

1. O Problema

1.1 Objetivos

O objetivo final do estudo é identificar e descrever um conjunto de fatores que, uma vez atingidos, sejam percebidos pelos mercados brasileiros como um ambiente receptivo à emissão e negociação das Debêntures Conversíveis.

1.2 Objetivos Intermediários

São objetivos intermediários a serem alcançados:

- Investigar o mercado de Debêntures Conversíveis nos EUA.
- Identificação das condições que nos EUA possibilitam a emissão e negociação das Debêntures Conversíveis como instrumento financeiro de captação a longo prazo.
- Apresentar as inovações na estruturação das Debêntures Conversíveis nos EUA.
- Apresentar a legislação atual e normas existentes no Brasil sobre as Debêntures Conversíveis (nova Lei das S/A, normas da CVM)
- Análise do mercado de Debêntures Conversíveis no Brasil, as emissões realizadas e os resultados obtidos.

1.3

Questões a serem respondidas:

As Debêntures Conversíveis poderão ser um instrumento eficaz na captação a longo prazo no Brasil?

1.4

Pressupostos

Supomos que estudando o mercado de Debêntures Conversíveis nos EUA, poderemos reproduzir também no Brasil este instrumento financeiro para a captação de recursos a longo prazo, com benefícios às empresas e aos investidores.

1.5

Delimitações do Estudo

O estudo das Debêntures emitidas no Brasil, foi limitado às 1383 emissões constantes da base de dados do SND- Sistema Nacional de Debêntures, e registradas entre 1981 e 2003.

Não foram conseguidos dados sobre a data de cada conversão, para que se comparasse se os direitos de chamada foram exercidos pelas empresas brasileiras.

A inflação que existiu até o Plano Real (1994) tornou difícil o tratamento dos dados, no período entre 1981 e 1994, e a investigação de padrões confiáveis.

1.6

Relevância do Estudo

Um mecanismo de financiamento a longo prazo é fundamental ao desenvolvimento de uma empresa, permitindo sua expansão, lançamento de novos produtos e até aquisições de outras empresas .

Um canal de financiamento controlado pelo governo (BNDES) pode limitar e tornar política a liberação de recursos

Deixar este fornecimento apenas a cargo do Estado é temerário pelas suas características políticas, econômicas e sociais que, certamente, poderão privilegiar as empresas com melhor aproximação às fontes do poder.

As Debêntures, papéis emitidos pelas empresas para colocação por oferta pública ou privada, são largamente utilizadas nos EUA.

As Debêntures Conversíveis, que unem as vantagens da renda fixa à opção de conversão em ações da empresa, já representam naquele país, em torno de 20% (vinte por cento) do mercado das debêntures emitidas por empresas.

Neste processo, empresa e investidores podem ter seus objetivos alcançados o que faz das Debêntures Conversíveis um instrumento financeiro muito procurado e com altas taxas de crescimento nas emissões.

Nosso estudo pretendeu abordar as razões pelas quais, no Brasil, ao contrário dos EUA, quase não se emitem Debêntures Conversíveis e saber quais as condições necessárias para estimular a formação deste mercado .

O que aconteceu, como aconteceu e quais as medidas necessárias para que futuras emissões de Debêntures Conversíveis de empresas brasileiras possam ser percebidas pelos investidores como uma alternativa de aplicação a longo prazo, em níveis similares aos existente nos EUA.

1.7

Metodologia da Pesquisa

A pesquisa , conforme Vergara (2003), pode ser classificada quanto aos fins e quanto aos meios.

Quanto aos fins, foi exploratória no que concerne à pesquisa no Brasil pela pouca informação publicada sobre o objeto (Debêntures Conversíveis). Um dos objetivos foi uma investigação explicativa para esclarecer as razões pelas quais as Debêntures Conversíveis são muito utilizadas nos EUA, mas quase não são usadas como meios de captação no Brasil.

A pesquisa descritiva sobre emissão, negociação e o estudo da legislação das Debêntures Conversíveis no Brasil e nos EUA serviu para fundamentar a investigação e conforme Gil (1996), tentar descobrir associações que pudessem levar a formulação de um conjunto de condições existentes em um determinado mercado (EUA), para aplicação em outro (Brasil).

É classificada também como pesquisa aplicada, por buscar resultados concretos de finalidade prática: proposta de estabelecimento de condições que levem à utilização das Debêntures Conversíveis.

Quanto aos meios de investigação, usamos a pesquisa bibliográfica para permitir uma melhor compreensão dos assuntos pesquisados e sua relevância.

As duas emissões de Debêntures Conversíveis apresentadas neste trabalho, foram escolhidas, uma por ter sido um exemplo de operação de reestruturação de uma empresa americana em dificuldades e a outra, pelos bons resultados apresentados a investidores e acionistas, raridade no Brasil.

1.8

Resultados Esperados

Espera-se que este trabalho produza um ponto de partida para a discussão em torno da emissão de Debêntures Conversíveis pelas empresas privadas no Brasil, incentivando, assim, sua utilização como instrumento financeiro na captação de recursos a longo prazo. Espera-se também que seja utilizado pelos investidores como referência para avaliar os riscos envolvidos, estabelecer critérios de compra de Debêntures Conversíveis e para a determinação do justo valor da opção de compra embutida.

Empresas e investidores atendidos em suas necessidades formariam um mercado que atrairia cada vez mais aplicadores, tornando-se sob o ponto de vista das empresas um fornecedor de recursos a longo prazo em moeda nacional e sob ponto de vista dos investidores, um produto com uma renda mínima garantida e uma expectativa de lucros advindos do crescimento da empresa.