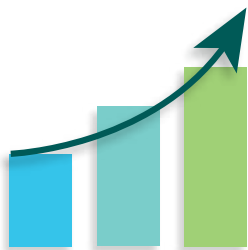
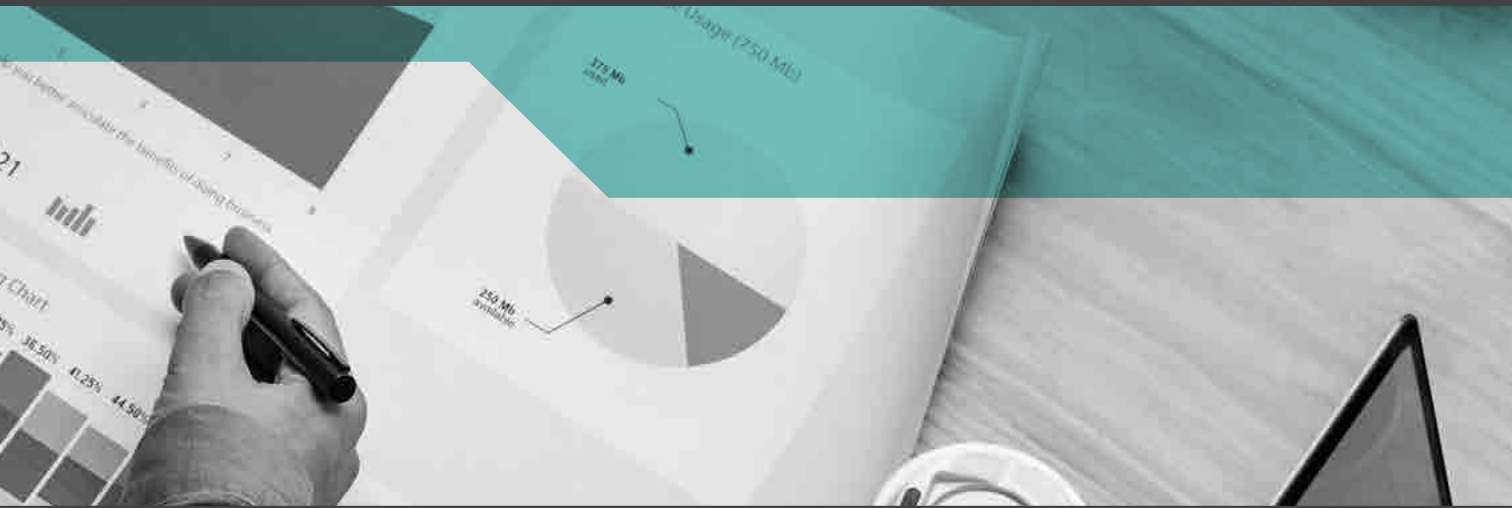


Balanço de Ações 2018



GTMK

Grupo de Trabalho sobre Mercado de Capitais
e Poupança de Longo Prazo

SUMÁRIO

1. MENSAGEM DA SECRETÁRIA EXECUTIVA DO MINISTÉRIO DA FAZENDA	4	5. QUADRO-RESUMO	20
2. SOBRE O GTMK	6	6. PROPOSTAS PARA 2019	26
3. AGENDA 2018	8	7. PARTICIPANTES EM 2018	27
4. TEMAS DEBATIDOS	10	8. EXPEDIENTE	30

1 MENSAGEM DA SECRETÁRIA EXECUTIVA DO MINISTÉRIO DA FAZENDA, COORDENADORA DO GTMK

Desde 2016, recebemos no Ministério da Fazenda o desafio de propor ações estratégicas para o desenvolvimento e o crescimento econômico do País. Dessa forma, as medidas que aprovamos durante o período recente, entre as quais destaco a criação da TLP (Taxa de Longo Prazo), permitiram a criação de um ambiente favorável à redução na taxa básica de juros da economia, refletindo-se no retorno do desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Cada vez mais, a participação dos mercados de capitais, de seguro, de resseguros e de previdência complementar tem se mostrado de suma relevância para alcançarmos maior crescimento potencial na economia. Nesse sentido, a reativação do GTMK (Grupo de Trabalho sobre Mercado de Capitais e Poupança de Longo Prazo) veio para trazer soluções efetivas em temas de relevância nacional como o financiamento à infraestrutura, o desenvolvimento do mercado de seguros e previdência e o desenvolvimento do mercado de dívida brasileiro. A busca pela excelência nas ações, nos resultados e nos debates realizados entre os participantes do grupo permitiram que, em um curto período de tempo, as propostas fossem transformadas em medidas concretas.



Acredito que a união de esforços entre governo e mercado é capaz de produzir resultados imediatos que serão efetivamente percebidos ao longo dos próximos ciclos econômicos. Temos, pois, o desafio de continuar explorando e perseguindo ações que estimulem o crescimento da poupança de longo prazo, da maior eficiência na intermediação financeira e no investimento privado, e da redução do custo do capital no Brasil. Para tanto, temos certeza de que o legado deixado pelo grupo servirá de motivação para as novas propostas. Fica para os próximos anos o desafio tanto de ajustes na sua composição quanto na construção de uma agenda estruturante, capaz de sinalizar medidas de médio e longo prazos capazes de lidar com as transformações tecnológicas em curso.

Meu muito obrigada a todas e a todos que fizeram parte desse ciclo do GTMK!

Ana Paula Vitali Janes Vescovi

2 SOBRE O GTMK

O GTMK (Grupo de Trabalho sobre Mercado de Capitais e Poupança de Longo Prazo), criado pela Portaria Interministerial 68, de 24 de fevereiro de 2011, alterada pela Portaria Interministerial 229, de 15 de maio de 2018, é uma ação estratégica do governo federal para estudar medidas que estimulem o crescimento da poupança de longo prazo, da intermediação financeira, da eficiência do investimento privado e da redução do custo do capital no Brasil. O grupo analisa, discute e propõe aperfeiçoamentos na regulamentação e na fiscalização dos mercados de capitais, de seguro, de resseguros e de previdência complementar aberta e fechada.

Coordenado pelo Ministério da Fazenda, conta em sua composição com representantes dos seguintes órgãos:

- ▶ Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão
- ▶ Banco Central do Brasil - BCB
- ▶ Comissão de Valores Mobiliários - CVM
- ▶ Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc
- ▶ Superintendência de Seguros Privados - Susep
- ▶ Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES

Além desses representantes permanentes, podem ser convidados para participar das reuniões pessoas físicas ou representantes de órgãos ou entidades, públicas ou privadas, que possam colaborar para a concepção dos objetivos do Grupo de Trabalho.

Após um período sem reuniões, o GTMK restabeleceu uma agenda de trabalhos em 2018. Nessa fase, buscando maior efetividade nos encaminhamentos das discussões, ficou decidido que os assuntos que constariam na agenda seriam prioritariamente não tributários, de natureza infralegal e que pudessem ser finalizados ainda em 2018.

Mais de 40 propostas foram apresentadas por seus membros e pelas entidades privadas do mercado (ANBIMA, CNSeg, Febraban, Abrapp e B3), que participavam como convidadas. Após a definição da pauta de 2018, a AMEC passou a integrar o GT, também como convidada.

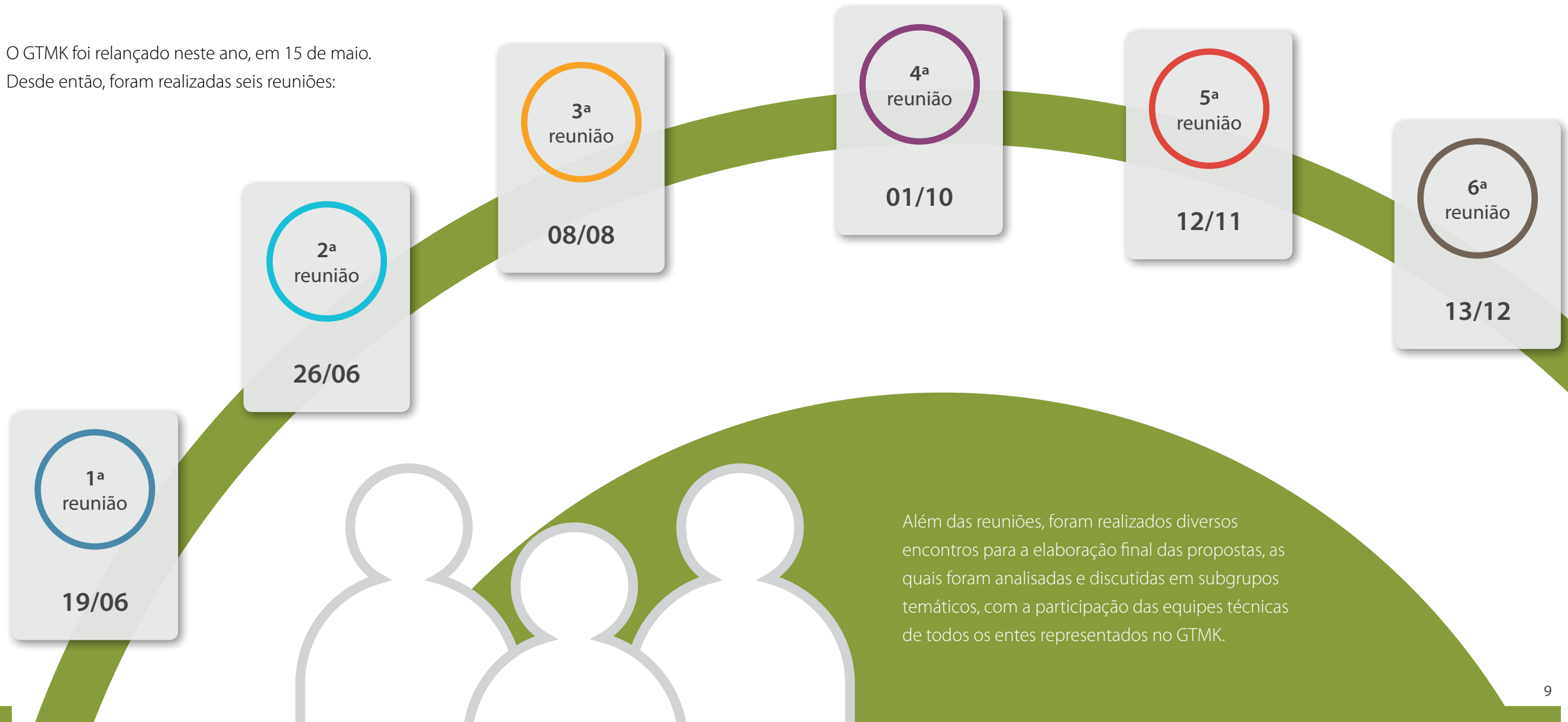
Entre as propostas apresentadas, o GTMK aprovou para a agenda de trabalho de 2018 quinze assuntos, divididos em três macrotemas: financiamento à infraestrutura; desenvolvimento do mercado de seguros e previdência; e desenvolvimento do mercado de dívida.





3 AGENDA 2018

O GTMK foi relançado neste ano, em 15 de maio. Desde então, foram realizadas seis reuniões:



Além das reuniões, foram realizados diversos encontros para a elaboração final das propostas, as quais foram analisadas e discutidas em subgrupos temáticos, com a participação das equipes técnicas de todos os entes representados no GTMK.



4 TEMAS DEBATIDOS

Os trabalhos do GTMK, em 2018, contemplaram assuntos relacionados a três macrotemas: financiamento à infraestrutura; desenvolvimento do mercado de seguros e previdência; e desenvolvimento do mercado de dívida. Distribuída entre essas frentes, a pauta contou com 15 temas:

1. FINANCIAMENTO À INFRAESTRUTURA

1.1 DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA (ALTERAÇÕES NA LEI 12.431)

Descrição

- » Criação de debênture de infraestrutura com benefício tributário ao emissor;
- » Ampliação de 24 para 60 meses do prazo das despesas passíveis de reembolso pela captação via debêntures de infraestrutura;
- » Alteração das regras de enquadramento dos fundos de infraestrutura.

Motivação

- » Maior incentivo à participação dos investidores institucionais nos financiamentos à infraestrutura.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional.

1.2 INCENTIVO ÀS CAPTAÇÕES VIA BONDS DE INFRAESTRUTURA (WITHHOLDING TAX)

Descrição

- » Isenção de imposto de renda nas emissões de bonds (debêntures de infraestrutura) no exterior.

Motivação

- » Equiparação da tributação de não residentes quando adquirirem essas emissões no exterior.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional.



4 TEMAS DEBATIDOS

2. DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA

2.1 SECURITIZAÇÃO DE RISCOS DO MERCADO DE SEGUROS, PREVIDÊNCIA E RESSEGUROS (ILS - INSURANCE LINKED SECURITIES)

Descrição

- » Criação do CRS (Certificado de Riscos de Seguros), mecanismo de repasse dos riscos derivados de seguros, resseguros e previdência complementar ao mercado de capitais, por meio da securitização.

Motivação

- » Maior participação do mercado de capitais na cobertura dos riscos do mercado de seguros, resseguros e previdência complementar.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional.

2.2 CRIAÇÃO DE FUNDO FINANCEIRO PARA LASTREAR O SEGURO DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO

Descrição

- » Adoção de novo modelo de garantia a financiamentos às exportações brasileiras.

Motivação

- » Maior participação do mercado privado nos incentivos ao crédito à exportação.

Resultados obtidos

- » Proposta de nova estrutura com participação da ABGF e FGCE.

2.3 MELHORIA DO PASSIVO DAS ENTIDADES DE PREVIDÊNCIA E DAS SEGURADORAS

Descrição

- » Alongamento e diversificação de riscos de carteiras de planos CVs e CDs – soluções regulatórias que incentivem o alongamento.

Motivação

- » Incentivo ao desenvolvimento do mercado de annuities.

Resultados obtidos

- » Proposta de Resolução pautada para a reunião do CNSP de 12/12/18.

2.4 SEGURO RURAL

Descrição

- » Instrumento que garanta disponibilidade financeira para pagamento da subvenção do Proagro, ampliando o alcance da cobertura do seguro rural e incentivando a oferta de seguro de renda do produtor.

Motivação

- » Instituir o Conselho Gestor de Risco Rural.

Resultados obtidos

- » Proposta de Decreto a ser encaminhada à Presidência.

4 TEMAS DEBATIDOS

2.5 CNPJ POR PLANO

Descrição

- » Solução para dar maior independência patrimonial aos planos de benefícios das EFPCs (Entidades Fechadas de Previdência Complementar) e mitigar o risco jurídico da falta de segregação dos ativos;
- » Nas discussões do GTMK, o assunto foi ampliado para tratar da segregação patrimonial, dando independência patrimonial plena às EFPCs.

Motivação

- » Maior independência patrimonial dos planos de benefícios das entidades de previdência complementar fechada.

Resultados obtidos

- » Proposta de Resolução pautada para a reunião do CNPC de 11/12/18 (CNPJ por plano);
- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional (segregação patrimonial).

2.6 ADESÃO AUTOMÁTICA PREVIDÊNCIA FECHADA

Descrição

- » Inscrição automática de empregados em planos de previdência complementar fechados, com possibilidade de opt-out.

Motivação

- » Maior participação dos empregados nos planos de previdência complementar.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional.



2.7 EQUIPARAÇÃO DO ARCABOUÇO REGULATÓRIO PARA ATIVIDADE DE GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

Descrição

- » Equiparar as regras aplicáveis aos gestores de recursos das entidades previdenciárias ao arcabouço regulatório definido pela CVM para a atividade de gestão profissional de recursos de terceiros (ICVM 558).

Motivação

- » Maior homogeneidade nas regras para gestores de recursos de terceiros.

Resultados obtidos

- » Resolução CMN 4.695, de 27/11/2018 (Regimes Próprios de Previdência Social).
- » Instruções normativas da Previc, já submetidas à consulta pública.



4 TEMAS DEBATIDOS

3. DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DE DÍVIDA

3.1 GREEN BONDS E SOCIAL IMPACT BONDS/ENDOWMENT

Descrição

- » Inclusão de projetos de infraestrutura com benefícios ambientais na relação de projetos considerados como prioritários do art. 2º do Decreto 8.874, de 2016.

Motivação

- » Incentivo ao desenvolvimento de projetos de infraestrutura verdes ou com impacto social.

Resultados obtidos

- » Proposta de Decreto a ser encaminhada à Presidência.

3.2 EMISSÃO DE DEBÊNTURES POR SOCIEDADE LIMITADA

(alterado para simplificação das regras de emissão de PME abertas)

Descrição

- » Autorizar emissões de debêntures por sociedades limitadas, com critérios mínimos de governança corporativa e de divulgação contábil a serem definidos pela CVM.
- » Alterado para "Possibilitar que a CVM possa dispensar a adoção de determinadas exigências previstas quando da emissão de debêntures de companhias definidas como de médio e pequeno porte, conforme regulamentação específica".

Motivação

- » Redução dos custos de financiamento das pequenas e médias empresas.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional.

3.3 MODERNIZAÇÃO DOS FIDCS

Descrição

- » Alterações na Resolução CMN 2.907, de 2001, a fim de refletir a evolução da indústria dos fundos e alinhamento com a regulamentação da CVM.

Motivação

- » Maior participação dos FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios) nos financiamentos privados.

Resultados obtidos

- » Resolução CMN 4.694, de 29 de outubro de 2018.

4 TEMAS DEBATIDOS

3.4 CRIAÇÃO DE AMBIENTE PARA FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO

Descrição

- » Criação de um ambiente reconhecido pelos órgãos reguladores para financiamento de longo prazo (dívida e equities), regulado pela entidade administradora de mercados organizados, similar aos ambientes de mercados internacionais (exemplo: AIM de Londres), apoiado por outros gatekeepers do mercado (exemplo: NoMad – Nominated advisor).

Motivação

- » Maior similaridade de regras com os mercados internacionais.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional;
- » Apresentação de propostas a serem analisadas pela CVM.

3.5 DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DE BONDS COM PADRÃO INTERNACIONAL

Descrição

- » Ajuste de regras para aperfeiçoamento do mercado de debêntures e outros títulos de renda fixa.

Motivação

- » Maior eficiência na emissão de dívidas corporativas.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional;
- » Apresentação de propostas a serem analisadas pela CVM.



3.6 NECESSIDADE DO BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO

Descrição

- » Proposta de dispensa da utilização de boletim de subscrição, previsto na Lei 6.404, no âmbito de ofertas públicas de ações realizadas em bolsa de valores.

Motivação

- » Redução do custo das ofertas públicas de ações.

Resultados obtidos

- » Proposta de Projeto de Lei a ser encaminhada ao Congresso Nacional.



5 QUADRO RESUMO

Retrato do andamento dos temas debatidos no fim de 2018, bem como do instrumento legal necessário para viabilização dos assuntos e respectivos relatores.

Instrumento legal	Assunto	Sumário
PL de alteração da Lei 12.431	Debêntures de infraestrutura	Maior incentivo à participação dos investidores institucionais
PL de alteração da Lei 9.481	Incentivo a captações via bonds de infraestrutura (withholding tax)	Equiparação da tributação de não residentes quando há aquisição dessas emissões no exterior
Projeto de Lei	Securitização de riscos do mercado de seguros, previdência e resseguros (ILS - Insurance Linked Securities)	Maior participação do mercado de capitais na cobertura dos riscos do mercado de seguros, resseguros e previdência complementar
A definir	Criação de fundo financeiro para lastrear o Seguro de Crédito à Exportação	Maior participação do mercado privado nos incentivos ao crédito à exportação
Resolução CNSP	Melhoria do passivo das entidades de previdência e das seguradoras	Incentivo ao desenvolvimento do mercado de annuities



 Em andamento

 Finalizado

Proposta	Andamento	Macrotema
Criação de nova debênture com benefício tributário ao emissor; ampliação de 24 para 60 meses do prazo das despesas passíveis de reembolso pela captação via debêntures; alteração das regras de enquadramento dos fundos de infraestrutura	Em análise na PGFN	Financiamento à infraestrutura
Isonção de imposto de renda nas emissões de bonds (debêntures de infraestrutura) no exterior		
Criação do CRS (Certificado de Riscos de Seguros) como forma de repassar os riscos derivados de seguros, resseguros e previdência complementar ao mercado de capitais, por meio da securitização		Desenvolvimento do mercado de seguros e previdência
Implementação de novo modelo de garantia a financiamentos às exportações brasileiras	Em discussão com ABGF, SAIN e STN	
Criação de seguradoras especializadas na oferta do produto	Finalizado - Na pauta da reunião do CNSP de 12/12/18	



5 QUADRO RESUMO

Instrumento legal	Assunto	Sumário
Decreto Presidencial	Seguro rural	Instituir o Conselho Gestor de Risco Rural
Resolução CNPC e PLC alterando a LC 109	CNPJ por plano (segregação patrimonial dos fundos de previdência fechados)	Maior independência patrimonial dos planos de benefícios das entidades de previdência complementar fechada
PLC alterando a LC 109	Adesão automática à previdência fechada	Incentivo à maior participação dos empregados nos planos de previdência complementar
Resolução CMN e normativos Previc	Equiparação do arcabouço regulatório para atividade de gestão de recursos de terceiros	Maior homogeneidade nas regras para gestores de recursos de terceiros
Decreto Presidencial	Green Bonds e Social Impact Bonds	Incentivo ao desenvolvimento de projetos de infraestrutura verdes ou com impacto social

Em andamento

Finalizado

Proposta	Andamento	Macrotema
Maior governança para o modelo de garantia ao crédito rural	Finalizado - Minuta de Decreto pronta para encaminhamento	Desenvolvimento do mercado de seguros e previdência
Solução para garantir a independência patrimonial dos planos de benefícios das EFPCs e mitigar o risco jurídico da falta de segregação dos ativos	Segregação patrimonial: em análise da PGFN	
	CNPJ por plano: Finalizado - Na pauta da reunião do CNPC de 11/12/18	
Inscrição automática de empregados em planos de previdência complementar fechado, com possibilidade de opt-out	A ser encaminhado formalmente pela Sprevis	
Equiparação das regras aplicáveis aos gestores de recursos das entidades previdenciárias ao arcabouço regulatório definido pela CVM para a atividade de gestão profissional de recursos de terceiros (ICVM 558)	Finalizado - Resolução CMN 4.695, de 27/11/18	
	Normativos da Previc em elaboração	
Inclusão de projetos de infraestrutura com benefícios sociais e ambientais na relação de projetos considerados como prioritários do art. 2º do Decreto 8.874, de 2016	Finalizado - Minuta de Decreto pronta para encaminhamento	






5 QUADRO RESUMO

Instrumento legal	Assunto	Sumário
PL alterando a Lei 6.404	Emissão de debêntures por Ltda. (alterado para simplificação das regras de emissão de PME abertas)	Redução dos custos de financiamento das pequenas e médias empresas
Resolução CMN	Modernização dos FIDCs	Maior participação dos FIDCs nos financiamentos privados
PL alterando a Lei 6.404	Criação de ambiente para financiamento de longo prazo	Maior similaridade de regras com os mercados internacionais
Instrução CVM	Desenvolvimento do mercado de bonds com padrão internacional	Maior eficiência na emissão de dívidas corporativas
PL alterando a Lei 6.404	Estudo da necessidade do boletim de subscrição	Redução do custo das ofertas públicas de ações
Projeto de Lei	Criação de Letras de Crédito para Infraestrutura	Criação de título específico para infraestrutura para BNDES e bancos de desenvolvimento
-	Regras de provisionamento para bancos e seguradoras	Revisão de normativos que tratam de provisionamento dos bancos



 Em andamento

 Finalizado

Proposta	Andamento		Macrotema
Autorização de emissões de pequenas e médias empresas, com critérios mínimos de governança corporativa e de divulgação contábil a serem definidos pela CVM	Finalizado - Minuta de Projeto de Lei pronta para encaminhamento		Desenvolvimento do mercado de dívida
Alterações na Resolução 2.907, de 2001, a fim de refletir a evolução da indústria dos fundos e alinhamento com a regulamentação da CVM	Finalizado - Resolução CMN 4.694, de 29/10/18		
Criação de um ambiente reconhecido pelos órgãos reguladores para financiamento de longo prazo (dívida e equities), autorregulado similar aos ambientes de mercados internacionais, apoiado por outros gatekeepers do mercado	Finalizado - Minuta de Projeto de Lei pronta para encaminhamento		
Ajuste de regras para aperfeiçoamento do mercado de debêntures e outros títulos de renda fixa	Finalizado - Proposta encaminhada para análise da CVM		
Proposta de dispensa da utilização de boletim de subscrição, previsto na Lei 6.404, no âmbito de ofertas públicas de ações realizadas em bolsa de valores	Finalizado - Minuta de Projeto de Lei pronta para encaminhamento		
Criação da LCD (Letra de Crédito do Desenvolvimento), título a ser emitido pelo BNDES e demais bancos de desenvolvimento, com tratamento tributário similar à LCA, CRA, LCI, CRI e debêntures de infraestrutura	Retirado de pauta por deliberação do GTMK (1/10)		Financiamento à infraestrutura
Revisão das regras de alocação de capital e de provisionamento para risco de crédito			Desenvolvimento do mercado de dívida



6 PROPOSTAS PARA 2019

Assuntos apresentados pelo GT para serem analisados e discutidos nas próximas reuniões:

- ▶ Criação de ambiente regulatório simplificado para start-ups financeiras (sand box);
- ▶ Modernização da Lei das S.A.;
- ▶ Revisão da Lei dos CRIs;
- ▶ Melhoria regulatória dos fundos de investimento imobiliários;
- ▶ Melhoria do ambiente regulatório para a entrada de investidores não residentes;
- ▶ Melhorias regulatórias nos produtos de previdência complementar;
- ▶ Melhoria da política de ressarcimento de investidores;
- ▶ Revisão da Responsabilidade Civil e Criminal dos Administradores de Companhias Abertas.



7 PARTICIPANTES EM 2018

Ana Paula Vitali Janes Vescovi

Coordenadora do GTMK e Secretária Executiva do Ministério da Fazenda

Fábio Kanczuk

Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda

João Manoel Pinho de Mello

Secretário de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência do Ministério da Fazenda

Mansueto Facundo de Almeida

Secretário do Tesouro Nacional

Gleisson Cardoso Rubin

Secretário Executivo do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão

Júlio Alexandre Menezes da Silva

Secretário de Planejamento e Assuntos Econômicos do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão

Carlos Viana de Carvalho

Diretor de Política Econômica do Banco Central do Brasil

7 PARTICIPANTES EM 2018

Otávio Ribeiro Damaso

Diretor de Regulação do Banco Central do Brasil

Reinaldo Le Grazie

Diretor de Política Monetária do Banco Central do Brasil

Marcelo Santos Barbosa

Presidente da Comissão de Valores Mobiliários

Joaquim Mendanha de Ataídes

Superintendente da Superintendência de Seguros Privados

Fábio Henrique de Sousa Coelho

Diretor-Superintendente substituto da Superintendência Nacional de Previdência Complementar

Eliane Aleixo Lustosa de Andrade

Diretora das áreas de Desestatização e Estruturação de Projetos, de Acompanhamento do Mercado de Capitais e de Investimento no Mercado de Capitais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social



CONVIDADOS

Alexandre Manoel Ângelo da Silva

Secretário de Acompanhamento Fiscal, Energia e Loteria do Ministério da Fazenda

Marcello Estevão

Secretário de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda

Marcelo Abi-Ramia Caetano

Secretário de Previdência do Ministério da Fazenda

Carlos Ambrósio

Presidente da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

Murilo Portugal

Presidente da Federação Brasileira de Bancos

Márcio Serôa de Araujo Coriolano

Presidente da Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização

Luís Ricardo Marcondes Martins

Presidente da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

Gilson Finkelsztain

Presidente da B3

8 EXPEDIENTE

Ministro da Fazenda

Eduardo Refinetti Guardia

Secretária Executiva do Ministério da Fazenda

Ana Paula Vitali Janes Vescovi

Assessoria de Mercado de Capitais e Sistema Financeiro do Ministério da Fazenda

André Gustavo Borba Assumpção Haui

Francisco Marcos Gonet Branco

Júlio Cesar Costa Pinto

Ministério da Fazenda

Esplanada dos Ministérios- Bloco P

CEP 70048-900

Tel: (61) 3412-2400



PHOTO BY RAWPIXEL ON UNSPLASH



Grupo de Trabalho sobre Mercado de Capitais
e Poupança de Longo Prazo