

MEDIDAS PARA A RETOMADA DA ECONOMIA E FOMENTO DO MERCADO MARCAM CONFERÊNCIA DE RENDA FIXA

"O Brasil nos convida a repensá-lo e não podemos ignorar esse chamado", disse Robert van Dijk, nosso presidente, na abertura do evento que reuniu mais de 400 pessoas, em São Paulo

Créditos: Luciana Althe Bruno Mooca



A utilização do segmento de renda fixa privada como instrumento para o financiamento de longo prazo é condição essencial para alavancar os investimentos e suprir a necessidade de crescimento do Brasil. No entanto, para chegarmos nesse patamar é necessário que a economia do país se estabilize e volte a crescer. Essa foi a conclusão de Robert van Dijk, nosso presidente, e Gilson Finkelsztain, presidente da Cetip, durante a abertura da Conferência ANBIMA de Renda Fixa, que aconteceu no dia 20 de setembro, em São Paulo.

"O país nos convida a repensá-lo e não podemos ignorar esse chamado. Temos a obrigação de participar do debate em torno do que precisa ser feito para que o Brasil prospere", afirmou Robert. Ao lado dele, Gilson destacou o momento desafiador do país não apenas no campo da economia, mas nas esferas política e social. "O estímulo aos investimentos e o desenvolvimento do mercado de renda fixa privada se torna ainda mais necessário frente à escassez dos recursos públicos, que obriga as empre-

sas buscarem outras fontes de financiamento", disse. Ambos concordaram que é hora de mudanças estruturais como, por exemplo, o ajuste fiscal e a reforma da previdência.

A cerimônia de abertura contou também com discursos dos representantes do BC e da CVM. Na visão de Reinaldo Le Grazie, diretor de Política Monetária do BC, a retomada do crescimento depende do tripé macroeconômico: a responsabilidade fiscal, o controle da inflação e o regime de câmbio flutuante. Segundo ele, essas três premissas são capazes de assegurar a retomada da estabilidade, da confiança e do crescimento sustentável da economia. "O BC contribui à medida que assegura tanto a estabilidade do sistema financeiro quanto a manutenção do poder de compra da moeda, ao garantir uma taxa de inflação baixa e estável", disse sobre o papel da autoridade monetária.

Para Leonardo Pereira, presidente da CVM, o atual panorama econômico trouxe para o órgão regulador a necessidade de se reinventar. >>

A resposta da CVM é a antecipação dos movimentos que passam pelos nossos mercados financeiro e de capitais. Um exemplo são as reformas regulatórias como a Instrução nº 558, que aprimorou as regras para a atividade de administração de carteiras, e a recém-editada Instrução nº 578, que modernizou a indústria de private equity. "Durante esse processo, tivemos cada vez mais a convicção de que o mercado de capitais é uma alavancas real para uma economia forte e sustentável. Debates como o de hoje me fazem crer que a retomada do crescimento está cada vez mais palpável", afirmou.

A programação incluiu temas como o cenário econômico, a necessidade de renovação dos canais de distribuição e a influência das inovações tecnológicas sobre os negócios (veja mais detalhes das discussões nessa página e na 3). Mais de 400 pessoas prestigiaram o evento.



PRODUTOS DEVEM MIRAR NO INVESTIDOR DO VAREJO

Para Mark D. Collier, ex-presidente da Fidelity Investments (EUA) e da Charles Schwab Internacional, uma das maneiras de expandir o mercado de renda fixa é falar com o investidor pessoa física. "No Brasil existem milhões de pessoas com capital disponível para investimento. Só é preciso saber falar com elas", disse.

Na visão do executivo, as novas plataformas de distribuição e as fintechs vão mudar o cenário da comercialização e são uma boa alternativa para ampliação da base de investidores.

Também participaram do painel Carlos Ratto, da Cetip, Daniel Lemos, da XP Investimentos, Felipe Tezotto, do Bradesco, Martin Iglesias, da ANBIMA e do Itaú-Unibanco.



INFLUÊNCIA DOS MOVIMENTOS SOCIAIS

Os movimentos sociais são imprescindíveis para o processo de mudança que dará novo rumo político ao Brasil. E as eleições de 2018 serão a grande oportunidade para isso. Para o sociólogo Thiago Aragão, diretor de estratégia da consultoria política Arko Advicer, o voto mais importante é para deputado: "É o que fará mais diferença no nosso dia a dia", disse.

Na opinião de Rogério Chequer, representante do movimento Vem pra Rua, a população precisa se conscientizar da sua força. "Enquanto nós não fizermos algo, não mudaremos o Brasil. Não esperem os políticos", afirmou.



MUDANÇAS NOS MODELOS DE FINANCIAMENTO DO BNDES

O BNDES estuda mudanças no modelo de financiamento dos projetos de longo prazo. A nova política do banco foi apresentada pelo superintendente da área financeira do BNDES, Selmo Aronovich. Nosso diretor José Eduardo Laloni elogiou a decisão do banco de atuar como uma espécie de supervisor dos projetos. "Dividir o risco de um projeto que o BNDES está acompanhando é excelente", disse.

Também integraram a mesa-redonda: Cristiano Cury, do BTG Pactual, Marcelo Guidotti, da EcoRodovias, e Mayte Albuquerque, da EDP Energias do Brasil.



MEDIDAS PARA RECUPERAÇÃO DA ECONOMIA

Sem uma reforma tributária o Brasil não retoma o crescimento sustentável, disse o economista Marcos Lisboa, diretor-presidente do Insper. Ele destacou ainda a necessidade de reformulação das agências reguladoras, maior controle inflacionário e mais abertura econômica. A reforma previdenciária ocupou boa parte do painel, mediado pelo jornalista Dony de Nuccio. "É positivo o fato da reforma ter entrado no debate, o que era impensável há um ou dois anos. Temos um sistema insustentável e que precisa mudar", comentou o economista.



DESAFIOS IMPOSTOS PELAS INOVAÇÕES DISRUPTIVAS

O grande desafio para boa parte das empresas é aprender a capturar mudanças de fora para dentro, invertendo o modelo tradicional de desenvolvimento de inovações internamente. O moderador do debate sobre disruptura e mudanças estruturais, Ronaldo Lemos, diretor do Instituto de Tecnologia e Sociedade do Rio de Janeiro e apresentador da Globonews, destacou a crescente relevância das fintechs nos Estados Unidos. Para Scott Riley, ex-diretor fundador da Chi-X Europe (atualmente BATS), a disruptão não será um evento e sim um processo, em especial no mercado financeiro. Thiago Alvarez, do Guia Bolso, e Ailton Santos, da HP Enterprise, também participaram do painel.

"O LOGON REÚNE O QUE HÁ DE MELHOR DENTRE TODAS AS CÂMARAS EM UM ÚNICO SISTEMA"

A declaração é de James Kennedy, presidente do Comitê de Representação do Selic, grupo que contribuiu com o Banco Central para a definição do novo Sistema Logon

Maior flexibilidade, redução do esforço operacional e interface mais amigável são as principais vantagens do novo Sistema de Autenticação e Controle de Acesso do Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), conhecido como Logon. Essas novidades fazem parte da modernização tecnológica da plataforma, que foi lançada totalmente repaginada em setembro e possui atualmente mais de 3 mil usuários cadastrados. A adoção de um modelo de controle de acesso baseado em perfis, a criação da figura do gestor de acesso e a possibilidade de um usuário atuar por outro participante estão entre as principais melhorias efetuadas no sistema.

Para chegar ao modelo atual, foram estudados os sistemas de câmaras de liquidação e compensação, como Cetip, CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia) e BM&FBovespa. "Foi importante analisarmos benchmarks conceituados, enriqueceu nosso processo de reformulação", conta James Kennedy, presidente do Comitê de Representação do Selic, grupo que discute aprimoramentos para o sistema e interage constantemente com o Banco Central. A autarquia procurou levar em conta os interesses de todas as instituições que utilizam o sistema, que vão desde pequenas corretoras até grandes conglomerados. "Nosso papel foi criar um modelo que atenda as necessidades das diferentes instituições da melhor forma possível", fala Marcus Sucupira, chefe da Dicel (Divisão de Administração do Selic) do Demab (Departamento de Operações do Mercado Aberto) do Banco Central.

"O Logon reúne o que há de melhor dentre todas as câmaras de liquidação e compensação em um único sistema", opina Kennedy. Foi a primeira grande revisão desde que foi criado, em 1996. O mercado pedia soluções mais flexíveis, e isso se tornou mais evidente com a reformulação do Sistema Cadastro, responsável pelo regis-

tro das contas e títulos utilizados no Selic. A segurança também foi um ponto chave dessa revisão. "Dada a grande diversidade de participantes no mercado, era necessário definir melhor as responsabilidades de cada um e segregá-las não só para facilitar para as instituições, mas também por questões de compliance", explica Kennedy. "Nossa preocupação com segurança é extrema", comenta Sucupira.

Sobre a interação do Banco Central e do comitê, Kennedy conta que a autarquia foi bem receptiva. "O Banco Central absorveu nossas sugestões e pudemos construir o Logon de maneira conjunta, sempre consultando quem está atuando no mercado", disse. Ao longo do projeto, aconteceram diversas reuniões até que as regras fossem definidas. "Não adiantaria mostrarmos o sistema pronto. É mais eficiente alterar as regras antes do desenvolvimento", fala Sucupira. Os representantes do comitê conheceram em primeira mão o desenho da solução criada para o Logon, ao mesmo tempo em que opinavam sobre eventuais aprimoramentos.

Engana-se quem pensa que as melhorias no sistema chegaram ao fim. Sucupira conta que durante os primeiros meses do Logon no ar, o Banco Central está analisando demandas para ajustes pontuais, sugeridas pelos participantes do mercado. "Estamos trabalhando para corrigir eventuais erros e aprimorar o que pudermos", explica.

Foi importante analisarmos benchmarks conceituados, enriqueceu nosso processo de reformulação

Nossa preocupação com segurança é extrema



JAMES KENNEDY, presidente do Comitê de Representação do Selic, conta que o Logon foi construído de maneira conjunta com o Banco Central e o grupo



MARCUS SUCUPIRA, chefe da Dicel/Demab do Banco Central

CONFIRA AS PRINCIPAIS NOVIDADES DO NOVO SISTEMA LOGON

PERFIS DE ACESSO

A maior mudança sentida pelo mercado é com relação aos perfis de acesso, o que garantiu maior flexibilidade aos participantes. O antigo Logon não permitia, por exemplo, que um profissional apenas consultasse o sistema. Ele tinha que se enquadrar em uma das categorias existentes: administrador, supervisor ou operador. Os usuários tinham acesso a funcionalidades pré-definidas e não era possível customizá-las de acordo com cargo, área ou função. No novo Logon, as instituições podem criar quantos perfis desejarem. Por exemplo, um perfil para cada área: middle office, backoffice, tesouraria ou qualquer outra. Cada um deles terá acessos determinados pela instituição. "Agora os participantes terão apenas o trabalho inicial de registrar seus perfis. Depois para atribuir para qualquer pessoa será simples, com apenas um clique. É uma nova filosofia para o Logon", explica Sucupira.

CRIAÇÃO DA FIGURA DO GESTOR DE ACESSO

O novo sistema conta com duas categorias de usuários principais: o administrador, que pode operar livremente, conceder acesso e criar outros administradores; e o operador, que é o usuário comum que tem seu perfil definido pelo gestor ou administrador.

Por sugestão do comitê, foi criada mais uma categoria de usuário: o gestor de acesso, com funções exclusivamente de Logon, responsável por conceder acesso aos demais usuários, mas sem possibilidade de operar. Esse novo perfil oferece mais flexibilidade para os participantes que utilizem uma área especializada para controle de acesso como, por exemplo, uma área especializada em segurança.

ATUAÇÃO POR MAIS DE UM PARTICIPANTE

Uma das funções mais inovadoras é a possibilidade de um usuário atuar por mais de um participante. A motivação foi a existência de diversos conglomerados no mercado, nos quais se observa que a equipe que opera no Selic pode ser a mesma em todas as instituições do grupo.

Com a nova versão do Logon, foi criada uma função por meio da qual um usuário cadastrado por um participante pode atuar como usuário de outro participante. A liberação deve ter a concordância dos dois participantes e pode ser revogada por qualquer um deles a qualquer momento. "O Banco Central entende que não seria possível um participante transmitir comandos para outro participante liquidante, a fim de preservar a regra de que somente a própria instituição pode transmitir comando que implique débito na sua conta do STR (Sistema de Transferência de Reservas). A nova função reduz o esforço operacional dos conglomerados", explica Sucupira.

OPINIÃO DO MERCADO

"Algumas das vantagens do Sistema Logon que sentimos no dia a dia foi a criação de perfis diferenciados conforme a necessidade das áreas, a possibilidade de cadastrar usuários com data limite de acesso e a elaboração de relatórios dos usuários cadastrados, facilitando a revisão periódica de acessos. Além de tudo isso, o novo layout deixou a navegação na plataforma intuitiva e amigável"

- MARCO ANTONIO DO NASCIMENTO, DA ÁREA DE CONTROLE OPERACIONAL DE TESOURARIA DO BRADESCO



Publicação mensal com as principais notícias institucionais da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
www.anbima.com.br

Redação: Lucas Lucena e Paula Diniz
Edição: Marleneide Marques
Projeto gráfico: Atelier Carta Comunicação e Projetos Especiais

Rio de Janeiro: Av. República do Chile, 230 – 13º andar – CEP 20031-170 – Tel: + 21 3814 3800
São Paulo: Av. das Nações Unidas, 8501 – 21º andar – CEP 05425-070 – Tel: + 11 3471 4200

Presidente: Robert van Dijk

Vice-Presidentes: Carlos Ambrósio, Flávio Souza, José Olympio Pereira, Márcio Hamilton, Pedro Lorenzini, Sérgio Cutolo, Valdecy Gomes e Vinícius Albernaz

Diretores: Alenir Romanello, Celso Scaramuzza, Felipe Campos, Fernando Rabello, José Eduardo Laloni, Luiz Chrysostomo, Luiz Fernando Figueiredo, Luiz Sorge, Renato Oliva, Richard Zilitto, Saša Markus e Vital Menezes

Conselho de Ética: Luiz Masagão Ribeiro (presidente) e Lywal Salles Filho (vice-presidente)

Comitê Executivo: José Carlos Doherty, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Valéria Arêas Coelho, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino

FINANÇAS: DISCUSSÃO DE AÇÕES PARA ESTIMULAR O FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO

Estimular a utilização do mercado de capitais como instrumento de financiamento de longo prazo é um dos objetivos atuais do Comitê de Finanças Corporativas, presidido por Sergio Goldstein. Segundo ele, o fórum tem discutido iniciativas para alcançar esse patamar junto com o BNDES e demais órgãos do governo. A interação constante com entidades e reguladores faz parte da atuação do comitê. Com a CVM, por exemplo, há um canal permanente para discutir temas de interesse, o Grupo de Trabalho de Entendimentos. "O GT permite uma interessante troca de ideias e tem auxiliado para uma regulação mais eficiente e profícua", conta o executivo. **CONFIRA ABAIXO A ENTREVISTA COM O PRESIDENTE**

Faz parte da agenda do comitê uma série de iniciativas para incentivar o financiamento de longo prazo. Esse tema é o carro-chefe na agenda do grupo?

É, esse assunto é um dos mais atuais e que precisamos de maior esforço. O governo tem um pacote relevante de infraestrutura que depende de financiamento de longo prazo. Estamos focados em debater formas do mercado de capitais ajudar nessa missão. Tivemos uma primeira reunião com a diretoria do BNDES para discutir maneiras de melhorar a sistemática de financiamento destes projetos e a conversa foi voltada em como trazer o mercado de capitais para mais perto destas operações. O próximo passo será formar um grupo de trabalho para debater o assunto junto com a área técnica do banco.

Recentemente, o fórum elaborou uma recomendação sobre a liquidação antecipada de papéis emitidos via Lei 12.431. Esta orientação busca incentivar o alongamento dos prazos. Essa comunicação tem relação com o projeto citado acima?

Sim, é uma das iniciativas em prol desse objetivo maior. Existe uma preocupação que o mercado de financiamento de infraestrutura, que utiliza as debêntures com incentivo fiscal com base na Lei 12.431, continue saudável e seguro. O CMN divulgou a Resolução 4.476, que trata da liquidação antecipada das debêntures de infraestrutura. Nossa recomendação, após ampla discussão, é que os bancos coordenadores de ofertas deste tipo de papel que decidirem incluir a possibilidade de liquidação antecipada prevejam em suas cláusulas de liquidação antecipada que a precificação seja de acordo com as taxas de mercado e não pelo preço na curva. Esse cuidado propiciará um preço mais justo para o papel.

O comitê participou de audiência pública da CVM sobre o programa de distribuição de debêntures. Qual foi a motivação?

Notamos que todos os mercados desenvolvidos têm programas de distribuição de valores mobiliários, que são importantes para o mercado deslanchar e especialmente para emissões públicas terem agilidade, aproveitando janelas de mercado. Estamos cientes de que hoje, especialmente em um mercado como nosso e com uma ferramenta de emissão tão importante como a Instrução CVM 476, o resultado não virá no curto prazo, mas assim que as condições melhorarem, com a tão sonhada queda de juros, o mercado, eventualmente, crescerá e esse tipo de estrutura pode fazer muito sentido para emissores frequentes aproveitarem janelas curtas de mercado. Contribuímos com sugestões que estão na CVM para análise como maior prazo do programa (quatro anos em vez de três) e redução no valor do critério de elegibilidade para participação (R\$ 600 milhões para R\$ 300 milhões) de forma a democratizar os potenciais elegíveis ao programa.

Com relação à CVM, como é a interação do comitê com a autarquia?

Temos um grupo de trabalho, no qual discutimos temas de interesse do comitê. É um canal que nos torna próximos do regulador. Acredito que conseguimos explicar os anseios do mercado e entender as preocupações e prioridades da autarquia. Nossas reuniões acontecem mensalmente e a troca de ideias e de experiências tem ajudado bastante para o desenvolvimento do mercado e para termos uma regulação saudável. Os representantes da CVM são profundos conhecedores do mercado de capitais e a experiência prática dos membros do comitê cria um blend saudável e discussões de altíssimo nível. Por vezes, questões importantes para o mercado são discutidas e resolvidas com originalidade e criatividade. Inclusive, estamos estudando a mudança de alguns procedimentos do nosso convênio de análise prévia de ofertas, no que diz respeito à nossa verificação de material publicitário. A ideia é que dependendo da natureza da correção solicitada, a CVM possa indicar que o material está aprovado e sua utilização dependerá somente dos ajustes por parte das instituições, devendo ou não ser submetidos à nossa verificação antes de sua utilização, agilizando assim o início da oferta.

SERGIO GOLDSTEIN,
presidente do Comitê de
Finanças Corporativas



Crédito: Danilo Quadros

CONHEÇA O COMITÊ

Presidente: Sergio Goldstein
Vice-presidente: Mauro Tukiyama
Diretor de ligação: José Eduardo Laloni

VEJA TODAS AS INFORMAÇÕES SOBRE O COMITÊ:
<https://goo.gl/RgUISY>