação majoritária de empresas

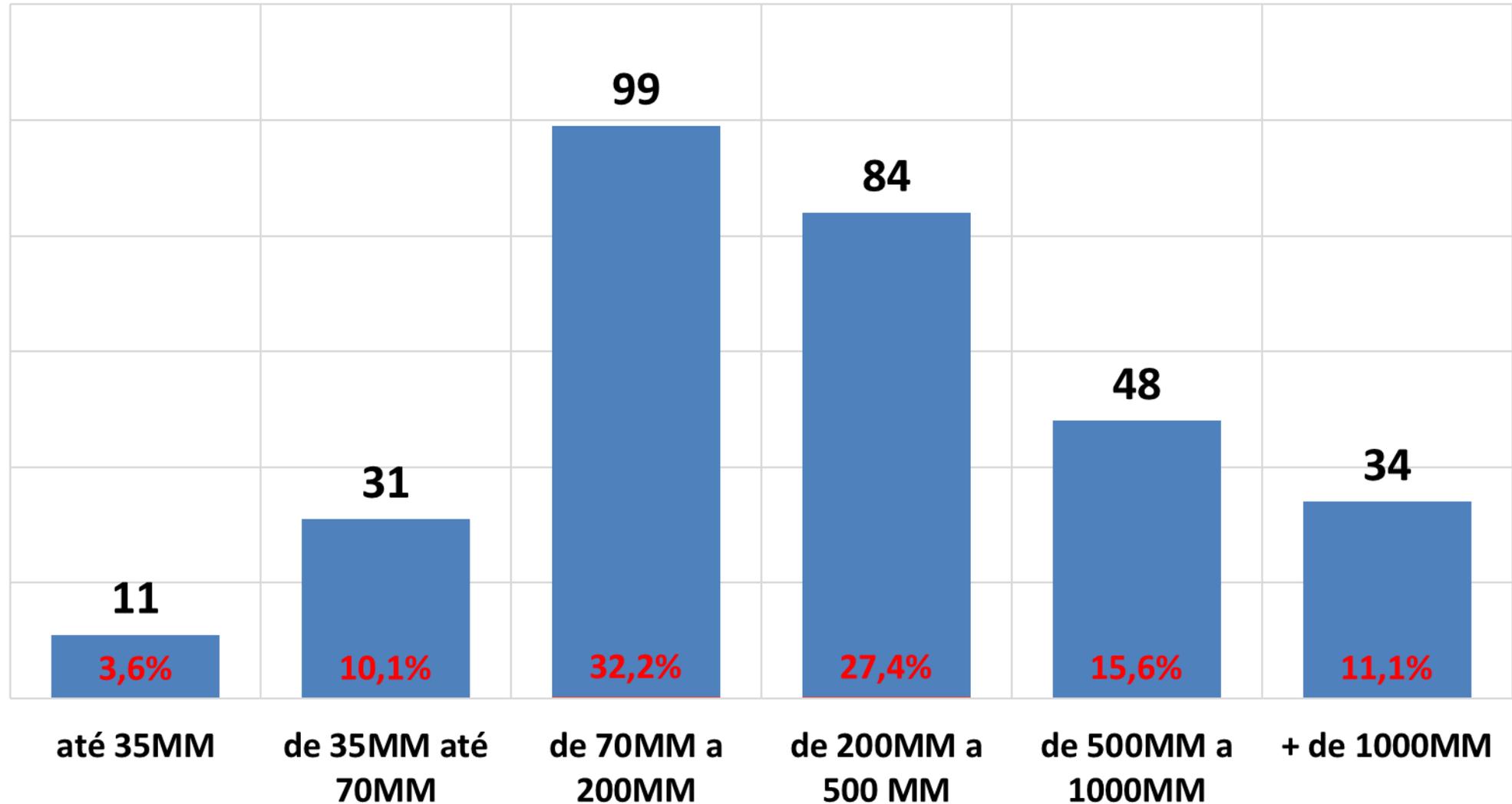
Fechadas: 2009/2016



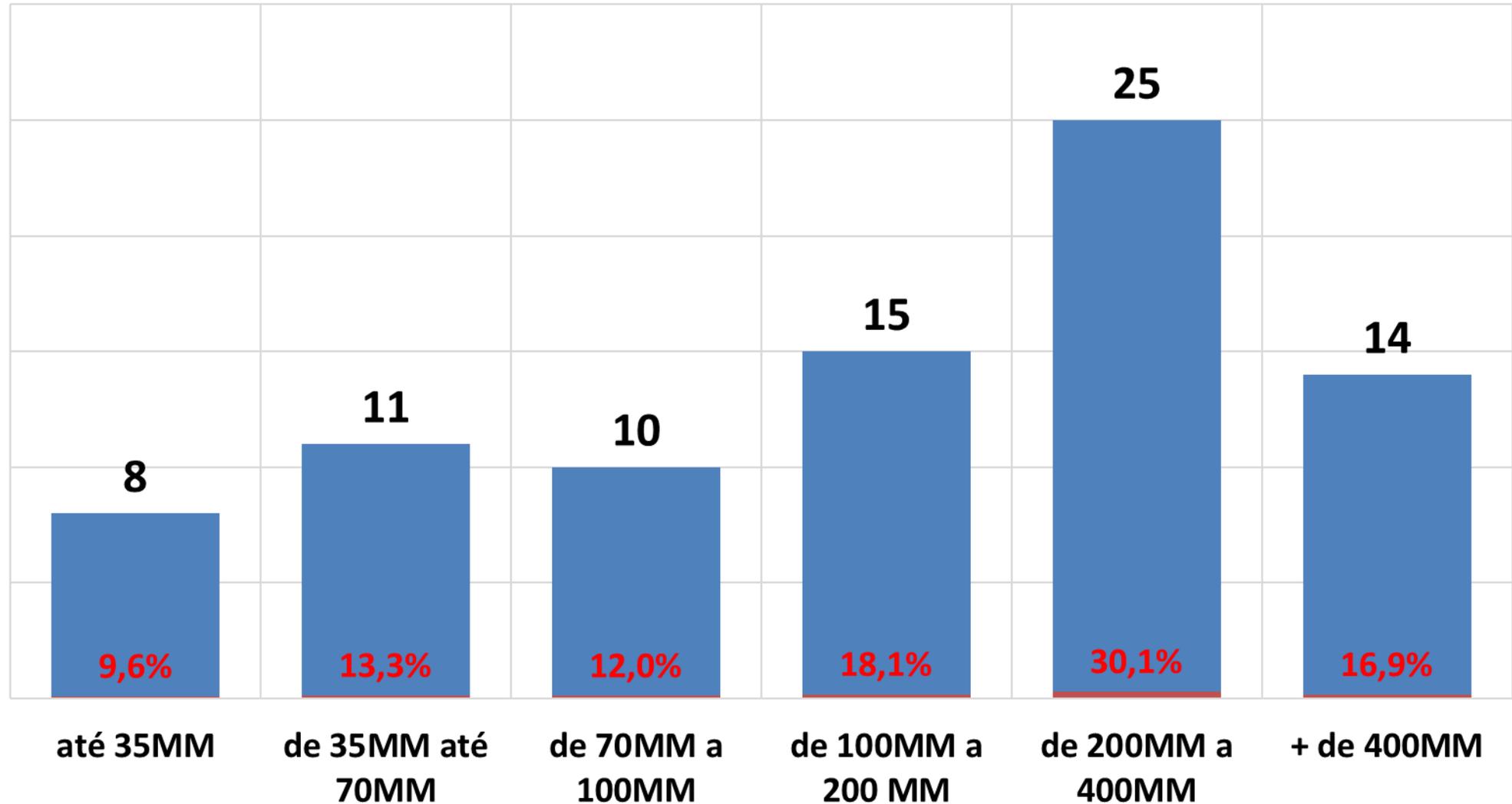
Por Número de Empresas



Número de Emissões de Debêntures por Valor de Emissão - últimos 12 meses terminados em out/18

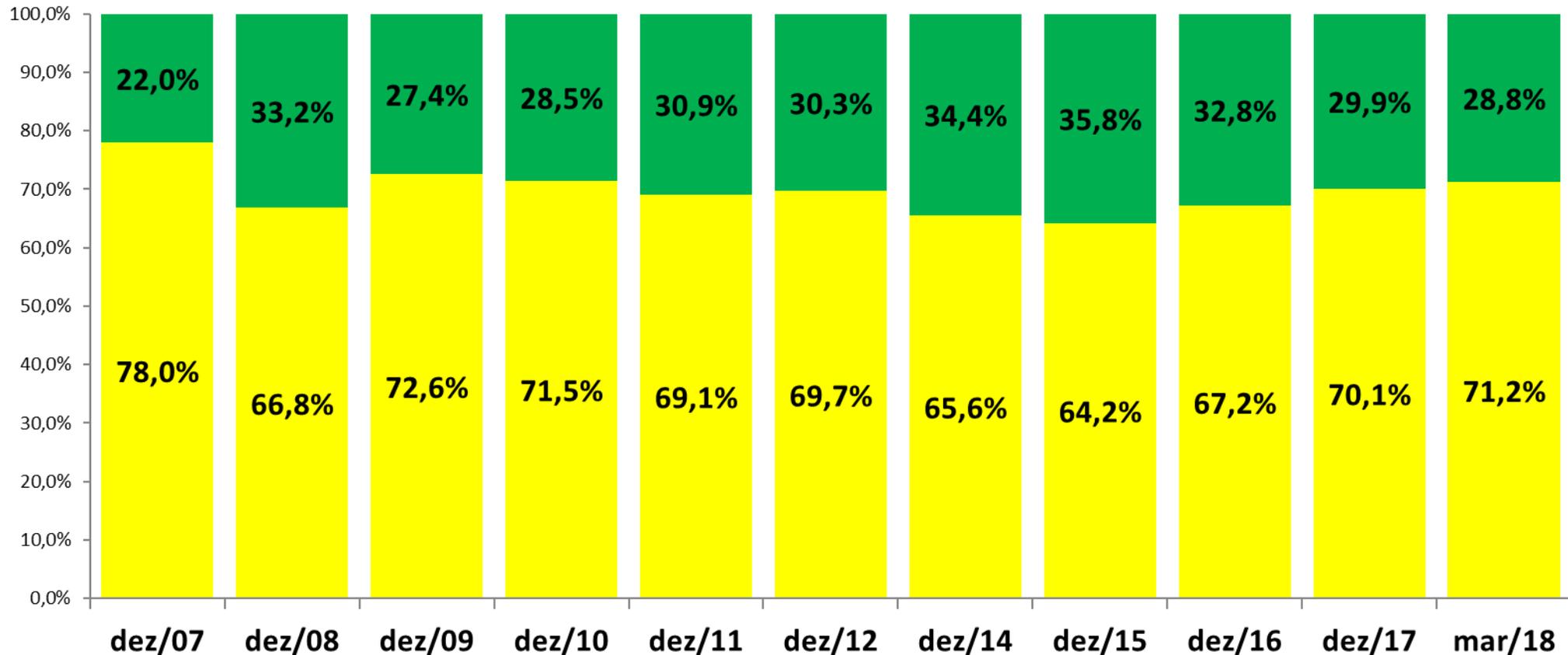


Número de Emissões de Notas Promissórias por Valor de Emissão - últimos 12 meses terminados em set/18



Potencial do mercado de capitais

Instrumentos e veículos de mobilização de poupança financeira - % do Total



■ Depósitos Bancários + Tit. Públicos + Tít. Privados Captação Bancária + Poupança Compulsória

■ Investidores Institucionais + Ações + Títulos Privados Corporativos

Composição da carteira - dezembro-17

	Investidores institucionais	Outros Inv.não Financeiros	TOTAL
1.1. Instrumentos do Mercado de Capitais:	16,3%	55,2%	38,5%
a) Ações	10,3%	51,4%	33,7%
b) Títulos de Dívida Privada	6,0%	3,9%	4,8%
b1) Debêntures Corporativas	3,2%	0,4%	1,6%
b2) Outros ex Debêntures Corporativas	2,8%	3,4%	3,2%
1.2. Títulos de Dívida Privada de Captação Bancária	6,8%	5,7%	6,2%
1.3. Depósitos Bancários	1,7%	29,2%	17,4%
1.4. Títulos da Dívida Pública **	50,5%	9,8%	27,3%
1.5. Operações Compromissadas	22,2%	0,0%	9,5%
1.6. Outros Ativos Financeiros	2,4%	0,0%	1,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%

4. Impacto das inovações e a gestão financeira as empresas

Impacto das inovações

- 1. Redução de custos e riscos e aumento da oferta de recursos dos bancos comerciais, finechs, FIDCs**
 - a. duplicata eletrônica (1)**
 - b. registro centralizado de direitos creditórios dados em garantia, central nacional de serviços de tabeliões de protesto**
- 2. Aumento da concorrência no mercado de crédito : cadastro positivo**
 - a. Fintechs : SCD, SEP, ESC**
 - b. Bancos digitais**
 - c. FIDCs**

Em agosto/2018 saldo de operações com garantia de duplicatas é de apenas R\$ 62 bilhões.

Impacto das inovações

3. Aumento da concorrência no mercado de crédito: BNDES e mercado de capitais

3.1 BNDES

- a. Prioridade para MPME, inovação**
- b. Simplificação, sistemas eletrônicos**
- c. Garantia de recebíveis**
- d. Financiamento de capital de giro**

3.2 Mercado de capitais

- a. Títulos de dívida debentures, notas promissórias, CRAs, CRIs**
- b. Autorização de emissão de dívida por sociedades limitadas (anúncio)**
- c. Mercado de mini bonds (estudo CVM)**
- d. Capital próprio: FIPs, IPOs**

Condições de acesso às novas alternativas de financiamento

1. Gestão financeira

a. Conhecimento das fontes de financiamento

b. Uso da duplicata eletrônica

c. Necessidades da empresa: projeção e controle do fluxo de caixa

d. Controle de liquidez e endividamento

2. Governança e transparência

- a. Segregação: sócios e proprietários versus empresa**
- b. Contabilidade : padrão IFRS**
- c. Balanços auditados**

OBRIGADO

crocca@uol.com.br