

# Mercado de Renda Fixa I

## Aulas 5 e 6

# Alexandre Cabral

[cabralbmf@gmail.com](mailto:cabralbmf@gmail.com)

Perfil no Face: ProfAlexandre Cabral e Página: Alexandre Cabral

**DAP: Cupom de DI x IPCA**

**Contrato Futuro de Cupom de IPCA**

- Objetivo: É a taxa de juro obtida a partir da diferença entre a acumulação das taxas DI no período e a variação do Índice de Preços IPCA ao longo do mesmo período.
- Código de Negociação: DAP
- Tamanho do contrato: 100.000,00 x R\$ 0,00025 x IPCA
- Cotação: %aa (252du), sendo a variação mínima de 0,01%aa.
- Vencimento: 15º dia do mês de vencimento (pode vencer em todos os meses).

# Como chegar no PU hoje

[B]<sup>3</sup>

## Exemplo

Um fundo comprou o DAPK19 (15/05/19 - 180du) por 3,27%aa. Qual o PU dessa operação?

$$100.000,00 / 1,0327^{180/252} = 97.727,87$$

$$97.727,87 \times 0,00025 \times 5.061,110 = 123.652,88 \text{ de exposição.}$$

## Exercício

1. Um fundo comprou 100 quantidades do DAPQ18 (15/08/18 - 285du) por 5,03%aa e no mesmo dia vendeu por 5,05%aa.

Dados: 5.061,110 PU do IPCA para o dia.

a. Qual o resultado dessa operação?

# Carregando a posição

[B]<sup>3</sup>

Para descobrirmos o PU de “abertura” do dia seguinte, temos que saber: PU do Ajuste Diário, os 2 últimos PUs do IPCA e o CDI.

DAPK19 - 15/05/19

$97.727,87 \times 1,0639^{1/252} / (5.061,180 / 5.061,110)$

97.750,54

## Exercício

2. Um fundo comprou, no dia 27Ago, 100 quantidades do DPAF19 (15/01/2019) por 3,30%aa e ficou posicionado. Sabendo que o ajuste diário foi de **98.780,00**.

a. Qual o resultado do primeiro dia?

Dados: IPCA do dia 27Ago é de 5.061,180 e do dia 24Ago é de 5.061,110 e o CDI foi de 6,39%aa.

b. Calcule o PU de “abertura” do dia 28Ago.

Zerou a posição por 3,35%aa.

c. Qual o resultado final de toda a operação?

**Complemento: IPCA 28Ago - 5.061,110**

# Tesouro Nacional



**Missão da STN:** Gerir as contas públicas de forma eficiente e transparente, zelando pelo equilíbrio fiscal e pela qualidade do gasto público.

**Visão da STN:** Ser referência na defesa do equilíbrio fiscal intertemporal, no fomento da avaliação permanente do gasto público e na transparência fiscal.

**Valores da STN:** **Responsabilidade Fiscal:** atuar de forma diligente em defesa do equilíbrio fiscal intertemporal e da sustentabilidade da dívida pública; e, **Tranaparência:** disponibilizar informações e comunicar ações e decisões, observadas as restrições legais ou estratégicas, de modo a permitir que a sociedade acompanhe a atuação do Tesouro Nacional.

**Site:** <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/>

Relatórios interessantes:

- Mensal da Dívida: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>
- Plano Anual de Financiamento: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/plano-anual-de-financiamento>

## Estoque (Bilhões de Reais)

| Título | Jul06    | %     | Jul18    | %     | Variação % |
|--------|----------|-------|----------|-------|------------|
| LFT    | 435,40   | 42,94 | 1.253,80 | 34,75 | 187,96     |
| LTN    | 290,00   | 28,60 | 844,01   | 23,40 | 191,03     |
| NTN-B  | 145,18   | 14,32 | 1.005,04 | 27,86 | 592,29     |
| NTN-C  | 63,30    | 6,24  | 76,81    | 2,13  | 21,35      |
| NTN-F  | 17,79    | 1,75  | 375,90   | 10,42 | 2.012,97   |
| Demais | 52,08    | 5,14  | 52,00    | 1,44  | -0,15      |
| Total  | 1.013,94 | -     | 3.607,56 | -     | 255,80     |

## Emissão (Milhões de Reais)

|                     | Jan/18           | Fev/18           | Mar/18           | Abr/18           | Mai/18           | Jun/18           | Jul/18           | 2018              |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>I - EMISSÕES</b> | <b>51.361,82</b> | <b>47.089,90</b> | <b>77.621,53</b> | <b>92.115,81</b> | <b>35.136,82</b> | <b>22.498,97</b> | <b>58.809,84</b> | <b>384.634,70</b> |
| <b>Vendas</b>       | <b>49.535,11</b> | <b>45.595,79</b> | <b>76.414,41</b> | <b>91.029,69</b> | <b>32.661,44</b> | <b>20.827,95</b> | <b>56.857,21</b> | <b>372.921,60</b> |
| LFT                 | 16.358,27        | 10.443,38        | 24.045,11        | 28.722,84        | 10.984,70        | 19.428,65        | 39.970,81        | 149.953,76        |
| LTN                 | 17.969,38        | 23.361,34        | 39.181,06        | 52.106,24        | 16.034,83        | 220,15           | 14.146,40        | 163.019,41        |
| NTN-B               | 6.346,74         | 7.320,38         | 7.225,83         | 4.221,37         | 3.803,79         | 542,65           | 2.740,00         | 32.200,76         |
| NTN-F               | 8.860,71         | 4.470,69         | 5.962,41         | 5.979,23         | 1.838,12         | 636,49           | -                | 27.747,66         |

# Leilão

## AGOSTO 2018

| dom | seg       | ter               | qua               | qui                                 | sex | sáb |
|-----|-----------|-------------------|-------------------|-------------------------------------|-----|-----|
|     |           |                   | 1                 | 2<br>VENDA LTN (2) / LFT/<br>NTN-F  | 3   | 4   |
| 5   | 6         | 7<br>VENDA NTN-B  | 8                 | 9<br>VENDA LTN (1) / NTN-<br>F      | 10  | 11  |
| 12  | 13        | 14                | 15                | 16<br>VENDA LTN (2) / LFT/<br>NTN-F | 17  | 18  |
| 19  | 20        | 21<br>VENDA NTN-B | 22<br>TROCA NTN-B | 23<br>VENDA LTN (1) / NTN-<br>F     | 24  | 25  |
| 26  | 27<br>RMD | 28                | 29                | 30<br>VENDA LTN (2) / LFT/<br>NTN-F | 31  |     |

## SETEMBRO 2018

| dom   | seg       | ter               | qua | qui                                 | sex                             | sáb |
|-------|-----------|-------------------|-----|-------------------------------------|---------------------------------|-----|
|       |           |                   |     |                                     |                                 | 1   |
| 2     | 3         | 4<br>VENDA NTN-B  | 5   | 6<br>VENDA LTN (1) / NTN-<br>F      | 7<br>Independência<br>do Brasil | 8   |
| 9     | 10        | 11                | 12  | 13<br>VENDA LTN (2) / LFT/<br>NTN-F | 14                              | 15  |
| 16    | 17        | 18<br>VENDA NTN-B | 19  | 20<br>VENDA LTN(1)/NTN-<br>F        | 21                              | 22  |
| 23/30 | 24<br>RMD | 25                | 26  | 27<br>VENDA LTN (2) / LFT/<br>NTN-F | 28                              | 29  |

## Leilão

O SUBSECRETÁRIO DA DÍVIDA PÚBLICA DA SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, no uso das atribuições que lhe conferem a portaria MF nº 183, de 31 de julho de 2003, e a portaria STN nº 143, de 12 de março de 2004, e tendo em vista as condições gerais de oferta de títulos públicos previstas na portaria STN nº 538, de 03 de agosto de 2011, resolve: Art. 1º Divulgar as condições específicas a serem observadas na oferta pública de venda de Letras do Tesouro Nacional, LTN, cujas características estão definidas no Decreto nº 3.859, de 04 de julho de 2001:

- I - data do acolhimento das propostas e do leilão: 23.08.2018;
- II - horário para acolhimento das propostas: de 11h às 11h30;

## Leilão

- III - divulgação do resultado do leilão: na data do leilão, a partir das 11h45, por intermédio do Banco Central do Brasil;
- IV - data da emissão e da liquidação financeira: 24.08.2018;
- V - critério de seleção das propostas: melhor preço para o Tesouro Nacional;
- VI - sistema eletrônico a ser utilizado: exclusivamente o módulo Oferta Pública Formal Eletrônica (OFPUB), nos termos do regulamento do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC);
- VII - quantidade máxima de propostas por instituição: 7 para instituições dealers (credenciadas) e 3 para instituições não dealers;



## Leilão

### VIII - características da emissão:

| Título | Cod Selic | Vencimento | Quantidade | Valor Nominal   | Adquirente |
|--------|-----------|------------|------------|-----------------|------------|
| LTN    | 100000    | 01.04.2019 | 1.000.000  | R\$1.000,000000 | Público    |
| LTN    | 100000    | 01.10.2020 | 1.000.000  | R\$1.000,000000 | Público    |
| LTN    | 100000    | 01.10.2020 | 5.000.000  | R\$1.000,000000 | Bacen      |
| LTN    | 100000    | 01.07.2022 | 1.000.000  | R\$1.000,000000 | Público    |
| LTN    | 100000    | 01.07.2022 | 5.000.000  | R\$1.000,000000 | Bacen      |

Art. 2º Na formulação das propostas deverá ser utilizado preço unitário com seis casas decimais, devendo o montante de cada proposta contemplar quantidades múltiplas de cinquenta títulos.

## Leilão

Art. 3º As instituições credenciadas a operar com o DEMAB/BCB e com a CODIP/STN, nos termos da Decisão Conjunta nº 18, de 10 de fevereiro de 2010, poderão realizar operação especial, definida pelo art. 1º, inciso I, do Ato Normativo Conjunto nº 29, de 06 de fevereiro de 2013, que consistirá na aquisição de LTN com as características apresentadas abaixo, pelo preço médio apurado na oferta pública de que trata o art. 1º desta Portaria:

I - data da operação especial: 24.08.2018;

II - horário para acolhimento das propostas: de 15h às 17h;

III - divulgação da quantidade total vendida: na data do leilão, a partir das 17h, por intermédio do Banco Central do Brasil;

IV - data da emissão e liquidação financeira: 27.08.2018;

## Leilão

V - características da emissão:

| Título | Cod Selic | Vencimento | Quantidade | Valor Nominal   |
|--------|-----------|------------|------------|-----------------|
| LTN    | 100000    | 01.04.2019 | 200.000    | R\$1.000,000000 |
| LTN    | 100000    | 01.10.2020 | 200.000    | R\$1.000,000000 |
| LTN    | 100000    | 01.07.2022 | 200.000    | R\$1.000,000000 |

Parágrafo único. Somente será realizada a operação especial se pelo menos 50% do volume ofertado ao público for vendido.

Quem compra a oferta especial?

“Os *dealers* são instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central do Brasil com o objetivo de promover o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos. Os *dealers* atuam tanto nas emissões primárias de títulos públicos federais como na negociação no mercado secundário desses títulos. Atualmente, o Tesouro Nacional possui 12 *dealers*, dos quais dez são bancos e dois são corretoras ou distribuidoras independentes.

O desempenho de cada instituição é avaliado a cada seis meses e aquelas com o pior desempenho são substituídas. A seleção é feita mediante avaliação de desempenho baseada, sobretudo, em operações definitivas e compromissadas com o mercado, nas participações em ofertas públicas e no secundário dos títulos públicos.”

## Leilão

Art. 4º A quantidade ofertada, conforme o dispositivo no art.. 8º do mencionado Ato Normativo, obedecerá a seguinte proporção:

I - 40% (cinquenta por cento) às instituições “dealers” que tenham alcançado a meta estabelecida no inciso I do art. 2º (grupo 1) do referido Ato Normativo e;

II - 60% (cinquenta por cento) às instituições “dealers” que tenham alcançado a meta estabelecida no inciso II do art. 2º (grupo 2) do referido Ato Normativo.

Parágrafo único. Dos títulos destinados a cada grupo, a quantidade máxima que poderá ser adquirida por cada instituição observará os critérios estabelecidos no art. 8º, § 1º, do mencionado Ato Normativo, e será informada à instituição por meio do módulo OFDEALERS do SELIC.

Art. 5º Esta Portaria entra em vigor na data de sua publicação.

# Resultado do Leilão

| Título | Proposta  | Aceita    | Taxa %aa | Vencimento |
|--------|-----------|-----------|----------|------------|
| LTN    | 1.000.000 | 1.000.000 | 7,2038   | 01.04.2019 |
| LTN    | 1.000.000 | 1.000.000 | 9,2690   | 01.10.2020 |
| LTN    | 1.000.000 | 1.000.000 | 10,8589  | 01.07.2022 |

| Título | Proposta | Aceita | Taxa %aa | Vencimento |
|--------|----------|--------|----------|------------|
| LTN    | 200.000  | -      | -        | 01.04.2019 |
| LTN    | 700.000  | -      | -        | 01.10.2020 |
| LTN    | 900.000  | -      | -        | 01.07.2022 |

# Debêntures

- Valor mobiliário emitido por Sociedade Anônima (S.A), **não financeiras**, representativo de parcela de empréstimo contraído pela empresa emitente com o investidor.
- Emissores - sociedade anônimas;
  - S.A de Capital Fechado – emissão privada sem necessidade de registro junto a CVM. Apenas registro nominativo no livro de registro de emissões da empresa emissora. Não há mercado secundário.
  - S.A de Capital Aberto – emissão pode ser privada ou pública (caso mais comum). Para tal deve ter registro na CVM e eventualmente a necessidade de contratar agente fiduciário.



# Títulos Privados - Debêntures

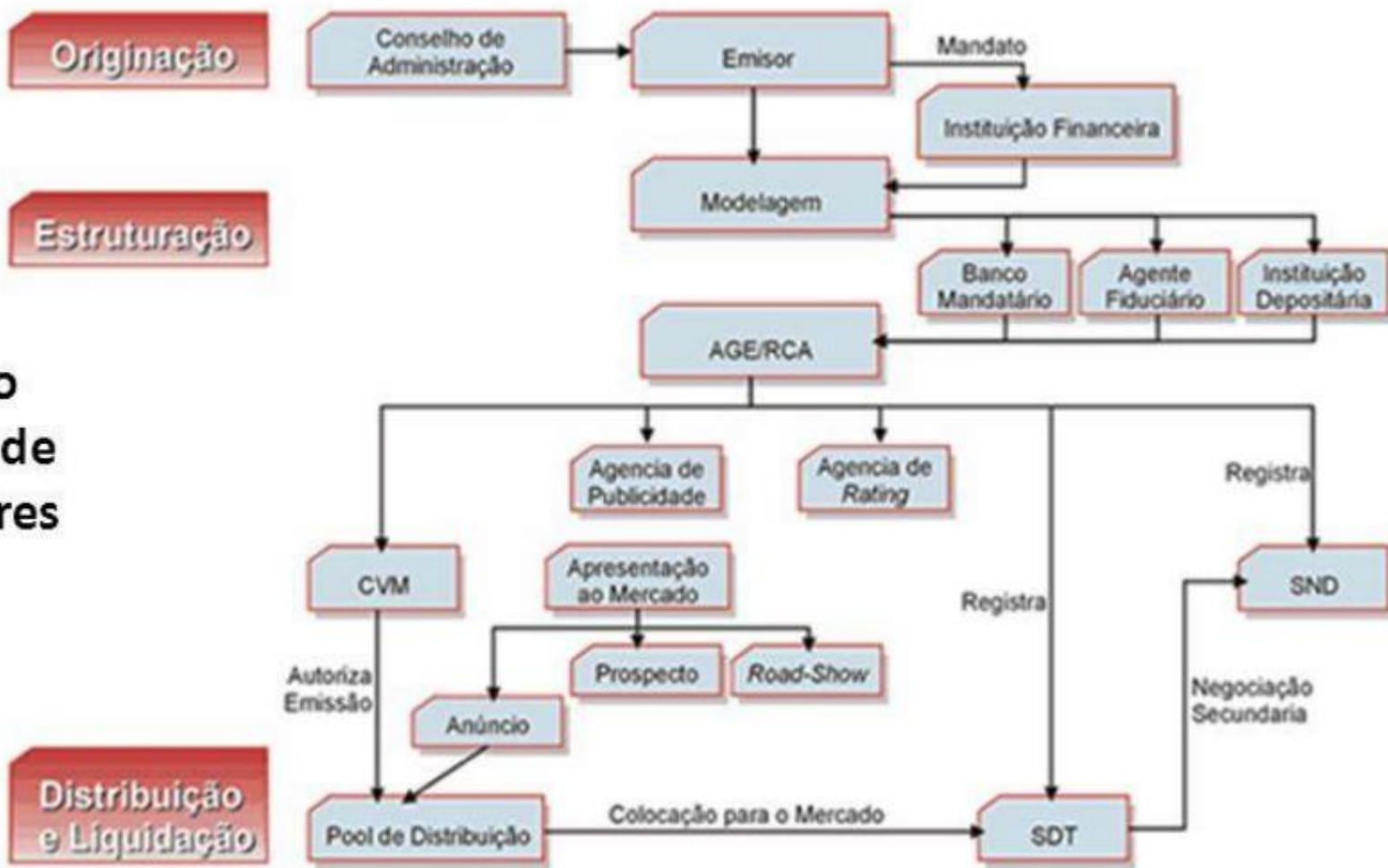
[B]<sup>3</sup>

- ICVM 400: público em geral
- ICVM 476: até 50 investidores qualificados.

# Títulos Privados - Debêntures

[B]<sup>3</sup>

## Emissão Primária de Debêntures



## Processo de Emissão

- **Emissão privada** - É aquela não submetida à aprovação prévia da CVM - embora seja necessária a prestação de informações ao órgão, caso a empresa emissora seja companhia aberta.
  - Pode ser efetuada também por companhias fechadas.

OBS - Em geral, é utilizada quando a colocação ocorre entre os próprios acionistas ou grupo de pessoas previamente contatadas e que tenham vínculos com a companhia emissora.

## Prazo de vencimento:

- As datas de emissão e vencimento da debênture devem constar na escritura de emissão e do certificado (quando for o caso);
- A debênture poderá ter prazo determinado ou indeterminado (perpétua);
- A debênture com prazo determinado poderá ter vencimento antecipado em caso do inadimplemento da companhia emissora de uma das obrigações assumidas na escritura de emissão.

## Valor Nominal:

- A debênture terá valor nominal expresso em moeda nacional, na data de emissão, fixado a critério da Cia. Emissora, já que inexistem limites máximos ou mínimos;
- As de mesma série devem ter necessariamente o mesmo valor nominal;
- As de séries diferentes da mesma emissão podem ter valores nominais diferentes.

Exemplo: emissão vendida ao par = valor nominal

Com ágio > valor nominal

Com deságio < valor nominal

## Formas de Debêntures

- ✓ **Debêntures Nominativas:** são aquelas cujos certificados constam expressamente o nome do titular.
- ✓ **Debêntures Escriturais:** também são nominativas, embora não exista a emissão de certificado. São mantidas em contas de depósito, em nome de seus titulares, em instituição financeira depositaria designada pela companhia emissora.

## Classes das Debêntures

- ✓ **Simple ou não-conversíveis** em ações: são aquelas que não dão direito à conversão em ações da companhia emissora.
- ✓ **Conversíveis em ações**: são aquelas que permitem a possibilidade de conversão em ações de emissão da companhia emissora.
- ✓ **Permutáveis**: A escritura de emissão prevê a troca das Debêntures por ações ou outros ativos de outras empresas que não a do emissor.

## Características das Debêntures – Quanto a Garantia:

- Com garantia real: Garantidas por bens (móveis e imóveis) integrantes do ativo **não circulante** da companhia emissora, ou de terceiros. Os bens dados em garantia ficam gravados sob a forma de hipoteca, alienação, penhor ou anticrese: os bens gravados não entram no hall comuns dos bens da massa falida.
- Com garantia flutuante: Asseguram privilégio geral sobre o ativo da companhia emissora, em caso de falência.. Normalmente são dados como garantia, nesse caso, bens do ativo circulante (ex mercadorias em estoque): os bens objeto da garantia flutuante não ficam vinculados à emissão, o que possibilita à emissora dispor desses bens sem a prévia autorização dos debenturistas.



## Características das Debêntures – Quanto a Garantia:

- Quirografária: não há nenhuma garantia e o debenturista, em caso de falência da companhia, se torna um credor comum (quirografário).
- Subordinada: é aquela que os credores só tem preferência sobre os acionistas da empresa (último da fila dos credores).

Por tais características as debêntures subordinadas deverão contar com maiores vantagens para os investidores (prêmio de risco).

Agente Fiduciário : tem a função de acompanhar e cumprir as obrigações constantes da escritura de emissão, observando os seguintes procedimentos:

a. administração e verificação periódica da integridade das garantias, através das certidões fornecidas pelos registros de imóveis, no caso delas serem constituídas por bens imóveis;

b. análise econômico-financeira da companhia emissora, visando à preservação de garantias reais ou flutuantes, bem como à solvência e condições de liquidez para o pagamento dos eventos financeiros nos prazos determinados;

c. solicitação de explicações e detalhes à companhia emissora sobre as demonstrações financeiras por ela publicadas;

Agente Fiduciário

d. prestação de informações periódicas aos debenturistas, quanto aos rendimentos dos títulos;

e. acompanhamento do cumprimento de eventuais regras jurídicas de conduta (*covenants* estabelecidos na escritura de emissão).

**Compromissos de proteção (covenants)** - Adicionalmente às garantias prestadas podem estar previstos na escritura de emissão a previsão de compromissos de proteção aos debenturistas:

- Covenants positivos: são exigências relativas à observância de certas práticas de gestão;
  - Prestação regular de informações;
  - Realizar seguros, etc,
- Covenants negativos – são limitações à liberdade de gestão dos administradores da devedoras, obrigando-os a não praticar certos atos
  - Limitação ao grau de endividamento da empresa;
  - Manutenção de capital de giro mínimo, etc,

## Formas de Resgate

- **Facultativo:** a companhia emissora não determina na escritura de emissão as épocas e quantidades de debêntures a serem resgatadas. Pode, a qualquer tempo, promover, antecipadamente, o resgate total ou parcial (mediante sorteio) das debêntures em circulação, desde que por valor igual ao valor nominal atualizado, acrescido da remuneração se houver, fixando critérios de resgate.
- **Programado:** a companhia emissora fixa, na escritura de emissão, as épocas e quantidades máximas de debêntures permitidas em circulação, determinando os mecanismos pelos quais será processado o resgate. Pode ser total ou parcial, neste caso mediante sorteio. As condições devem igualmente constar da escritura de emissão, em especial quanto ao preço de resgate;

## Formas de Amortização

- **Amortização Programada:** consiste no pagamento de parcela do valor nominal das debêntures, a ser definida na escritura de emissão. No caso de debêntures atualizadas por índices de preços, o pagamento de amortização realizado em período inferior a um ano deve ter como base de cálculo o valor nominal das debêntures, sem considerar a atualização monetária.
- **Amortização Extraordinária:** consiste na possibilidade de a companhia emissora determinar outras amortizações parciais que não as programadas na escritura de emissão.

- Formas de remuneração:
  - Juros remuneratórios: podem ser fixos, flutuantes ou uma combinação de ambos (juros flutuantes adicionado de uma parcela fixa);
  - Prêmio de permanência: remuneração adicional paga ao debenturista caso ele fique com o título na data de repactuação;
  - Prêmio de resgate: remuneração adicional paga aos titulares no caso de resgate antecipado.

- De Infraestrutura

Despontam como uma possível solução para a sobrecarga do BNDES e o financiamento inicial de projetos, dado o limite de 70% de participação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) no financiamento das PPPs.

Setores:

Logística e transporte, aviação civil, mobilidade urbana, mobilidade semiurbana, minas e energia, telecomunicações, radiodifusão, gás natural, saneamento básico e irrigação, produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação.



Vale encerra a oferta de R\$ 1,35 bilhão em debêntures de infraestrutura da 9ª emissão (18Set15)

Vale19 e Vale 20: Vale S.A. (Vale) informa que encerrou a oferta de debêntures de infraestrutura. Inicialmente, a Vale esperava levantar R\$ 1 bilhão com a oferta, mas elevou a emissão para R\$ 1,35 bilhão devido à demanda pelo papel. As debêntures serão atualizadas monetariamente e pagarão juros anuais, precificados a IPCA + 6,6232% ao ano (equivalente a NTN-B 2020 - 0,5%) e IPCA + 6,6252% ao ano (equivalente à NTN-B 2022 – 0,5%), e vencimentos em 2020 e 2022, respectivamente. A Vale utilizará os recursos líquidos dessa oferta para investimentos relacionados aos projetos de infraestrutura da Companhia considerados prioritários, nos termos do artigo 2º da Lei n.º 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada.

=> Hoje está sendo negociada IPCA + 3,97%aa

## Rendimento: 14%aa

- Data da Compra: 04/05/2018 e o Vencimento: 04/05/2022
- Amortização Programada
- Valor Nominal: R\$ 1.000,00

| Data   | DU  | R\$ Atual | Prestação | Juros  | Amortização | Saldo    |
|--------|-----|-----------|-----------|--------|-------------|----------|
| 4/5/18 |     |           |           |        |             | 1.000,00 |
| 4/5/19 | 252 | 1.140,00  | 390,00    | 140,00 | 250,00      | 750,00   |
| 4/5/20 | 251 | 854,56    | 354,56    | 104,56 | 250,00      | 500,00   |
| 4/5/21 | 250 | 569,41    | 319,41    | 69,41  | 250,00      | 250,00   |
| 4/5/22 | 249 | 284,56    | 284,56    | 34,56  | 250,00      | 0,00     |

## Mercado negocia: 12%aa

$$390,00 / 1,12^{252/252} + 390,00 / 1,12^{503/252} + 390,00 / 1,12^{753/252} + 390,00 / 1,12^{1002/252} = 1.039,974839$$



Alexandre Cabral Cardoso