



**Epinne EPB** | Desafio do Crescimento:  
Previdência para todos.  
2 0 2 3

# OPORTUNIDADES NO MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO



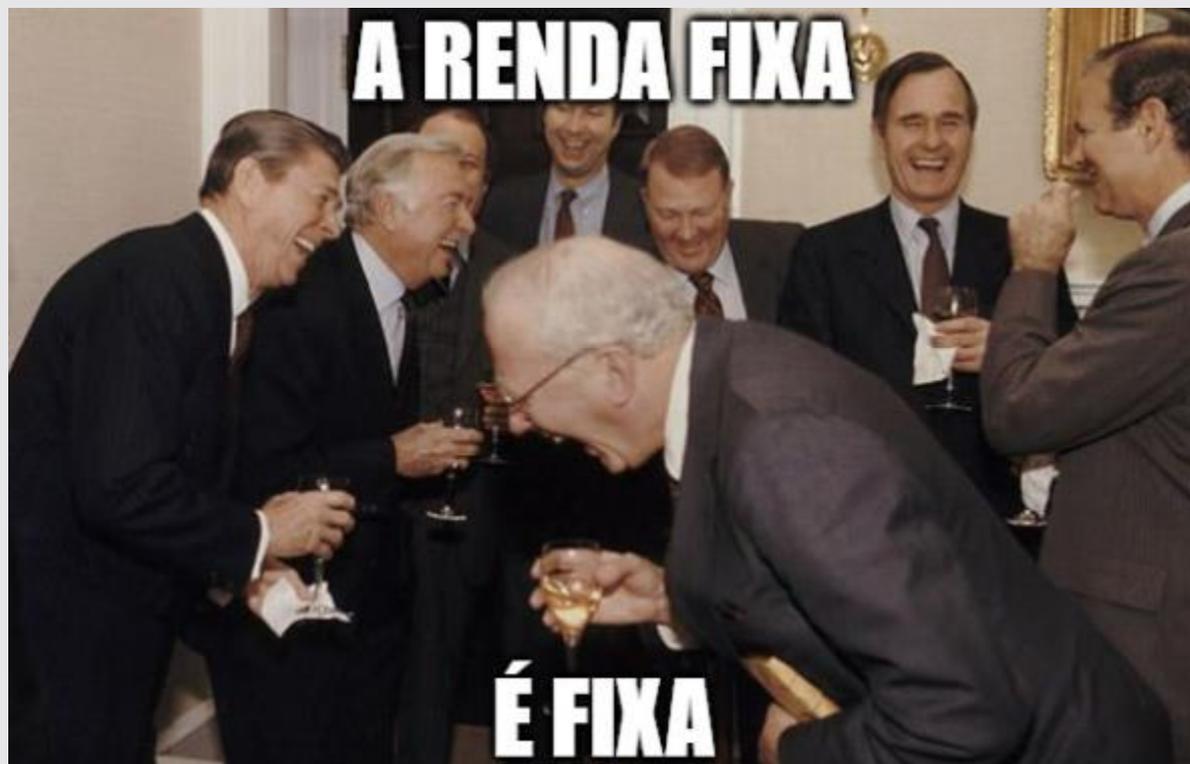
# BRUNO SPILBERG

Ingressou na **Vinci Partners** em 2020 como head do time de pesquisa e análise de crédito. Entre 2018-2020, trabalhou em **Investment Banking no UBS** em Nova York e no Brasil, cobrindo os setores de Real Estate, Consumo e Varejo. Anteriormente, foi Sócio e Analista de um Multi Family Office no Brasil. Possui ainda passagens no Investment Banking do **Banco UBS Pactual** em 2007/2008 e na **Brookfield Asset Management** em 2006. É formado em **Engenharia Civil pela PUC-Rio** e possui **MBA pela Duke University – The Fuqua School of Business** tendo recebido o prêmio Breeden Award in Finance.

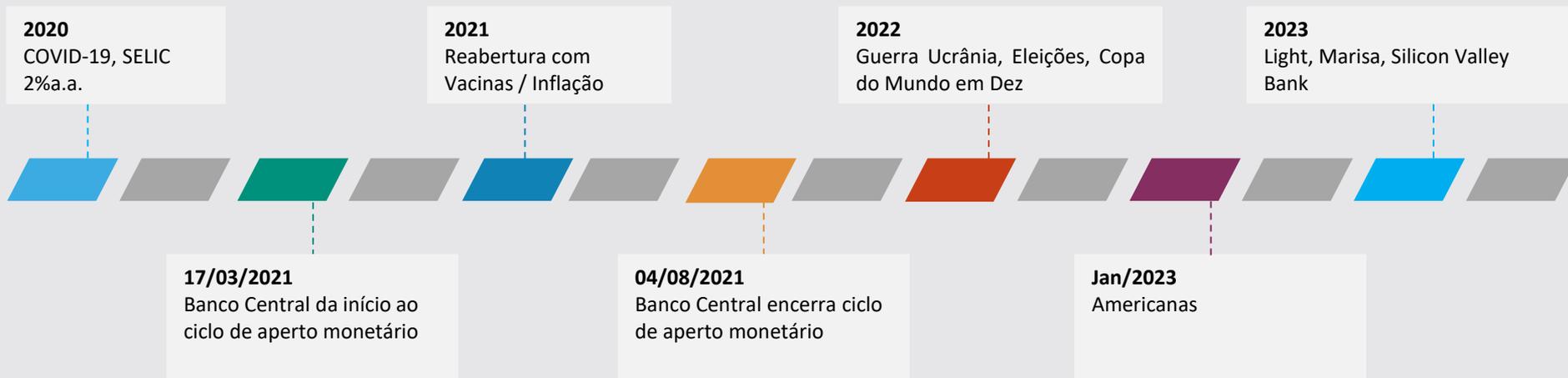


# Tópicos Abordados

- Retrospectiva dos últimos 3 anos
- Resumo do Cenário Atual
- Conclusão – Onde estão as oportunidades em Crédito Privado



# Como chegamos até aqui?



# Cenário Atual (Ata COMEF 1/2)

## **Mercados financeiros globais**

- O sistema financeiro das principais economias está resiliente, com instituições financeiras bancárias mantendo níveis robustos de capital e liquidez.
- As condições financeiras globais apresentaram acomodação, apesar de alguma reversão em fevereiro. O processo de desinflação global segue desafiador.
- Bancos globais com importância sistêmica estão aumentando provisões, devido a expectativas de menor crescimento, altas taxas de juros e persistência da inflação.

## **Sistema Financeiro Nacional:**

- O crescimento do crédito desacelerou nas diferentes modalidades, tanto em pessoas físicas como em pessoas jurídicas.
- As provisões mantiveram-se adequadas, mas o risco de materialização permanece, especialmente em modalidades arriscadas.

# Cenário Atual (Ata COMEF 2/2)

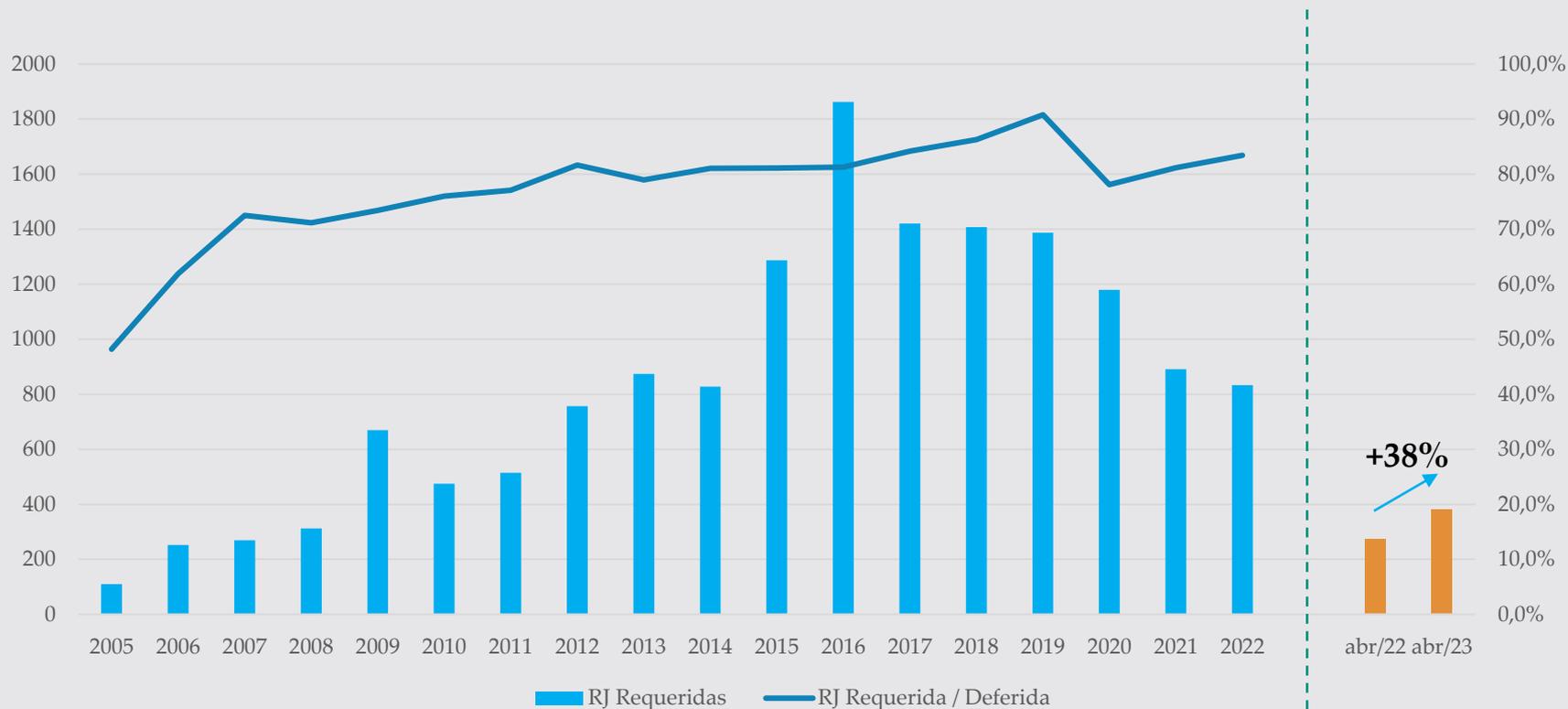
## **Sistema Financeiro Nacional (cont.):**

- Os níveis de capitalização e liquidez do Sistema Financeiro Nacional (SFN) estão acima dos requerimentos prudenciais.
- Os testes de estresse demonstraram que o sistema financeiro está resiliente.

## **Principais pontos de atenção:**

- O apetite ao risco na concessão de crédito a famílias e empresas de menor porte reduziu, mas continua elevado.
- Eventos pontuais em empresas de grande porte afetaram os preços de ativos e aumentaram a aversão ao risco.
- A persistência inflacionária e mudanças na condução da política monetária nas economias avançadas podem ter impacto sobre as economias emergentes, mas a exposição do SFN ao risco cambial é baixa.

# Evolução dos Pedidos de Recuperação Judicial

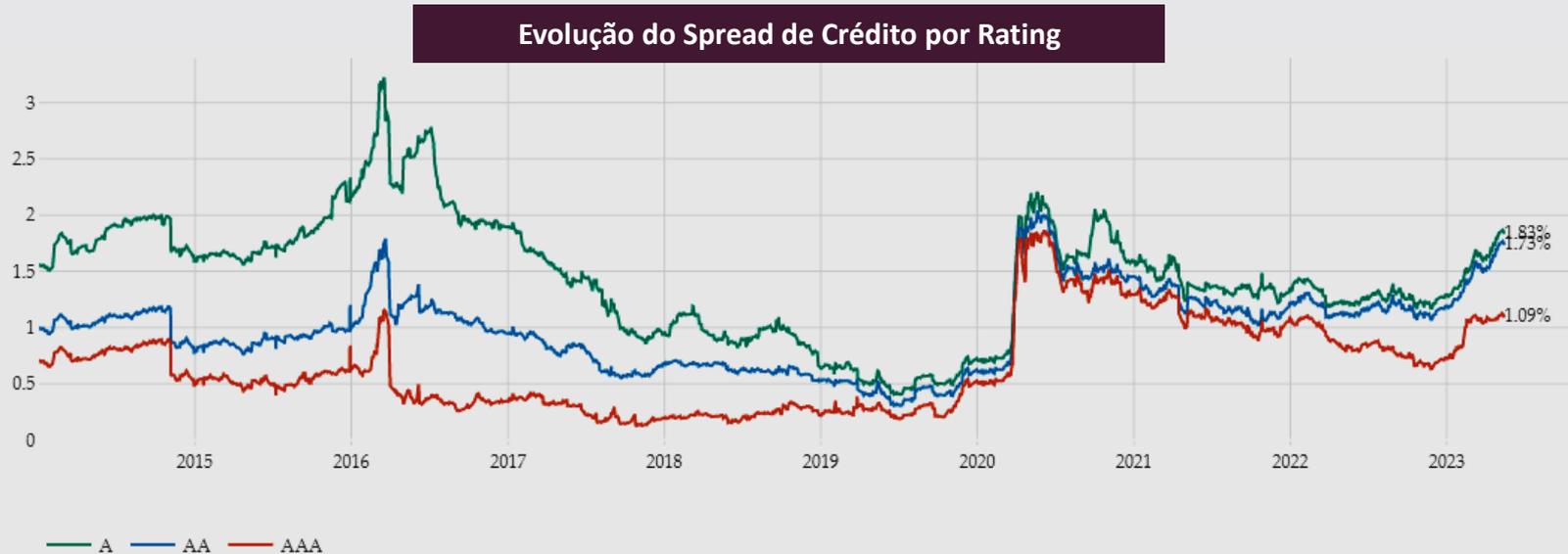


**+38%**

abr/22    abr/23

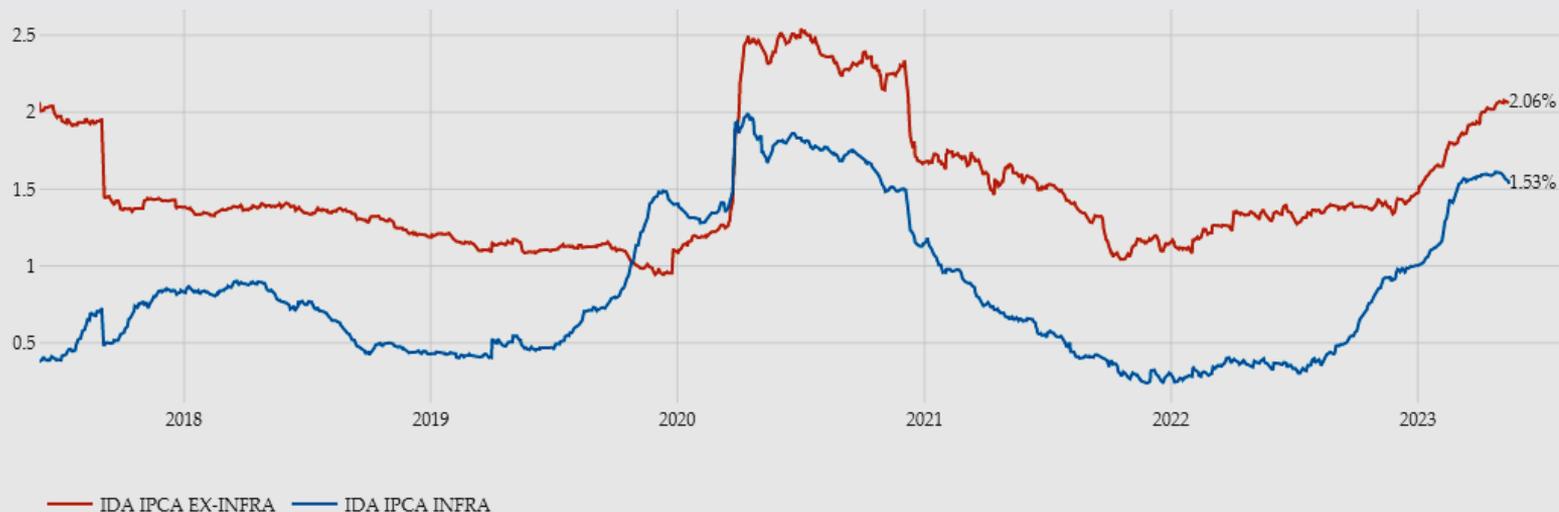
# Evolução dos Spreads de Crédito

Os *spreads* de crédito das debêntures no mercado secundário se estabilizaram em patamares acima do período pré-pandemia. Entretanto, houve uma abertura significativa em níveis próximos a 2020 após os eventos de crédito em janeiro de 2023.



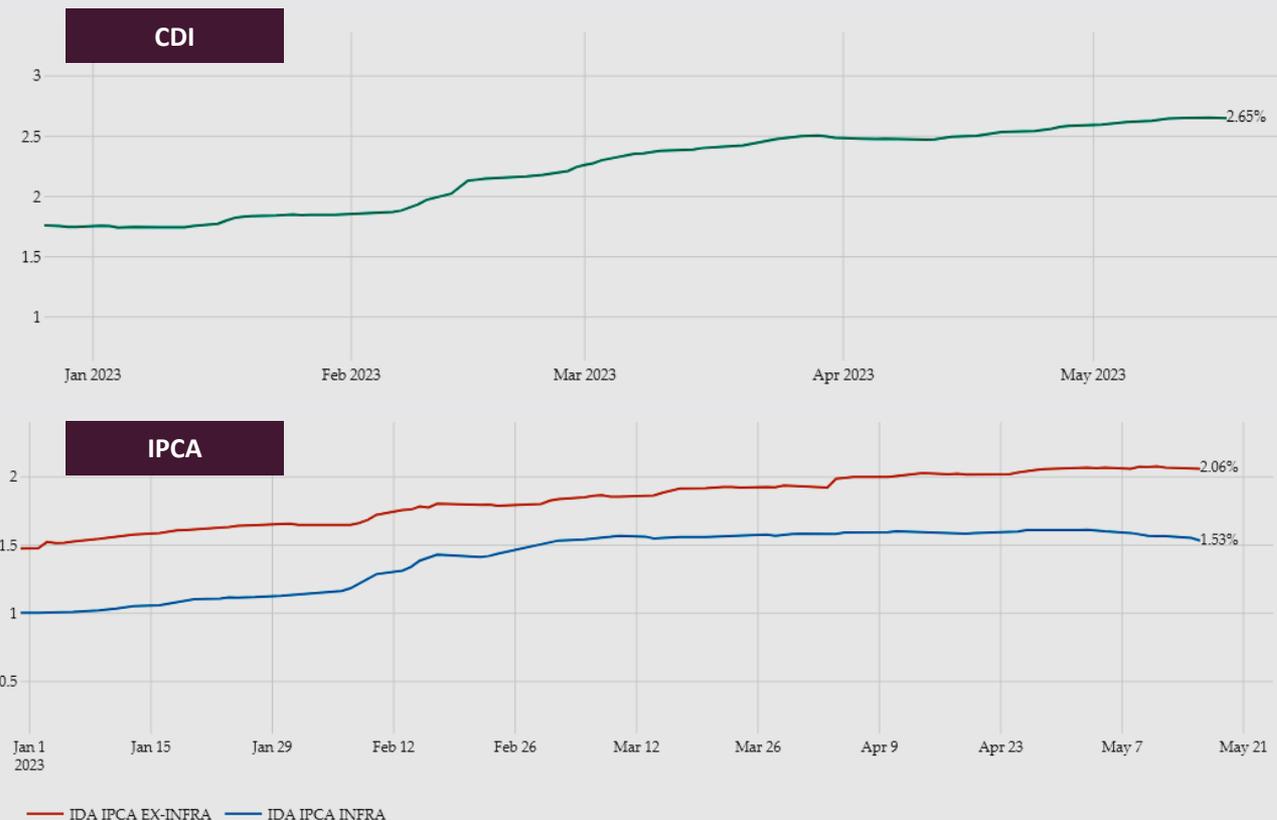
# Debentures de Infra – Evolução das Taxas de Mercado (MTM)

Os Spreads das debentures da cesta de infraestrutura que compõe o IDA IPCA INFRA estão mais altos que a média histórica.



# Evolução dos Spreads de Crédito

Taxas de mercado nos níveis atuais ajudam efetivamente as EFPC a baterem suas metas atuariais



# Evolução dos Spreads de Crédito (Debentures CDI+)

## Maiores aberturas desde 11/01/23

Emissor	Taxa	Vencimento	Taxa Atual	Abertura de Spread (desde 11/01/2023)
VIA VAREJO S/A	DI + 2,1000%	30/04/2026	9.46	6.50
GUARARAPES CONFECÇÕES S/A	DI + 2,6500%	31/08/2023	7.75	5.74
MAGAZINE LUIZA S/A	DI + 1,2500%	15/10/2026	6.02	4.11
C E A MODAS S.A.	DI + 2,1000%	13/11/2025	6.26	3.88
COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	DI + 1,9500%	10/05/2028	4.73	2.96
BRF S/A	DI + 1,4500%	30/04/2026	4.23	2.77
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÃO S/A	DI + 1,5000%	05/07/2023	3.78	2.58

## Menores aberturas desde 11/01/23

Emissor	Taxa	Vencimento	Taxa Atual	Abertura de Spread (desde 11/01/2023)
ENERGISA TOCANTINS - DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A	DI + 0,9500%	10/06/2024	1.86	0.19
CIA. DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SP - SABESP	DI + 1,2900%	15/12/2026	1.59	0.28'
B3 S/A - BRASIL, BOLSA, BALCÃO	DI + 1,3000%	05/08/2027	1.60	0.43
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S/A	DI + 1,6300%	24/06/2028	1.80	0.47
RAIA DROGASIL S/A	DI + 1,4900%	25/01/2029	1.71	0.47

# Evolução da Taxa Nominal (Debentures Infra IPCA+)

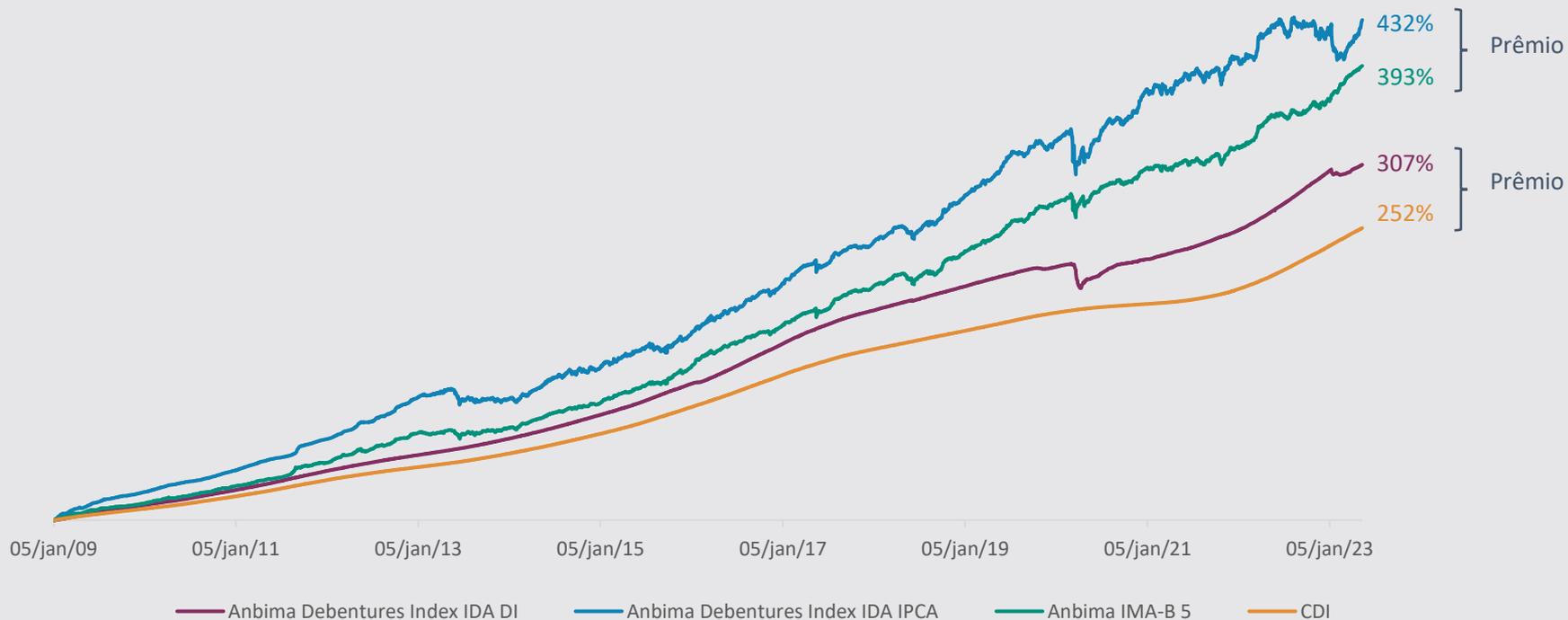
## Maiores aberturas desde 11/01/23

Emissor	Taxa	Vencimento	Taxa Atual	Abertura de Spread (desde 11/01/2023)
AMERICA NET S.A.	IPCA + 5,6006%	15/03/2029	10.20	1.97
VIA BRASIL BR 163 CONCESSIONARIA DE RODOVIAS S.A.	IPCA + 8,5914%	15/12/2030	10.14	1.56
ANEMUS WIND HOLDING S.A	IPCA + 7,2856%	15/06/2039	9.60	1.38
OMEGA GERAÇÃO S/A	IPCA + 5,6000%	15/05/2026	8.44	1.30
VIARONDON CONCESSIONÁRIA DE RODOVIA S/A	IPCA + 5,5500%	15/12/2034	8.57	1.24
IGUA SANEAMENTO S.A	IPCA + 6,1000%	15/07/2034	8.27	1.22

## Menores aberturas desde 11/01/23

Emissor	Taxa	Vencimento	Taxa Atual	Abertura de Spread (desde 11/01/2023)
PETRÓLEO BRASILEIRO S/A - PETROBRAS	IPCA + 3,9000%	15/09/2034	6.48	0,07
CIA. DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SP - SABESP	IPCA + 5,3058%	15/12/2031	6.65	0,08
EDP TRANSMISSAO SP-MG S.A.	IPCA + 4,4500%	15/07/2039	7.14	0,08
ELETROPAULO METROP. ELETRIC. DE SP S/A	IPCA + 4,2600%	15/04/2031	6.78	0,09
COPEL DISTRIBUIÇÃO SA	IPCA + 6,1732%	15/05/2032	6.77	0,10

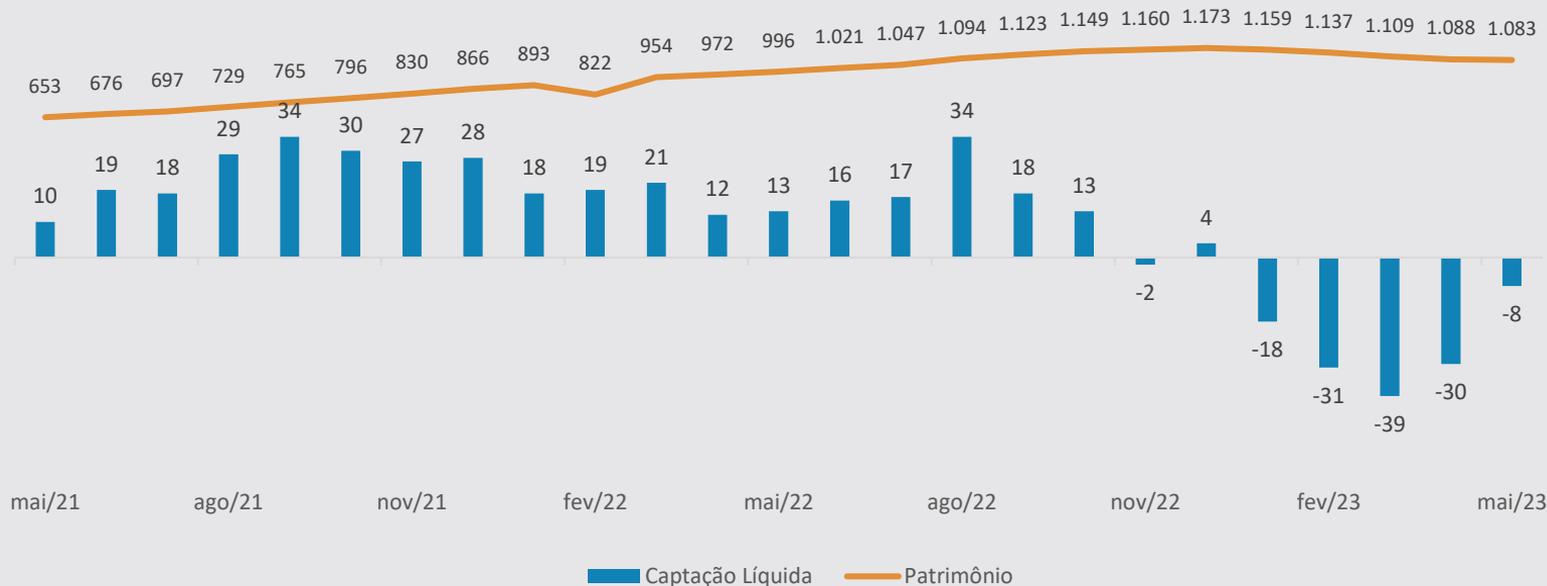
# Retorno Índice Debentures



# Resgates em Fundos de Crédito

O mercado de fundos de crédito estava aquecido em 2022, fechando o ano com captação positiva de R\$180 bi. Com o evento da Americanas, em janeiro/23, observou-se um alto volume de resgates neste segmento, forçando os fundos de crédito a vender ativos em mercado secundário.

Evolução da Captação Líquida Mensal e PL dos Fundos (R\$ bilhão)



# Amortizações Programas vs. Emissões Realizadas

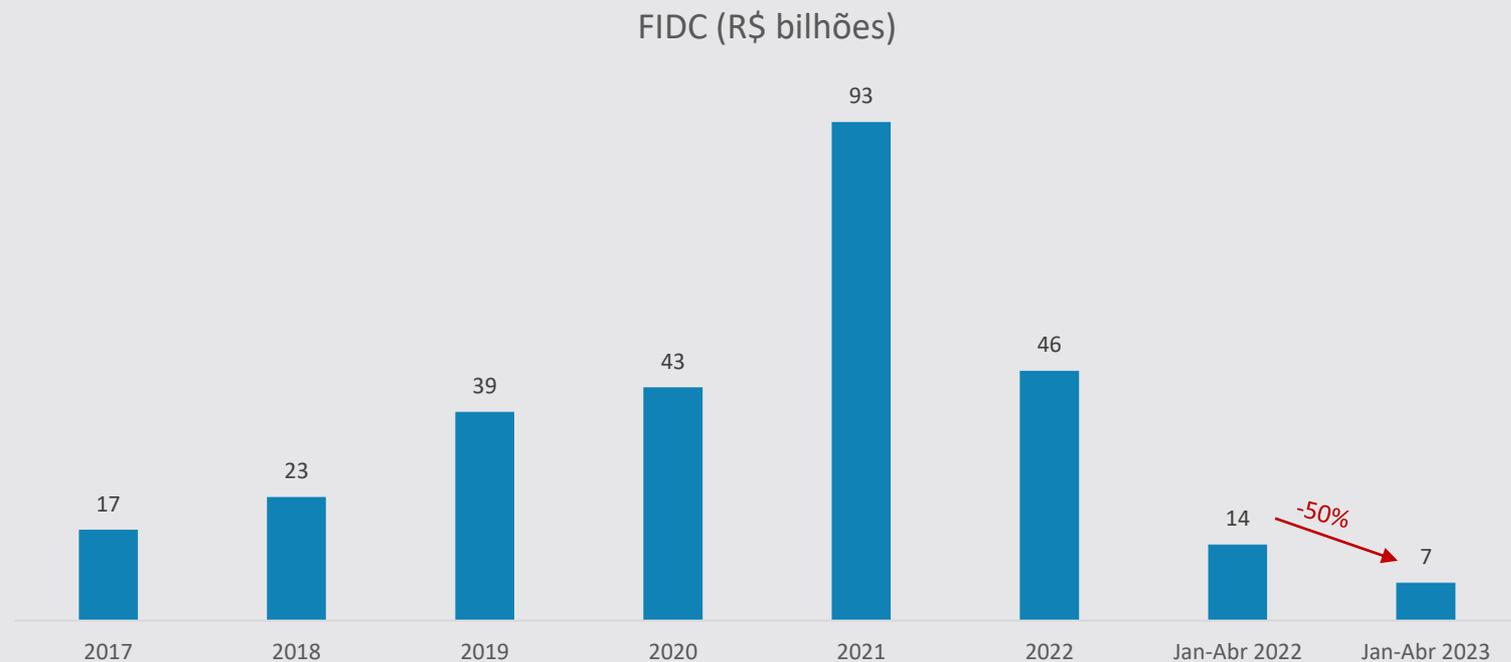
Debêntures: Amortização, Repactuação e Vencimento – 2023



Emissões (R\$ bi)



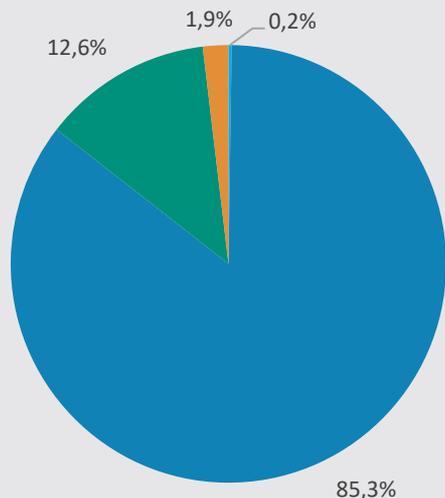
# Emissão FIDCs



# Perfil das Emissões de Debêntures em 2023<sup>1</sup>

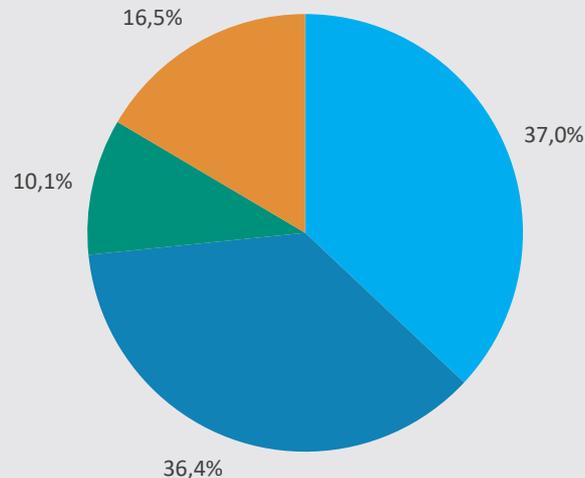
Em 2023, foram emitidas 90 debêntures, em sua maioria indexadas ao CDI e com garantia quirografária.

### Indexador



■ % do DI ■ DI + Spread ■ IPCA ■ Outros

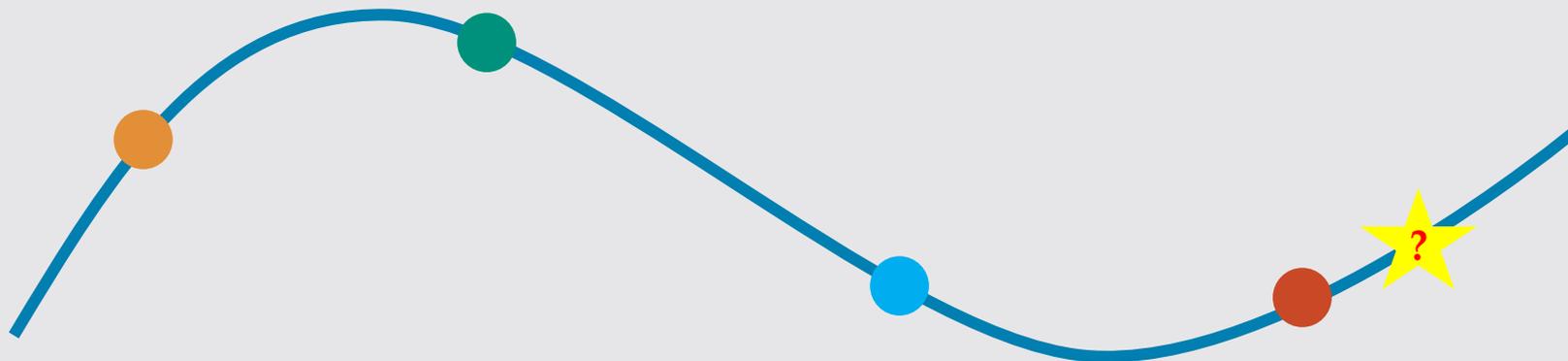
### Garantia



■ Quirografária ■ Quirografária com garantia adicional ■ Real ■ Real com garantia adicional

<sup>1</sup> Dados da ANBIMA de janeiro a abril de 2023.

# Onde Estamos Hoje no Ciclo de Crédito



	<u>Início do Ciclo</u>	<u>Meio do Ciclo</u>	<u>Fim de Ciclo</u>	<u>Desaceleração</u>
<u>Inadimplência</u>	Estável	Tendência de Queda	Mínima	Tendência de Alta
<u>Spread de Crédito</u>	Spreads Altos	Tendência de Queda	Spreads baixos	Spreads voltam a subir
<u>Política Monetária</u>	Redução de Juros	Juros Baixos	Início Aperto Monetário	Fim do Aperto
<u>Atividade Econômica</u>	Crescimento Estável	Crescimento Acelerado	Crescimento Moderado	Crescimento Baixo

# Conclusão

Onde vemos as principais oportunidades hoje em Crédito Privado, considerando onde estamos no Ciclo de Crédito?

## Debêntures de Infra 12.431

- ✓ Ativos de baixo risco de crédito e sólido pacote de garantias reais (bens, direitos e receitas);
- ✓ Mitigação do risco de construção / *ramp-up* por meio de fianças até o *completion*;
- ✓ Retornos consistentes no longo-prazo e com foco na preservação de capital.

## Retorno / Indexador

- ✓ Debêntures de Infraestrutura apresentam boas alternativas de investimentos atrelados à inflação;
- ✓ Empresas/Projetos com geração de caixa recorrente, indexada à inflação e resultados resilientes;
- ✓ Emissões em juro real, com taxas / spreads (acima da NTN-B) em níveis historicamente altos.

## Prazo / ALM

- ✓ Prazo das operações casam com o horizonte de investimento das EFPCs, além de contar com fluxo de caixa previsível e recorrente (juros e amortizações definidos contratualmente);
- ✓ Papéis com boa liquidez no mercado secundário, por atrair tanto investidores institucionais quanto segmento de varejo (benefício fiscal para pessoas-físicas).

## ASG

- ✓ Aderência à agenda ASG, viabilizando crescimento econômico alinhado à baixa emissão de carbono, ganhos de produtividade/eficiência e geração de externalidades positivas;
- ✓ Empresas/projetos com boa governança, sustentabilidade, transparência, cumprimento de obrigações socioambientais e processos integrados com comunidades e demais stakeholders



**Epinne EPB**

2 0 2 3

Desafio do Crescimento:  
Previdência para todos.