

CENTRO DE ESTUDOS DE
MERCADO DE CAPITAIS

CEMEC

Trabalho de Discussão Interna - TDI CEMEC 07

METODOLOGIA DE MONITORAMENTO DO CUSTO DE CAPITAL DE TERCEIROS: CRÉDITO BANCÁRIO DE RECURSOS LIVRE

**Junho
2011**



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais



1. INTRODUÇÃO

O CEMEC – Centro de Estudos de Mercado de Capitais busca **“apurar, monitorar e divulgar, continuamente, estimativas mensais do Custo de Capital de Terceiros das empresas brasileiras”**.

O trabalho de estimação, monitoramento e divulgação proposto considera taxas de financiamento, entendidas como medidas do custo de capital de terceiros, segregadas por níveis de risco (*rating*) e prazo da operação. Sendo tais dimensões – nível de risco e prazo – os principais determinantes das diferenças de custos de capital de terceiros observados entre os diversos tipos de operações de financiamento. Tais dimensões são detalhadas e discutidas no TDI CEMEC 03, disponível no site no CEMEC (www.cemec.ibmec.org.br).

A mensuração contínua do custo de capital de terceiros pode proporcionar análises temporais extremamente importantes a fim de se identificar os potenciais determinantes macroeconômicos do financiamento empresarial.

Este trabalho de discussão busca determinar as diretrizes gerais para apuração e divulgação dos custos médios de capital de terceiros por meio de operações de crédito bancário com recursos livres, monitoradas mensalmente pelo BACEN apenas de forma agregada.

Como se tratam de operações de crédito bancário não há mercado secundário dos créditos e, portanto, uma estiva confiável só é viável mediante informações do próprio agente responsável pela supervisão das operações, no caso o BACEN.

O fornecimento das informações está condicionado a acordo de cooperação técnica entre CEMEC e BACEN o que já está em processo avançado de conclusão, ficando apenas ajustes de ordem formal.

O acompanhamento das operações de crédito bancário com recursos livres, em especial as taxas de juros, irá gerar subsídios para comparação entre duas fontes concorrentes de recursos uma oriunda do mercado de capitais, em especial as debêntures negociadas em mercado que já têm seu custo médio monitorado pelo CEMEC.

2. CONCEITOS E DEFINIÇÕES OPERACIONAIS

Presente estudo busca apresentar conceitos e métodos para **apurar, monitorar e divulgar continuamente estimativas mensais do Custo de Capital de Terceiros das empresas brasileiras, por meio de financiamento com operações de crédito bancário com recursos livres.**

Para obter os dados foram feitas solicitações com o agente de supervisão, o BACEN. Assim, tendo em vista a proposta do CEMEC de elaboração da matriz de fluxo de fundos e em especial as taxas médias praticadas no mercado brasileiro e a avaliação do desempenho do mercado de capitais brasileiro, *vis-à-vis* as demais fontes de recursos disponíveis às empresas, famílias e governos, foram identificadas preliminarmente informações que necessitamos sobre as operações de crédito bancário com recursos livres e que seriam de fundamental importância para o desenvolvimento das propostas do CEMEC.

Assim, descrevemos abaixo as informações que julgamos importantes:

1. Identificar, mensalmente, as taxas de juros médias praticada nas operações de crédito para empresas, segregadas por:
 - a. Nível de risco (classificação de risco – AA, A, B, C etc) – TABELA 1, em que sejam identificados os tipos de operações em: Capital de Giro, Conta Garantida e Media Geral Total.
 - b. Prazo da operação (até 60 dias, de 61 a 180, de 181 a 360, de 360 a 2 anos e acima de 2 anos) – TABELA 2, em que sejam identificados os tipos de operações em: Capital de Giro, Conta Garantida e Media Geral Total.

2. Identificar, mensalmente (1) o estoque e (2) o fluxo das operações de empréstimos e financiamentos no exterior, identificadas por tipo de tomador – TABELAS 3 e 4:
 - a. Entidades privadas
 1. Empresas
 2. Instituições financeiras
 - b. Entidades públicas
 1. Empresas estatais
 2. Instituições financeiras
 3. Administração pública direta e indireta

TABELA 1 - TAXA MÉDIA POR NÍVEL DE RISCO – EXEMPLO

DATA	TAXA MÉDIA DE EMPRÉSTIMOS (% AO ANO)									MÉDIA GERAL
	NÍVEL DE RISCO									
	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	
jan/00	18,69	22,48	34,00	43,18	58,00	62,63	74,13	82,95	97,07	54,79
fev/00	19,44	25,18	31,50	50,95	56,04	67,80	72,33	83,25	97,98	56,05
mar/00	16,12	22,17	35,91	50,13	56,19	66,36	70,34	80,67	100,45	55,37
abr/00	15,65	30,22	32,23	44,76	51,19	65,09	74,42	85,91	97,24	55,19
mai/00	20,54	22,12	33,95	40,55	53,83	67,12	72,11	88,42	91,55	54,47
jun/00	16,73	25,95	32,06	44,11	59,23	65,26	76,83	83,18	96,18	55,50
jul/00	16,24	26,37	30,95	47,22	52,49	66,44	73,24	85,56	94,53	54,78
ago/00	16,75	22,46	33,97	40,04	55,09	70,07	74,51	88,45	95,61	55,22
set/00	15,21	30,82	33,03	41,46	57,48	68,91	71,09	90,51	91,03	55,50
.....
.....
.....
dez/09	20,92	20,29	33,02	47,55	60,33	63,86	76,49	87,61	93,82	55,99
jan/10	17,72	26,59	30,50	47,68	57,13	65,23	76,26	88,39	91,36	55,65
fev/10	20,35	26,14	37,76	40,46	58,43	66,56	75,65	86,15	94,07	56,17
mar/10	18,51	29,12	38,33	45,72	59,88	69,07	74,00	80,45	92,46	56,39
abr/10	18,25	29,55	33,04	46,07	54,82	68,14	70,18	89,34	92,57	55,78
mai/10	20,47	25,80	36,20	41,49	50,28	64,72	73,79	81,58	96,77	54,57
jun/10	15,45	23,11	39,57	46,77	51,12	61,77	76,56	90,63	96,13	55,68
jul/10	16,44	30,77	36,08	40,77	60,85	66,73	76,11	83,32	95,94	56,33
ago/10	16,73	27,38	33,11	50,51	55,24	60,09	76,42	89,94	97,50	56,32
set/10	19,46	20,95	31,30	50,22	54,70	60,20	74,40	83,72	90,19	53,91
out/10	19,12	27,97	38,83	47,46	55,01	69,70	78,50	86,64	99,88	58,12
nov/10	15,55	25,42	35,41	41,68	57,07	67,11	80,50	88,23	91,71	55,85
dez/10	20,69	23,15	30,86	49,01	52,50	61,38	72,29	84,12	93,49	54,16

Tabela a ser apresentada com as seguintes divisões: (1) Capital de Giro; (2) Conta Garantida; e (3) Media Geral Total.

TABELA 2 - TAXA MÉDIA POR TAMANHO DA OPERAÇÃO – EXEMPLO

DATA	TAXA MÉDIA DE EMPRÉSTIMOS (% AO ANO)						MÉDIA GERAL
	TAMANHO DA OPERAÇÃO						
	Até R\$ 500 mil	De R\$ 500 mil a 1 milhão	De R\$ 1 a 10 milhões	De R\$ 10 a 50 milhões	De R\$ 50 a 100 milhões	Acima de R\$ 100 milhões	
jan/00	61,36	54,92	35,87	50,81	20,82	20,98	50,74
fev/00	62,33	51,68	31,67	47,34	27,57	16,11	48,26
mar/00	61,36	53,77	36,38	43,26	23,75	16,93	48,69
abr/00	60,62	52,83	40,70	41,66	30,30	18,03	48,95
mai/00	65,49	58,07	39,57	48,48	28,42	17,69	52,90
jun/00	60,92	50,43	38,61	49,81	26,94	19,40	49,94
jul/00	67,12	58,10	30,24	48,89	27,82	19,47	51,09
ago/00	64,45	58,91	32,06	48,21	28,30	18,92	50,91
set/00	70,38	52,77	33,93	48,64	29,56	15,91	51,43
.....
.....
.....
dez/09	65,52	57,39	39,97	48,59	25,69	16,57	52,87
jan/10	66,49	50,37	37,85	40,71	29,81	15,85	48,85
fev/10	67,17	52,05	40,28	42,50	29,77	18,85	50,50
mar/10	62,74	60,98	34,54	48,85	28,43	20,08	51,78
abr/10	64,40	52,70	39,24	43,84	24,20	16,53	50,05
mai/10	64,48	51,57	33,39	41,19	28,52	18,80	47,66
jun/10	65,79	56,45	32,61	45,92	26,98	20,86	50,20
jul/10	66,66	59,21	40,91	42,12	26,68	19,62	52,22
ago/10	64,00	59,49	36,70	50,62	30,47	19,32	52,70
set/10	69,40	52,57	34,05	44,26	28,17	19,21	50,07
out/10	63,55	60,33	37,51	42,87	23,05	18,56	51,07
nov/10	67,65	50,26	32,43	41,65	26,09	16,24	48,00
dez/10	65,06	54,13	36,71	40,20	26,96	17,07	49,02

Tabela a ser apresentada com as seguintes divisões: (1) Capital de Giro; (2) Conta Garantida; e (3) Media Geral Total.

TABELA 3 - SALDO DAS OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS NO EXTERIOR (US\$ MILHÕES)

SALDO DA OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS NO EXTERIOR (US\$ MILHÕES)						
SALDO (US\$ MILHÕES)						TOTAL
ENTIDADES PRIVADAS			ENTIDADES PÚBLICAS			
DATA	EMPRESAS	INSITUIÇÕES FINANCEIRAS	EMPRESAS PÚBLICAS	INSITUIÇÕES FINANCEIRAS	ADMINISTRAÇÃO DIRETA	
Jan-00	716.80	690.77	716.60	727.09	672.94	3,524.20
Feb-00	653.11	668.22	691.69	743.62	754.08	3,510.71
Mar-00	664.68	664.90	755.67	790.48	711.86	3,587.59
Apr-00	690.68	641.53	709.00	712.61	668.91	3,422.73
May-00	756.85	635.16	650.65	779.77	704.92	3,527.34
Jun-00	683.02	733.51	693.89	666.55	697.41	3,474.38
Jul-00	669.29	636.02	697.90	729.54	706.73	3,439.48
Aug-00	721.37	737.71	742.98	696.39	669.42	3,567.87
Sep-00	710.51	696.43	701.60	666.09	622.84	3,397.47
....
....
....
Dec-09	680.39	774.35	683.08	705.81	658.32	3,501.94
Jan-10	671.15	692.91	644.00	676.88	747.02	3,431.95
Feb-10	761.81	631.63	694.28	733.87	712.80	3,534.39
Mar-10	658.70	736.25	640.92	766.87	675.48	3,478.22
Apr-10	645.87	683.20	724.55	731.97	675.10	3,460.70
May-10	764.59	732.69	770.48	674.61	636.05	3,578.42
Jun-10	652.02	772.53	751.91	727.70	702.83	3,606.98
Jul-10	715.82	686.97	701.36	708.61	658.57	3,471.34
Aug-10	745.43	770.71	676.86	683.93	765.56	3,642.48
Sep-10	749.24	643.77	723.02	641.23	699.42	3,456.68
Oct-10	665.56	703.36	663.82	695.39	688.83	3,416.97
Nov-10	768.19	746.03	670.09	711.45	685.29	3,581.07
Dec-10	686.19	738.03	674.09	704.41	784.32	3,587.04

TABELA 4 - FLUXO DAS OPERAÇÕES (NOVAS CONCESSÕES) DE EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS NO EXTERIOR (US\$ MILHÕES)

FLUXO (CONCESSÕES) DAS OPERAÇÕES DE EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS NO EXTERIOR (US\$ MILHÕES)						
FLUXO - NOVAS CONCESSÕES (US\$ MILHÕES)						TOTAL
ENTIDADES PRIVADAS			ENTIDADES PÚBLICAS			
DATA	EMPRESAS	INSITUIÇÕES FINANCEIRAS	EMPRESAS PÚBLICAS	INSITUIÇÕES FINANCEIRAS	ADMINISTRAÇÃO DIRETA	
Jan-00	698.81	649.14	714.60	611.35	625.02	3,298.92
Feb-00	663.45	704.81	718.70	747.31	702.92	3,537.19
Mar-00	646.91	703.77	639.00	637.64	649.19	3,276.51
Apr-00	726.34	677.77	794.88	710.65	750.31	3,659.95
May-00	653.91	653.77	748.15	773.58	620.29	3,449.70
Jun-00	676.48	721.14	671.33	776.65	764.19	3,609.80
Jul-00	698.19	675.88	744.39	645.43	778.16	3,542.05
Aug-00	698.03	695.22	630.22	714.03	610.52	3,348.02
Sep-00	748.21	778.50	665.76	655.42	770.84	3,618.73
....
....
....
Dec-09	744.76	665.40	678.45	694.61	726.27	3,509.49
Jan-10	775.42	671.85	728.10	659.27	762.37	3,597.00
Feb-10	733.33	642.15	688.09	724.00	688.94	3,476.50
Mar-10	773.06	749.69	667.17	671.03	722.08	3,583.04
Apr-10	665.46	688.89	656.55	757.24	721.24	3,489.37
May-10	693.58	669.31	668.97	684.74	724.62	3,441.23
Jun-10	694.91	774.11	739.84	643.24	725.46	3,577.56
Jul-10	720.01	638.47	655.67	680.62	705.64	3,400.41
Aug-10	755.72	763.27	681.19	714.05	697.57	3,611.79
Sep-10	669.38	663.95	611.46	684.48	724.00	3,353.29
Oct-10	703.25	625.48	653.52	672.09	631.37	3,285.70
Nov-10	655.98	776.99	643.80	667.75	646.13	3,390.65
Dec-10	638.66	647.21	723.21	614.95	681.75	3,305.78