

Leilões de títulos da DPMFi

I Leilões Tradicionais

A grande maioria das emissões de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna – DPMFi ocorre sob a forma competitiva, por meio de leilões, com preços múltiplos (exceção aos leilões de LFT e NTN-B, realizados na modalidade de leilão holandês, ou preço único). Esses leilões são realizados em sistema eletrônico do Banco Central. Cada participante (bancos, corretoras, distribuidoras e outras instituições registradas no SELIC) pode propor até cinco ofertas para cada um dos títulos ofertados, conforme definido em Portaria.

Não há sistemas tipo tap system (o administrador da dívida pública fixa o preço de venda dos títulos), sendo os leilões tradicionais a principal forma de emissão dos títulos competitivos. Atualmente, os leilões de títulos prefixados (LTN e NTN-F) são realizados semanalmente, sempre às quintas-feiras, com emissão e liquidação financeira às sextas-feiras. O Tesouro Nacional implementou em janeiro de 2002 o Programa Tesouro Direto, que tem por objetivo facilitar o acesso das pessoas físicas ao mercado de títulos públicos. Neste caso, adota-se o sistema tap system para a compra e venda dos títulos, cujos preços de referência são estipulados a partir dos parâmetros observados nos mercados primário e secundário.

A emissão tanto dos títulos ofertados em leilão, quanto dos emitidos pelo Programa Tesouro Direto processa-se exclusivamente sob a forma escritural, mediante registro dos respectivos direitos creditórios, assim como das cessões desses direitos, em sistema centralizado de liquidação e custódia, no caso o SELIC, por intermédio do qual são também creditados os resgates do principal e rendimentos.

O processo de leilão origina-se a partir de Portaria da Secretaria do Tesouro Nacional, tornando públicas as condições específicas de cada leilão, dentre as quais:

- tipo, quantidade, prazo, taxa de juros (quando couber) e demais características de cada títulos ofertado;
- data base, quando couber, que servirá como data de referência para atualização do valor nominal dos títulos;
- data e hora limite para a apresentação das propostas (sendo tradicionalmente das 12:00 às 13:00 horas);
- data e hora da divulgação do resultado do leilão (sendo tradicionalmente no dia do leilão, a partir das 14:30 horas);
- data da emissão, liquidação financeira e vencimento dos títulos;
- critério de seleção das propostas; e
- sistema eletrônico a ser utilizado.

Podem participar diretamente dos leilões, apresentando propostas, as instituições regularmente habilitadas no sistema eletrônico disponibilizado pelo Banco Central. As demais pessoas jurídicas e as pessoas físicas podem participar das ofertas públicas apenas por intermédio das referidas instituições.

As propostas são listadas obedecendo-se ordem decrescente de preços (ordem crescente de taxas), no caso dos leilões de venda (ocorrendo o inverso nos leilões de compra) e a seleção das propostas vencedoras efetua-se com base em um dos seguintes critérios:

- melhor preço para o Tesouro Nacional (critério tradicional); ou
- preço único para todas as propostas aceitas, sendo que serão acatadas aquelas de preços iguais ou superiores ao mínimo aceito, no caso de leilões de venda, e preços iguais ou inferiores ao máximo aceito, no caso dos leilões de compra .

II Leilões de NTN-B

As Notas do Tesouro Nacional série B - NTN-B, são títulos de médio e longo prazo, com atualização mensal de valor com base na variação do IPCA e pagamento semestral de juros de 6%.

O Tesouro Nacional realiza esses leilões periodicamente visando atender aos seguintes objetivos:

- reduzir o número de instrumentos financeiros de emissão do Tesouro Nacional, concentrando seus vencimentos, de forma a aumentar a liquidez do mercado secundário e conseqüentemente reduzir os custos de administração da dívida;
- criar parâmetros para a construção de uma curva de juros de longo prazo dos títulos da dívida pública interna, de forma a se criar benchmarks (referenciais) domésticos para operações de longo prazo, para captações públicas e privadas;
- fornecer instrumentos adequados ao lastro de operações passivas de longo prazo de diversos agentes econômicos, como por exemplo, entidades abertas e fechadas de previdência complementar;
- alongar o perfil da dívida pública federal, para se atingir uma administração de passivos mais otimizada em termos de riscos de mercado.

Os leilões de NTN-B são realizados em duas etapas. Na primeira, é utilizado o leilão de preço uniforme para precificação das propostas aceitas. As diversas propostas de compra são recebidas por intermédio do Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC, ordenadas e escolhidas por ordem decrescente de preço. Esta primeira etapa destina-se apenas a demandas em dinheiro. O preço de corte na primeira etapa determina o preço da NTN-B na segunda etapa (caso algum dos papéis ofertados não seja vendido na primeira etapa, o Tesouro determinará o preço de emissão do mesmo na segunda etapa e esse será divulgado em Portaria), na qual o Tesouro aceita propostas competitivas de venda dos títulos da dívida securitizada, via Sistema Integrado de Mercado – SIM, da Câmara de Custódia e de Liquidação - CETIP, que são aceitos na troca por NTN-B . As propostas são liquidadas por meio da transferência dos títulos de responsabilidade do Tesouro.

Nesses leilões, realizados a partir de agosto de 2000, a rentabilidade de cada um dos títulos aceitos é comparada com a rentabilidade das curvas soberanas formada por títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional de mesmo indexador no ponto em que o prazo médio (duration) dos referidos títulos seja compatível com a curva soberana em questão.

II Outros Tipos de Leilão

Além da realização dos leilões em sua forma tradicional, a Secretaria do Tesouro Nacional realiza também outros três tipos de leilão:

- oferta firme: este tipo de leilão é utilizado para se emitir em mercado títulos mais longos, em que ainda não haja forte consenso de taxas. Neste processo, as instituições dealers da Secretaria do Tesouro Nacional -STN/Coordenação-Geral de Operações da Dívida Pública -CODIP e do Departamento de Mercado Aberto – DEMAB/ Banco Central do Brasil - BACEN enviam à STN, em uma primeira etapa, propostas “firmes” (compromisso com a negociação) de compra de determinados

títulos. Aceitas estas propostas por parte do Tesouro Nacional, os títulos são ofertados, em uma segunda etapa, por meio de leilão tradicional, aberto a todas as instituições. Instituições contempladas na primeira etapa se comprometem a participar da segunda etapa com propostas de preços iguais ou superiores aos propostos na etapa preliminar. O resultado conjunto das duas etapas define o resultado do leilão;

- leilão de compra: por este instrumento, o Tesouro Nacional adquire títulos em circulação no mercado. Dois são os objetivos deste leilão: a desconcentração de vencimentos e o incentivo à liquidez do mercado secundário;

- leilão de troca: apresenta os mesmos objetivos do leilão de compra, além de melhoria em indicadores da Dívida Pública, tais como prazo médio e composição. Entretanto, o Tesouro Nacional coloca à venda novos títulos e recebe como pagamento títulos em circulação no mercado, previamente definidos na portaria do leilão.