



## **L'ouverture du capital au Brésil**

Pablo Renteria

Paris, le 18 juin 2010



L'auteur de cette présentation est le seul responsable pour toutes les opinions et conclusions ici exposées, lesquelles ne coïncident pas nécessairement avec celles de l'Autorité brésilienne des Marchés Financiers (CVM).



# Les responsabilités de la *Comissão de Valores Mobiliários*

---

- Créée par la Loi Fédérale n. 6.385 de 1976 pour assurer la régulation des marchés brésiliens de valeurs mobilières.
- Réglementation
- Autorisation
- Surveillance
- Répression



# Les compétences de la *Comissão de Valores Mobiliários*

---

- Informations diffusées par les émetteurs de valeurs mobilières.
- Les opérations sur les marchés réglementés.
- L'organisation et le fonctionnement des infrastructures de marché.
- Les produits d'épargne collective.
- Les prestataires
- Surveillance des devoirs légaux des administrateurs des sociétés dont les titres sont admis au sein des marchés réglementés.

- L'évolution des marchés d'actions brésiliens
- Les raisons du tournant
- Des marchés ouverts vers l'extérieur
- Les défis de la CVM



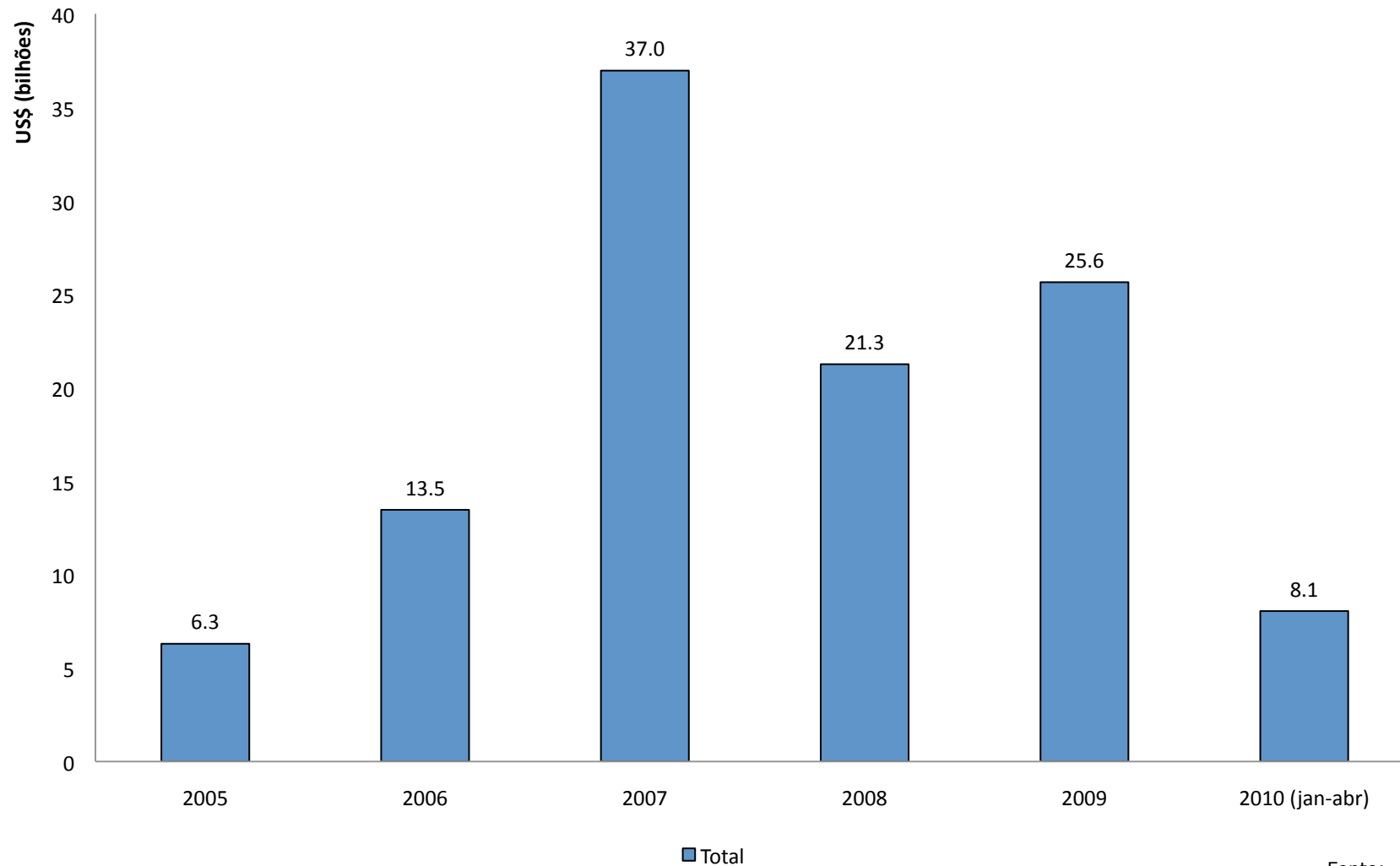
# Les marchés d'actions brésiliens pendant les années 90

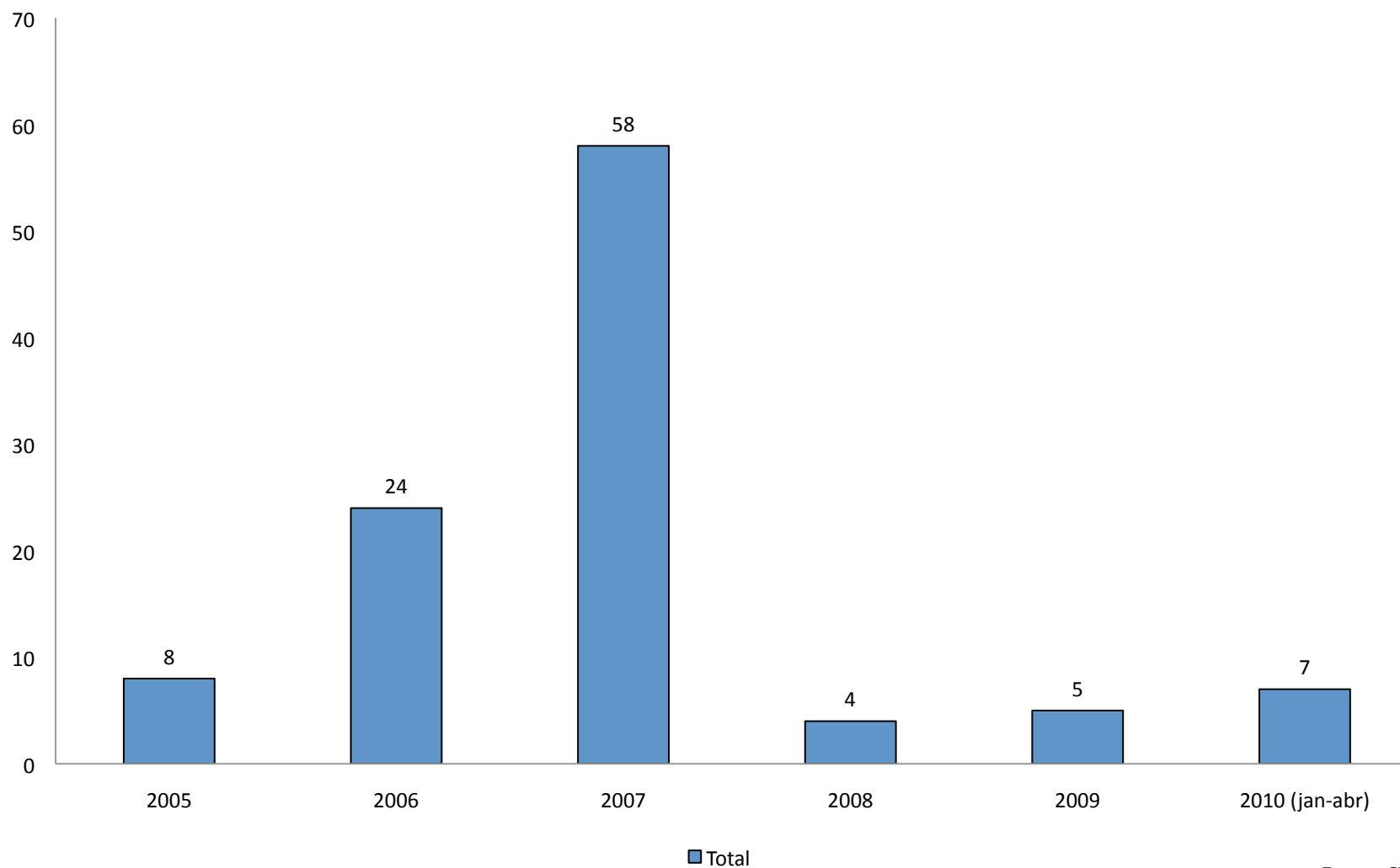
- Un marché secondaire d'actions qui se rétrécit.
  - Volume moyen mensuel sur le marché d'actions:
    - 1997 US\$ 15.9 milliards
    - 2000 US\$ 8.5 milliards
  - Progression du marché d'ADRs de la NYSE
  - Nombre de sociétés cotées sur la bourse:
    - 589 en déc/1996
    - 495 en déc/2000

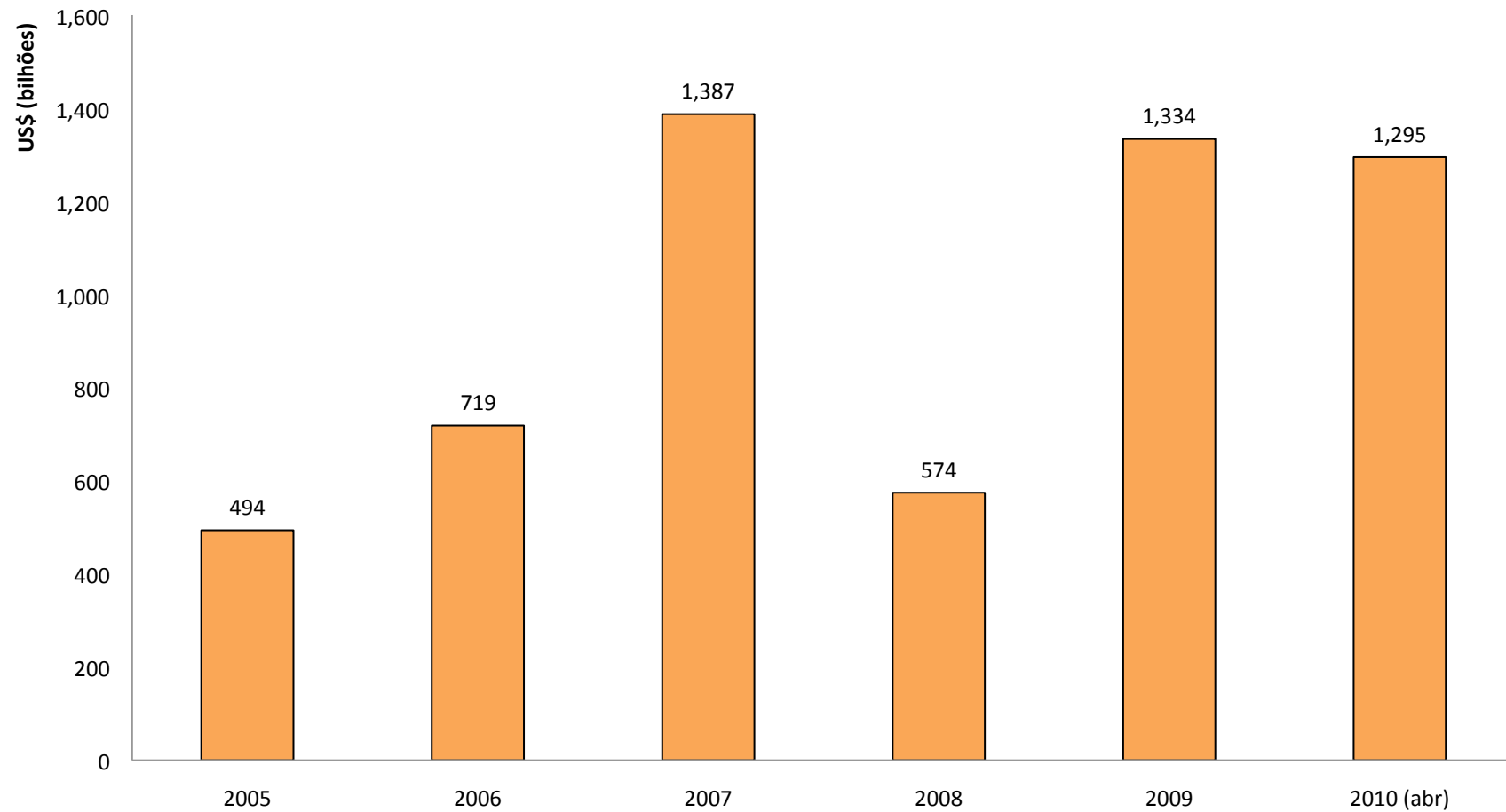
- Un marché primaire d'actions stagné.
  - De 1995 à 2000 seulement 8 sociétés ont été introduites en bourse.
  - Seulement une introduction en bourse de 2001 à 2003.
  - Seulement les introductions simultanées sur les marchés brésilien et américain étaient viables. Les marchés américains étaient plus intéressants pour les investisseurs.
  - Seulement les investisseurs institutionnels achetaient des actions aux offres publiques.
  - Un petit nombre d'institutions financières y participaient.

# Les marchés d'actions brésiliens aujourd'hui

# Montant mobilisé par les OPV d'actions (US\$)









## Les raisons du tournant

- Les conditions économiques se sont améliorées au fil des années
  - Contrôle de l'inflation
  - Contrôle de la dette publique
  - Des taux d'intérêts en baisse
  - Des réserves internationales en hausse
  - La purge des institutions financières pendant les années 90

- Une meilleure perception de la protection des investisseurs.
- Certaines mesures importantes qui ont aidé considérablement:
  - 1998: Code d'autorégulation publié par l'ANBID sur les offres publiques d'instruments financiers;
  - 2000: création à la Bovespa de plusieurs compartiments selon les exigences en matière de gouvernance d'entreprise (N1, N2 e NM);
  - 2001: réforme de la L. 6.404/1976 (loi des sociétés par actions)
  - 2002-2003: réforme de certains règlements fondamentaux de la CVM (OPV, OPA)

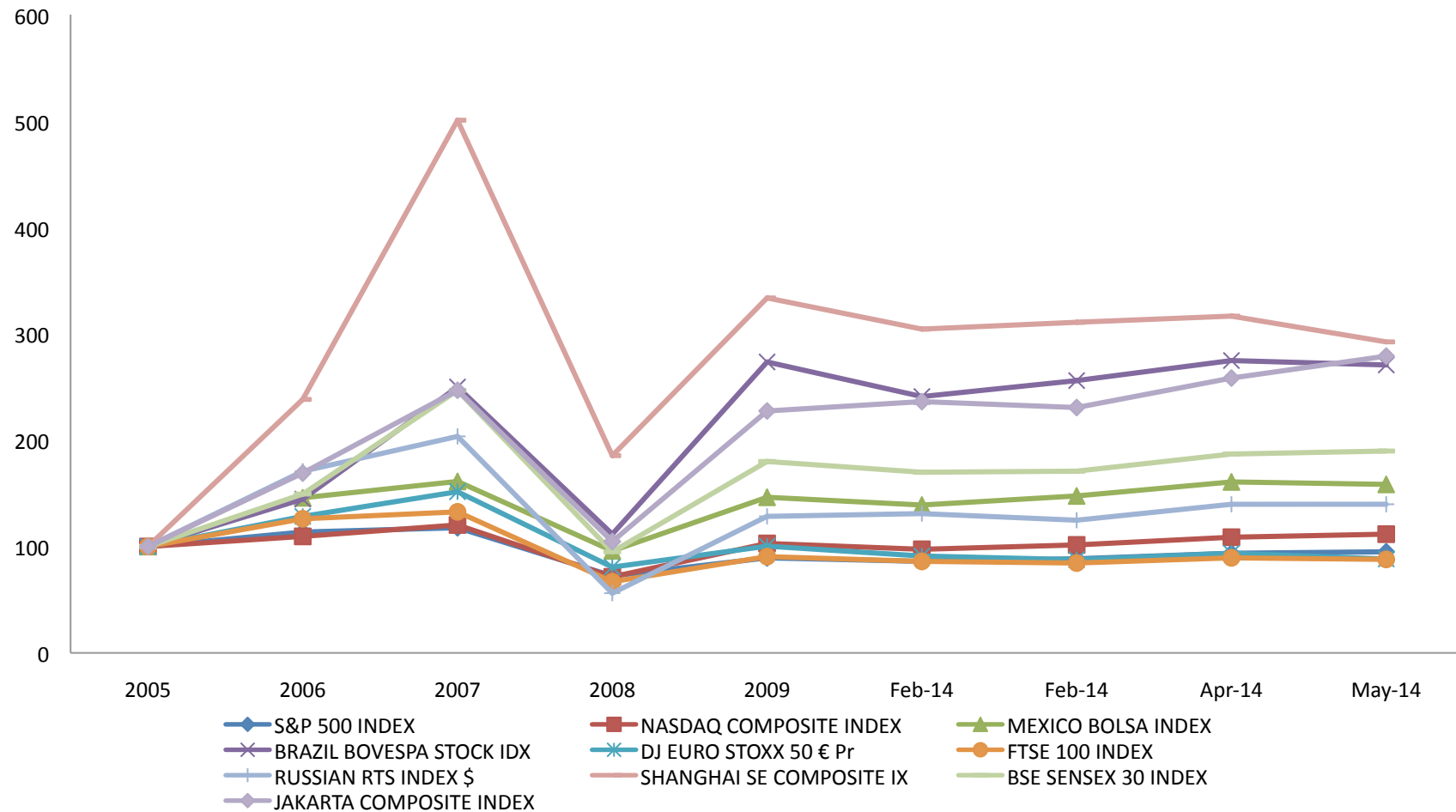
- Ne sont admises à la cotation que les actions ordinaires (ayant le droit de vote).
- En cas de transfert du contrôle, OPA obligatoire selon les mêmes conditions offertes aux actionnaires de contrôle.
- Conseil d'administration composé par 5 membres au minimum, dont 20% indépendants au minimum.
- Adoption lors des OPV d'un mécanisme favorisant la dispersion actionnaire (e.g., 10% réservé aux non institutionnels).
- Conservation de 25% des actions en circulation.
- Clause compromissoire prévoyant le recours à la chambre d'arbitrage de la BM&FBovespa.

- L'amélioration de la gouvernance des entreprises et de la réglementation des marchés financiers a eu pour conséquences:
  - Une participation plus importante des particuliers aux offres publiques de vente.
  - Un plus grand nombre d'institutions financières en activité sur les marchés financiers (banques, courtiers etc.).
  - Des actifs plus nombreux et des marchés plus liquides.

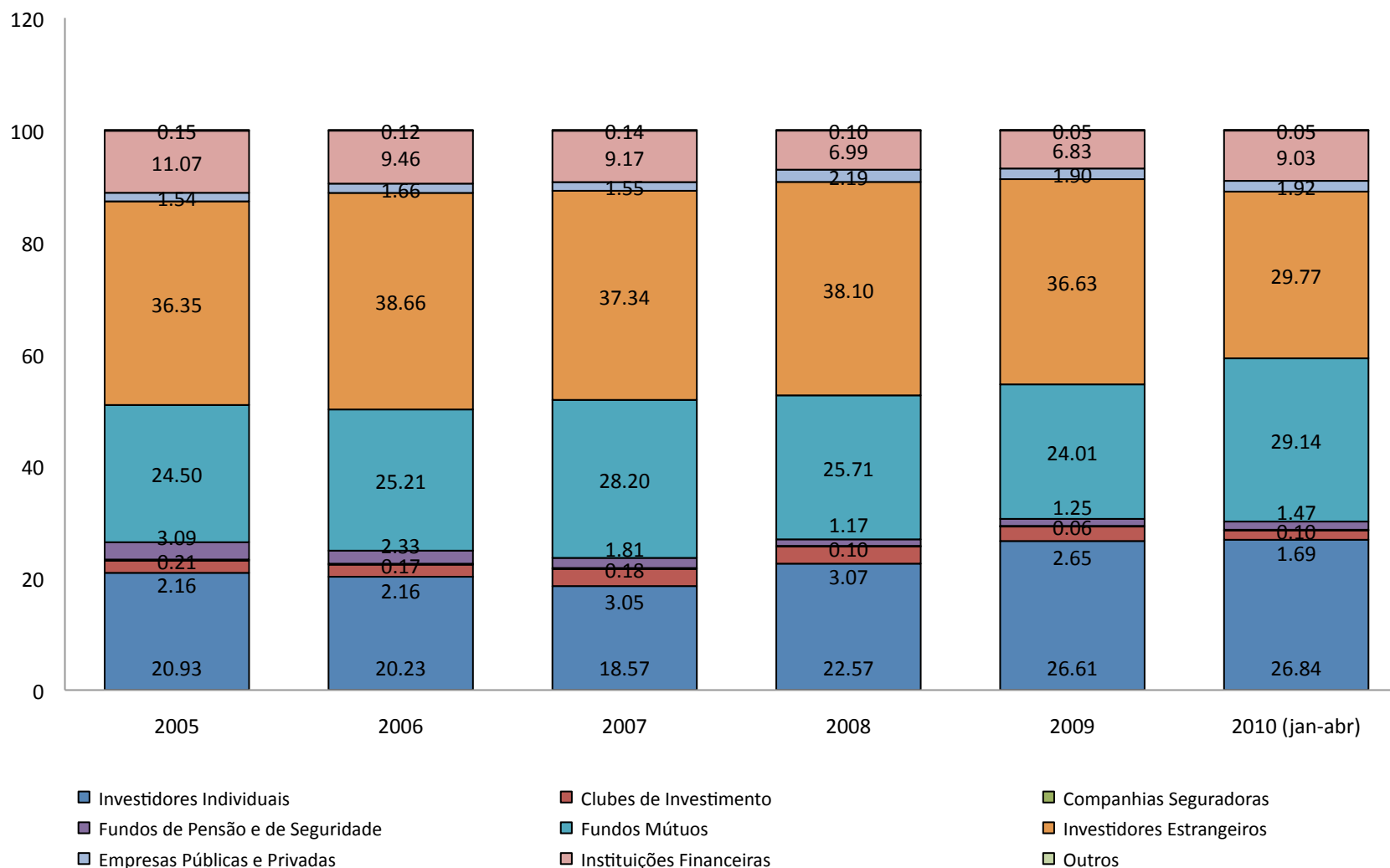


Des marchés ouverts vers l'extérieur

# L'évolution des indices des marchés d'actions



# La participation des investisseurs étrangers à la bourse





# La participation des investisseurs étrangers aux OPV

---

- En 2006: en moyenne 67,06% des actions vendues aux OPVs ont été acquises par des investisseurs étrangers.
- En 2007: en moyenne 75,40%.
- En 2008: en moyenne 48,10%
- En 2009: en moyenne 66,70%
- En 2010 (jusqu'à présent): en moyenne 67,50%

- Même si cette forte participation des investisseurs étrangers reste une source de volatilité, elle a eu des effets positifs:
  - Les investisseurs brésiliens n'auraient pu faire face aux demandes de financement des sociétés.
  - Une meilleure précification des sociétés brésiliennes (attendu que pour la plupart des secteurs il n'y avait auparavant aucune société brésilienne cotée).
  - Réduction des coûts d'ouverture du capital, ce qui facilite l'accès des sociétés aux marchés financiers.

Outre l'intérêt financier, les groupes étrangers profitent de l'introduction en bourse pour développer leurs activités au Brésil.

- 2009: Santander (groupe financier espagnol)  
US\$ 8,06 milliards
- 2010 (prévues):
  - Autometal (groupe industriel espagnol)
  - Sonae Serra (groupe immobilier portugais)
  - Norskan Offshore (groupe norvégien d'infrastructure maritime pour l'industrie pétrolière)
  - Tereos International S.A. (groupe agro-industriel français)

- Développer et surveiller les marchés.
- Promouvoir l'éducation des investisseurs et la qualification professionnelle des prestataires.
- Réduire les coûts d'accès des sociétés aux marchés.
- Encourager la concurrence entre les prestataires.
- Moderniser et renforcer la CVM.



**Merci de votre attention.**

**Pablo Waldemar Renteria**

**[cgp@cvm.gov.br](mailto:cgp@cvm.gov.br)**

**[pablowr@cvm.gov.br](mailto:pablowr@cvm.gov.br)**