

Funding Surgimento de novos instrumentos de captação e aumento de custos desestimulam emissões

Fundo de recebível perde espaço na captação de bancos

Silvia Rosa
De São Paulo

Muito utilizados pelos bancos médios como instrumento de captação de recursos até dois anos atrás, os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) estão perdendo espaço para outras alternativas de "funding" que oferecem dinheiro de longo prazo a um custo mais barato, como as letras financeiras e os Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE).

Dos sete bancos de médio porte que mais atuavam no mercado de FIDCs consultados pelo Valor, cinco não pretendem fazer novas emissões de fundos de recebíveis neste ano. Desde os problemas com o banco PanAmericano e, principalmente, depois da liquidação do Cruzeiro do Sul, os bancos médios diminuíram a captação por meio desse instrumento. Enquanto em 2011 foram registradas 43 emissões de FIDCs lastreadas em carteiras de crédito de bancos, que somaram R\$ 13,420 bilhões, em 2012 houve apenas 24 operações que totalizaram R\$ 1,844 bilhão, segundo levantamento da consultoria Uqbar.

Alguns fatores tornaram desinteressante a captação de recursos por meio desses fundos. Além do

aumento das taxas cobradas pelos investidores após os problemas envolvendo os fundos do Cruzeiro do Sul, da financeira Oboé e do banco BVA, as mudanças nas regras dos FIDCs, que entraram em vigor neste ano com a Instrução 531 da Comissão de Valores Mobiliários (ver texto nesta página), aumentaram as exigências em relação ao produto.

Novos instrumentos de captação como DPGE II, que conta com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), passaram a ser uma alternativa aos FIDCs. O DPGE é um certificado de depósito bancário com garantia maior. "O FIDC é um bom instrumento de captação, mas os problemas envolvendo alguns bancos médios aumentaram o custo de emissão", afirma Cláudio Ferro, presidente do banco Ficsa. O Ficsa tem atualmente quatro fundos de recebíveis no mercado, que somam R\$ 560 milhões de patrimônio.

O executivo afirma que a taxa de juro para uma emissão de DPGE II para um banco de médio porte como o Ficsa, que atua no segmento de crédito consignado e financiamento de veículos, está entre 110% e 112% do CDI, enquanto a última emissão de cotas de FIDC realizada pelo banco no segundo semestre de 2011 saiu a um custo total de

122% do CDI para as cotas seniores, adquiridas pelos investidores.

Para um banco emitir o DPGE II ele precisa entregar como garantia uma carteira de crédito consignado ou de veículos. Com isso, o custo do seguro pago ao FGC é de 0,3% ao ano, inferior ao 1% cobrado no DPGE I. O FGC garante até R\$ 20 milhões por investidor nos DPGEs.

Banco critica nota dada aos FIDCs pelas agências de rating, por desconsiderar o risco do originador dos créditos

Os investidores têm sido mais seletivos na alocação em FIDCs e passaram a exigir taxas mais altas para as novas emissões. O BMG, por exemplo, realizou uma oferta de R\$ 700 milhões encerrada em outubro de 2012 do FIDC Crédito Consignado IX, com prazo médio de 3,5 anos e custo de CDI mais 2,5% para a cota sênior, equivalente a rendimento de 9,93% ao ano. Já a operação realizada neste ano pelo banco, de prazo médio semelhante, a do FIDC Aberto Caixa RPPS Consignado BMG, saiu com taxa de 6% mais a variação do In-



De olho nas oportunidades dos megaeventos esportivos?

José Carlos Pinto
Sócio de Consultoria
jose.c.pinto@br.ey.com

ey.com.br

ERNST & YOUNG TERCO
Quality In Everything We Do

dice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) para a cota sênior. O equivalente a um rendimento hoje de 12,17%, considerando a projeção para o IPCA nos próximos 12 meses, acima dos 9,93% da emissão anterior.

Além disso, a mudança no segmento de atuação dessas instituições, que reduziram as operações em crédito consignado, também aumentou as opções de captação.

O Banco Intermedium, que atua nos segmentos de crédito consignado e imobiliário e conta com dois FIDCs no mercado, não pretende fazer uma nova emissão de fundo de recebíveis no curto e médio prazos. "Os FIDCs que colocamos no mercado tinham como lastro crédito consignado. Com o crescimento menor dessas operações e o aumento da participação de outras linhas como crédito imobiliário, surgiram fontes de 'funding' mais interessantes como os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e os fundos imobiliários", diz João Vitor Menin, diretor-executivo do Intermedium.

O banco está trabalhando na primeira emissão de CRI e lançamento de fundos imobiliários.

O executivo do Intermedium avalia que o custo do FIDC está mais alto que o de outras alternativas de captação como as letras

financeiras.

A emissão de FIDC também não está nos planos do Banco Mercantil. O banco informou que está preparando uma emissão de DPGE II e analisa colocações de letras financeiras, já tendo vendido mais de R\$ 100 milhões desses papéis.

O Daycoval também pretende buscar outros instrumentos de captação como as letras financeiras, que oferecem um prazo semelhante aos dos FIDCs, de no mínimo dois anos.

Para o diretor-executivo do Daycoval, Morris Dayan, os FIDCs tiveram os preços mal avaliados no mercado. Segundo o executivo, as agências de classificação de risco não levavam em conta o risco do originador dos créditos (banco ou financeira), mas a estrutura de garantia da operação. Assim, emissões do BVA, por exemplo, tinham a mesma nota de crédito de uma operação de um banco com melhor risco de crédito, e acabavam saindo com custo semelhante. "Temos focado em outras alternativas de 'funding' como letras financeiras, emissão de bônus externos e empréstimos sindicalizados", diz Ricardo Gelbaum, diretor de relações com investidores do Daycoval.