

Financiamento de Infraestrutura de Transporte Multimodal

Edson Dalto

Departamento de Transportes e Logística (DELOG)

Área de Infraestrutura



Jun/16

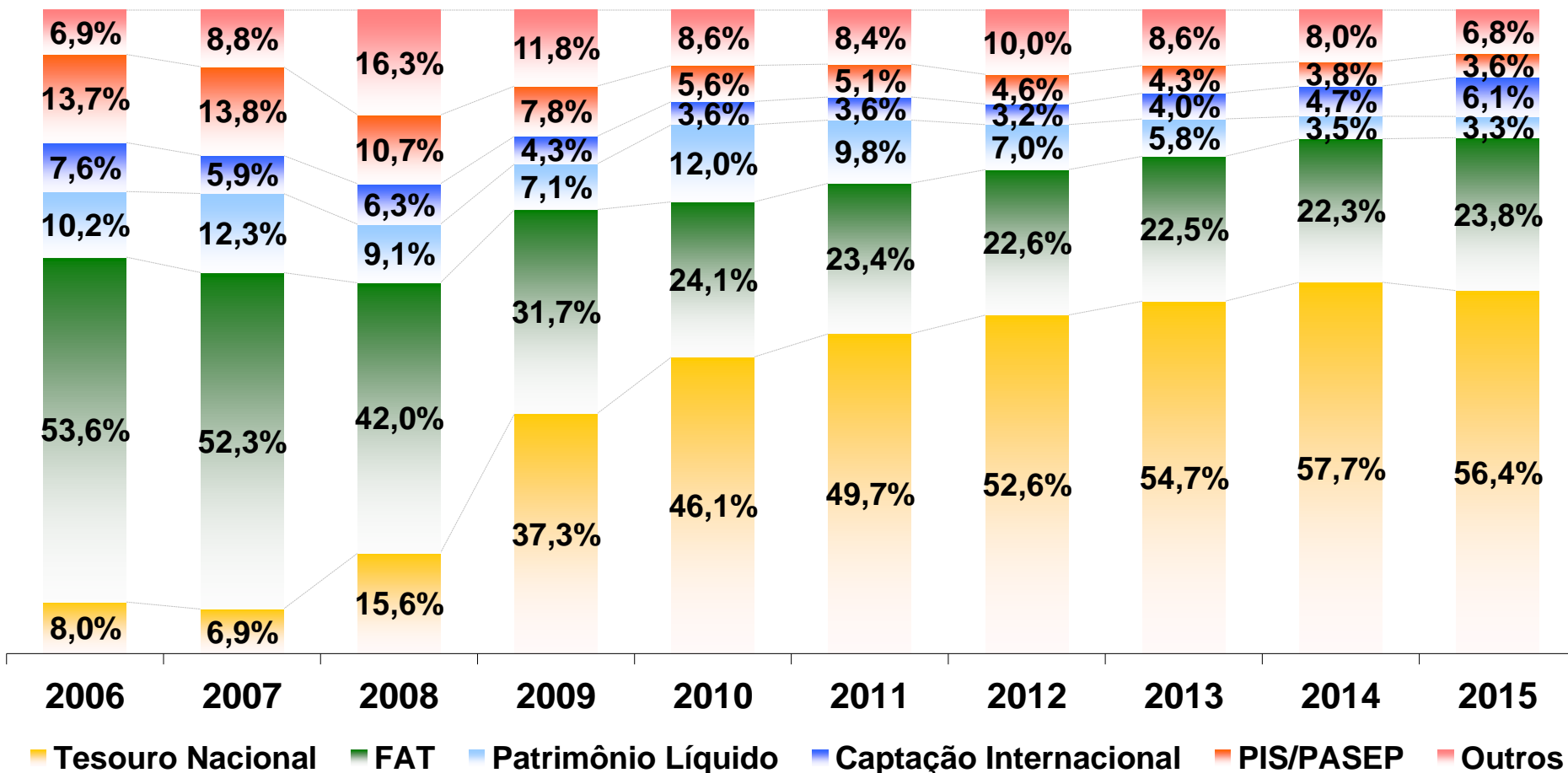
Classificação: Ostensivo
Unidade Gestora: AIE/DELOG

(o conteúdo da apresentação é de responsabilidade exclusiva do palestrante e não necessariamente expressa a opinião do BNDES)

- ✓ Fundado em 20 de Junho de 1952
- ✓ Principal fonte de crédito de longo prazo
- ✓ Ênfase no apoio à infraestrutura, inovação industrial, economia verde e MPME
- ✓ Escritórios em Brasília, Rio de Janeiro, São Paulo, Recife e Belém, além de Londres, Montevideú e Johanesburgo
- ✓ 2.856 colaboradores (mar/2015)

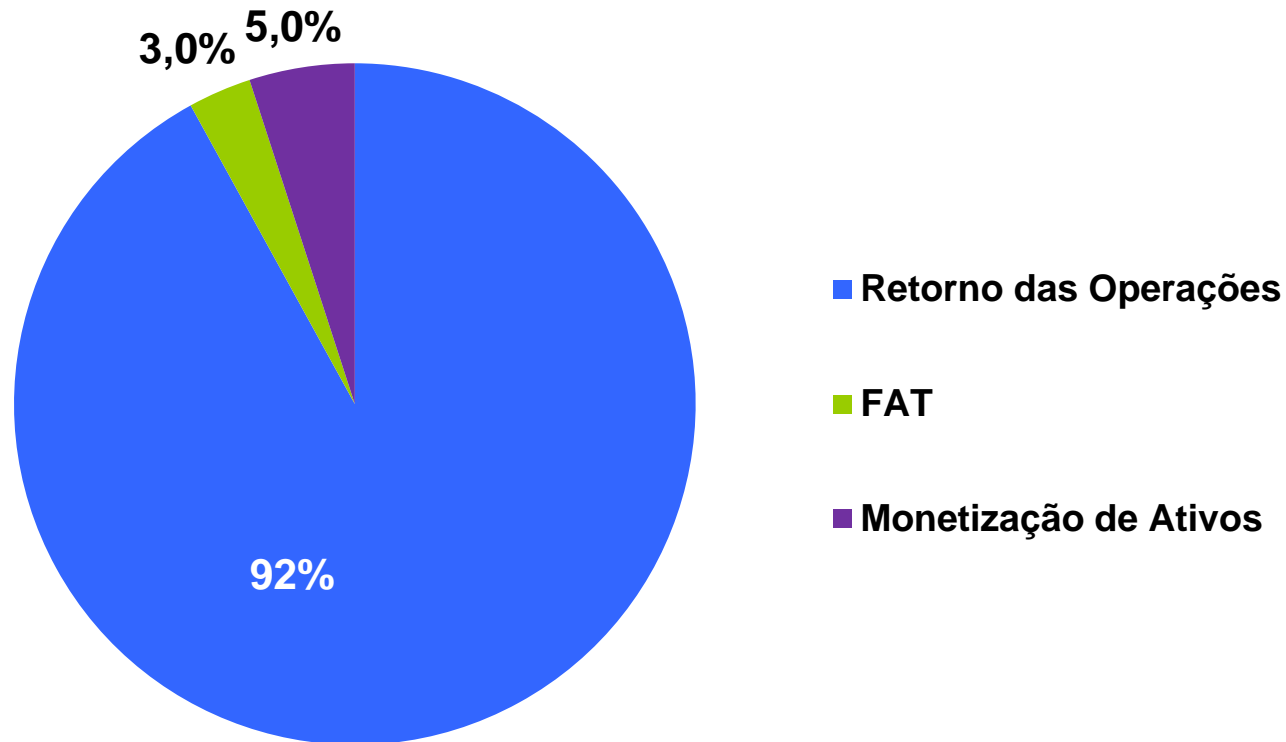


Fontes de Recursos: Composição do Passivo



Em 2009, o Governo Federal adota uma política fiscal anticíclica

O objetivo é combater os efeitos da crise econômica internacional sobre a economia brasileira, através do aporte de recursos do Tesouro Nacional no BNDES



O retorno das operações é a principal fonte de recursos do BNDES, o que demonstra a importância de se manter a boa qualidade da carteira de crédito (inadimplência de 0,06%)

Durante o ano de 2015, não houve repasse do Tesouro Nacional ao BNDES



**Indústria e
Infraestrutura**



**Projetos de
Investimento**



**Máquinas e
Equipamentos**



Cartão BNDES



**Apoio à
Inovação**



BNDES



**Apoio
socioambiental,
cultural e
esportivo**



**Exportação e
Inserção
Internacional**



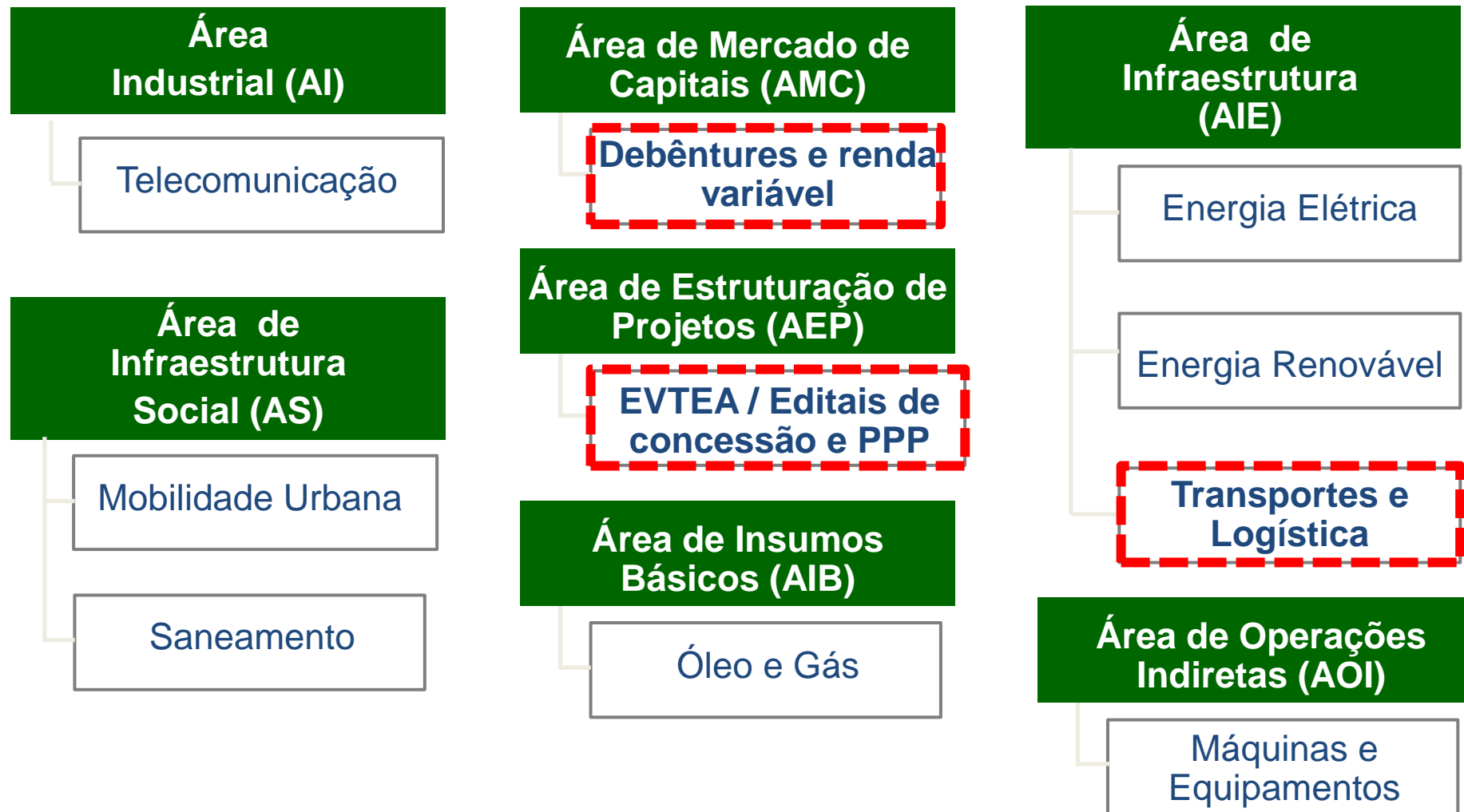
**Capital de Giro e
Microcrédito**



**Inclusão
Social e
Produtiva**

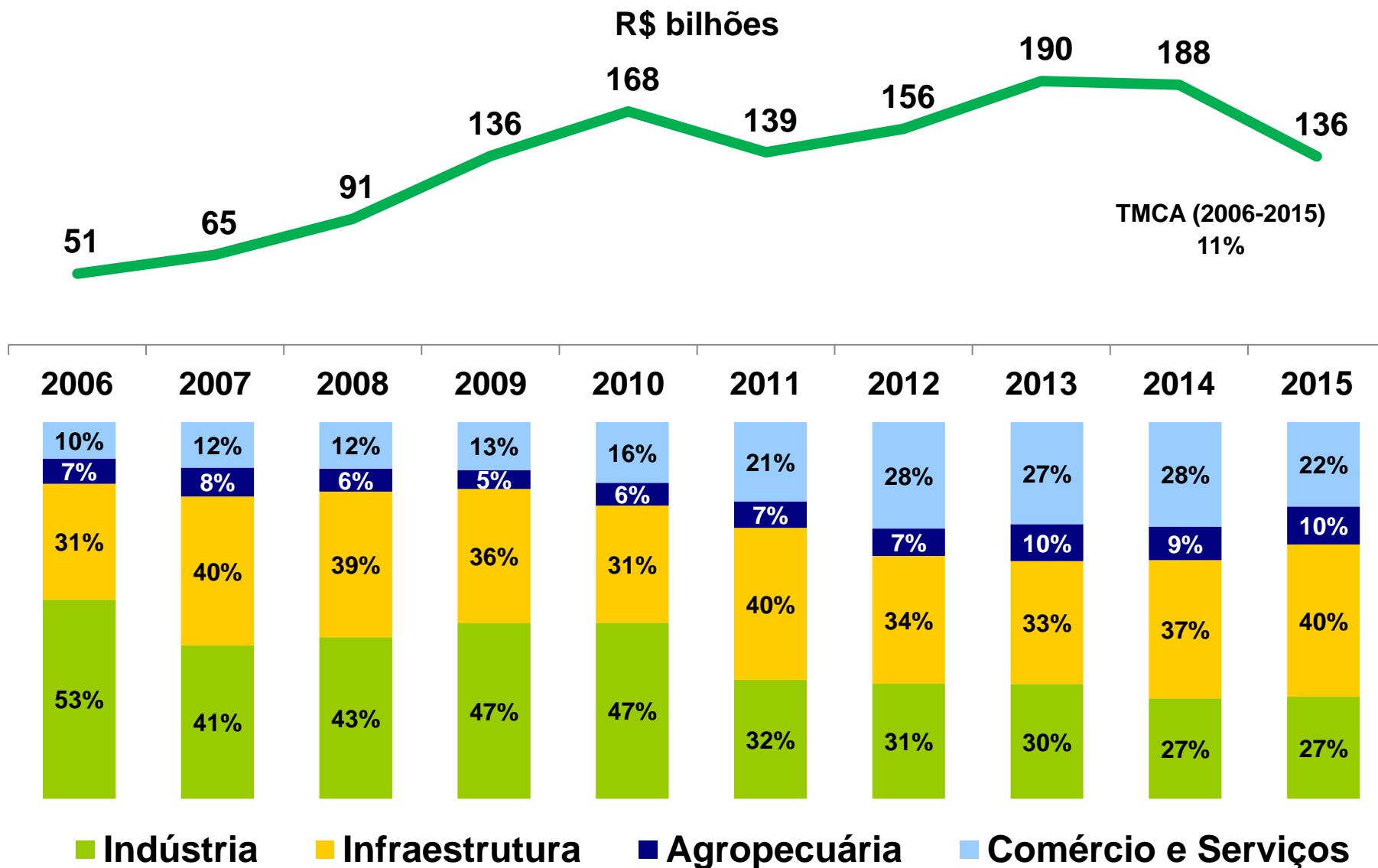
Apoio a infraestrutura no BNDES

Os vários setores são atendidos por diferentes áreas



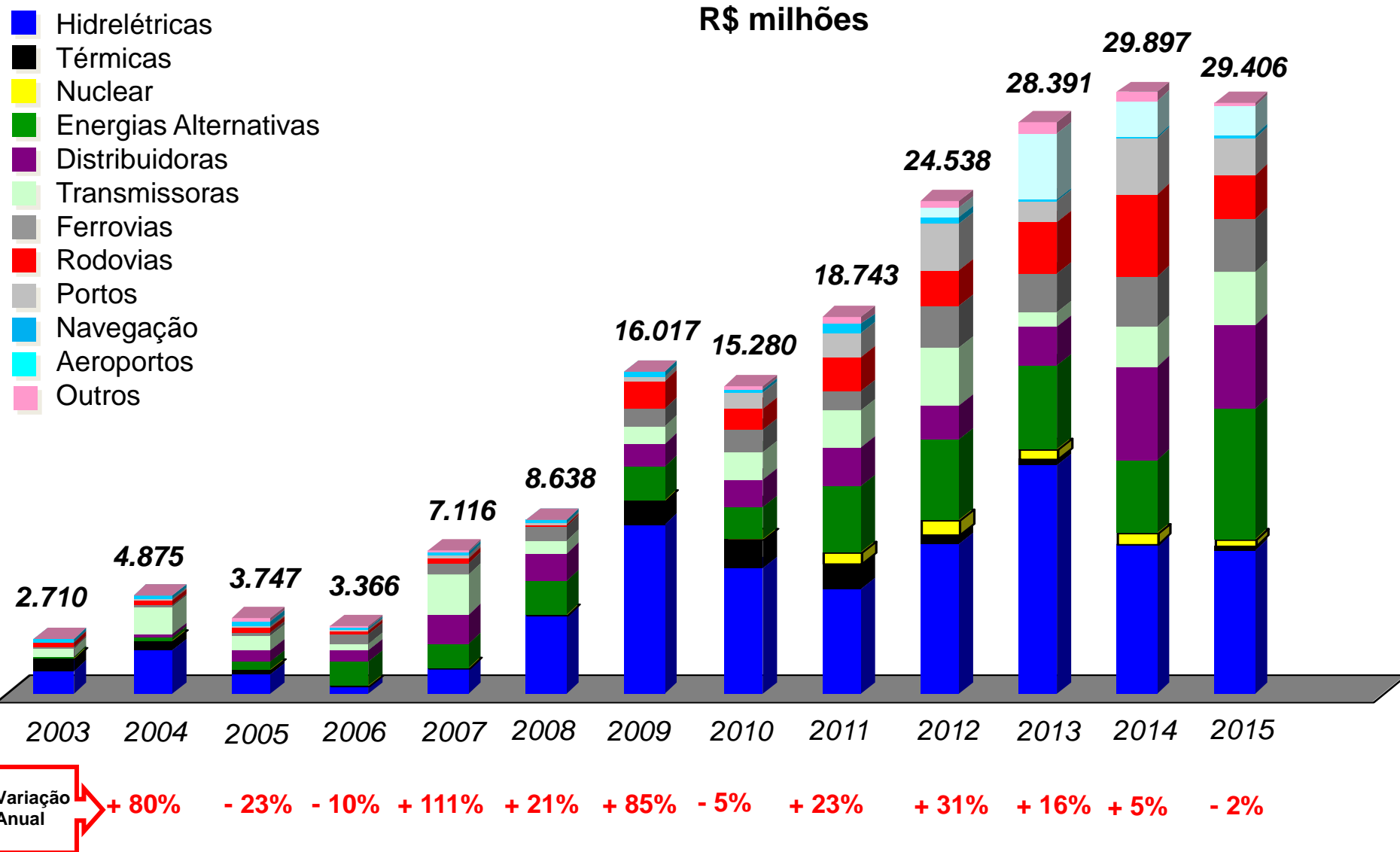
Desembolsos do BNDES

Infraestrutura representa mais de 1/3



Evolução dos Desembolsos

Logística com participação crescente no total da Infraestrutura



Carteira de projetos aprovados (2003 – 2015)

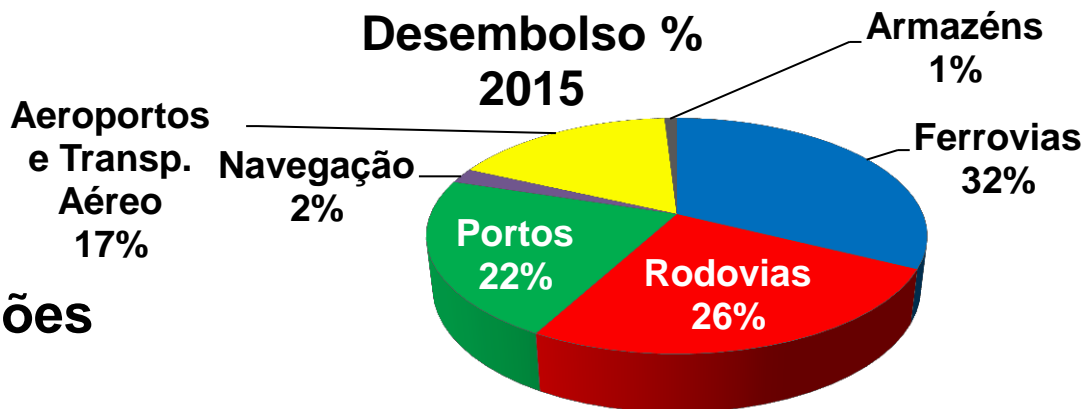
Valores em R\$ mil

Segmento	Capacidade	Nº de Projetos	Financiamento BNDES (R\$ Mil)	Investimento Previsto (R\$ Mil)
Rodovias	8.674 Km	50	21.084.248	40.335.973
Ferrovias	2.338 Km, 18.663 Vagões e 501 Locomotivas	37	18.977.989	53.655.724
Portos	122.280.000 Toneladas por Ano	41	12.450.038	21.436.573
Aeroportos e Transporte Aéreo	66.600.000 Passageiros por Ano	14	9.445.643	17.277.709
Navegação	223 Embarcações*	33	2.899.690	4.720.866
Transporte Dutoviário	1.331 Km	1	1.625.700	8.690.000
Terminais e Armazéns	14.055.786 Toneladas por Ano	24	1.107.131	1.552.053
Outros	-	1	6.481	7.277
TOTAL		201	67.596.920	147.676.175

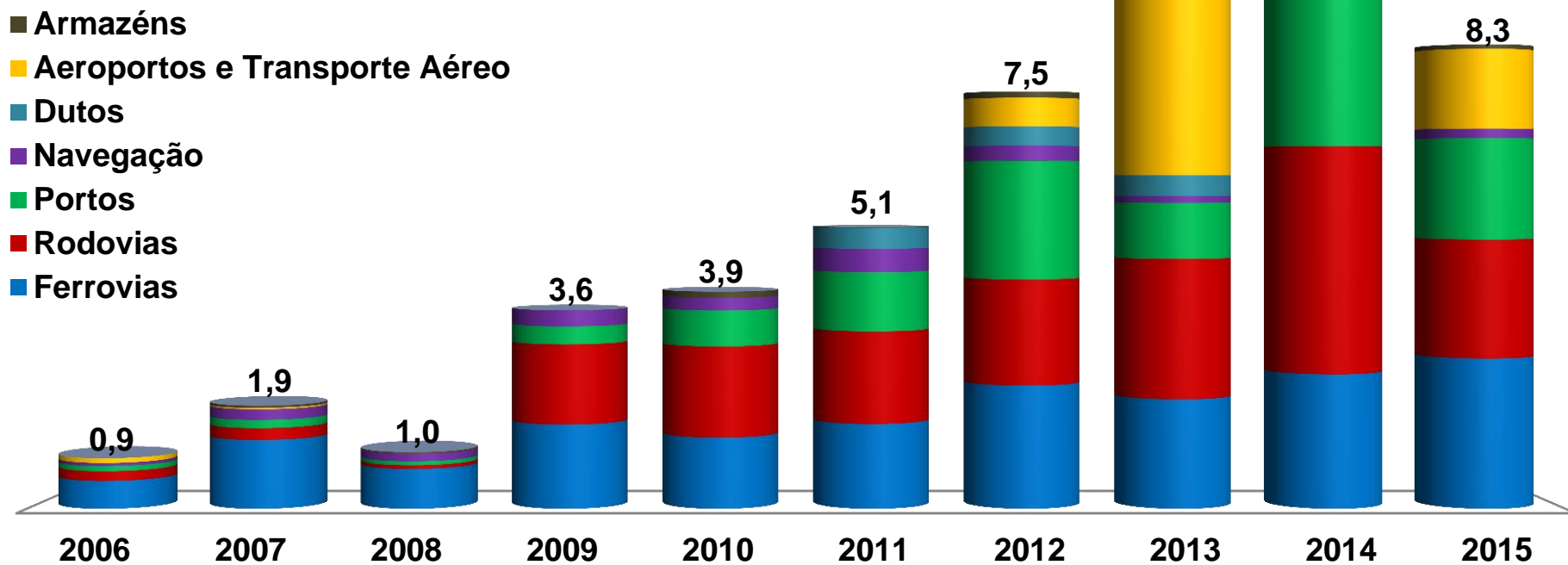
Obs: (*) 90 rebocadores, 93 balsas, 20 empurradores, 12 navios de cabotagem e 8 outros.

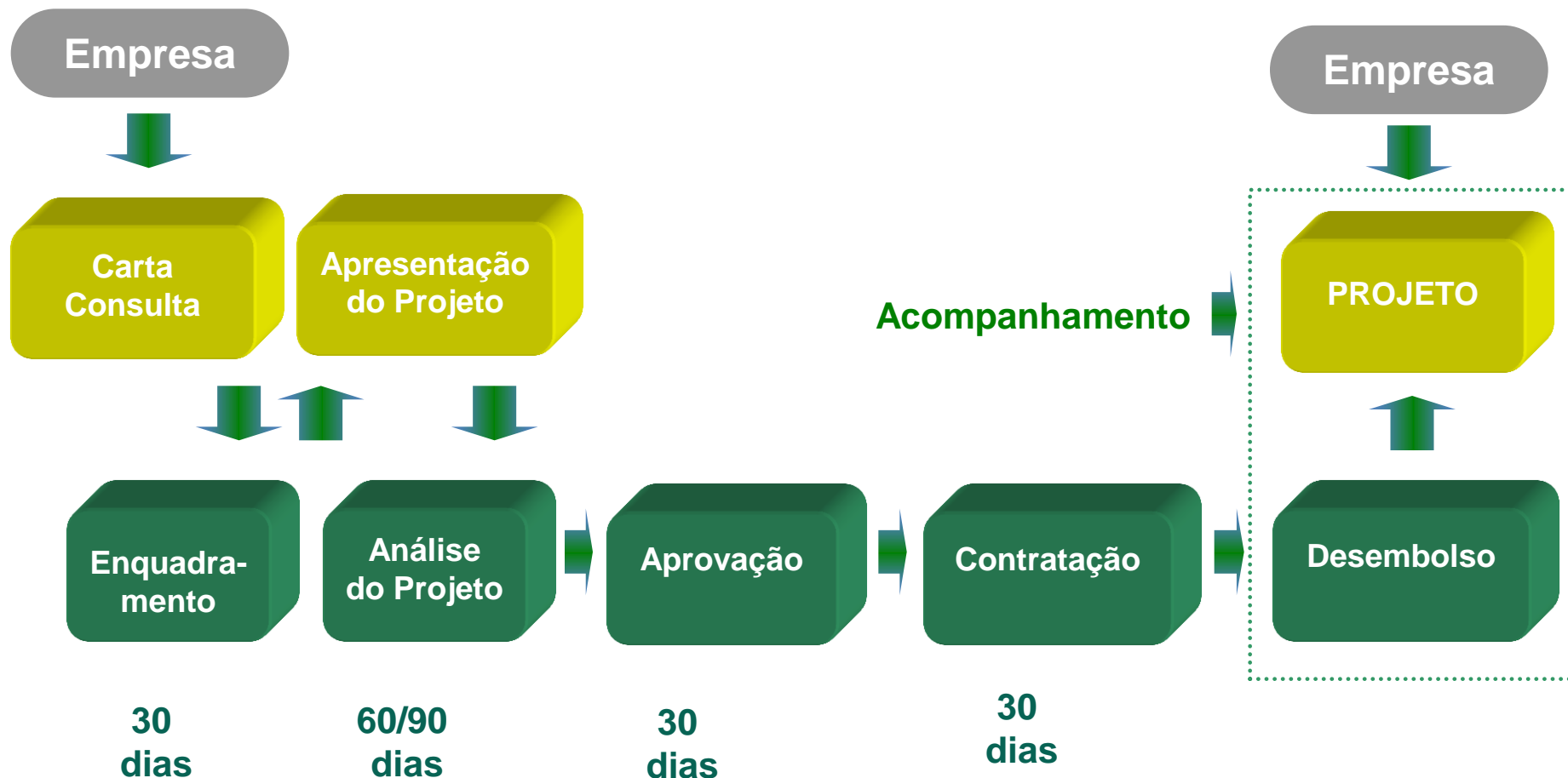
Desembolsos em logística

Forte tendência de crescimento



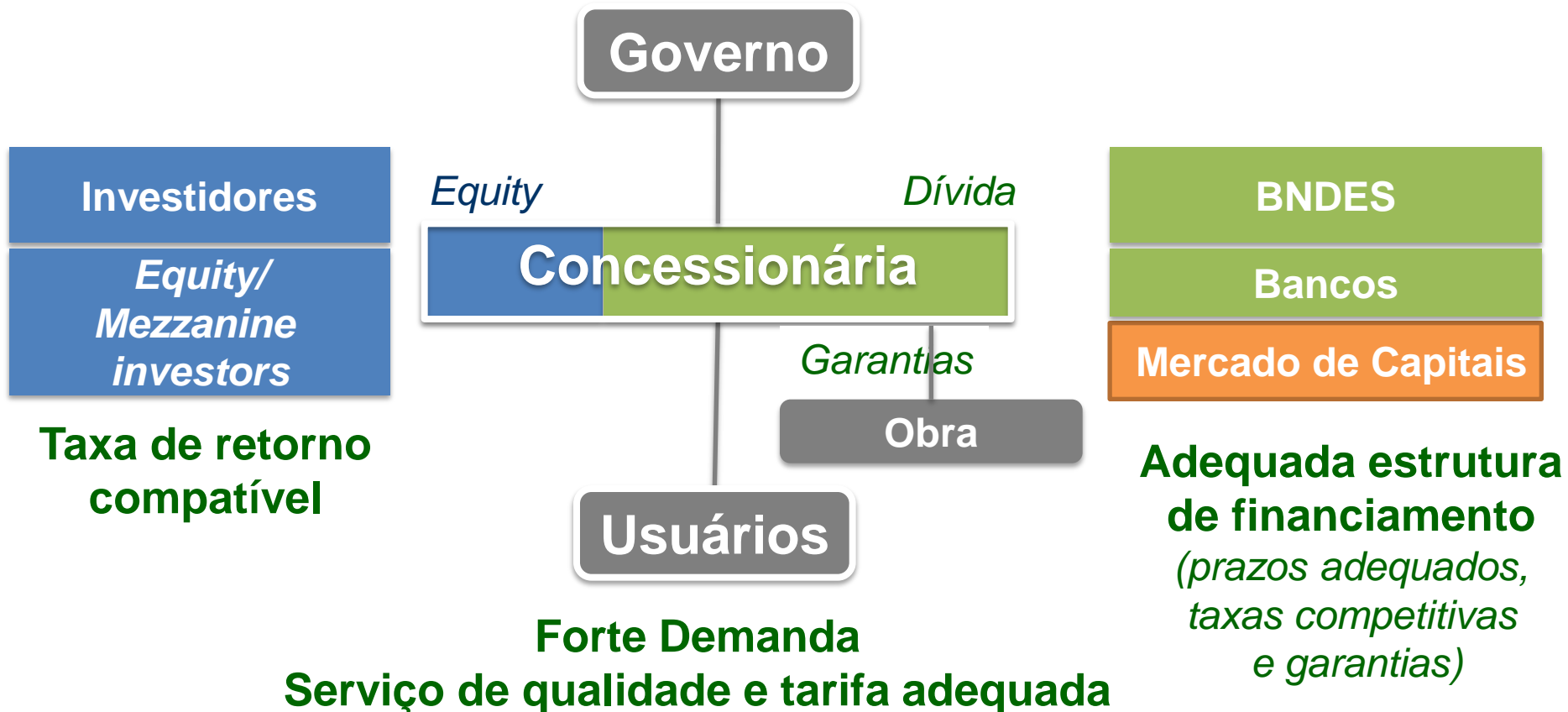
R\$ Bilhões





Adequada alocação de riscos

- ↗ Estabilidade econômica e jurídica
- ↗ Riscos não-gerenciáveis assumidos pela autoridade governamental
- ↗ Informações técnicas detalhadas (reduzindo o risco de construção)
- ↗ Risco de licenciamento ambiental



Componentes:

(1) Crédito



(2) Debêntures



(3) Equity

Objetivos:

- Ampliar e modernizar a rede de infraestrutura de transportes
- Tornar os processos logísticos mais econômicos e eficientes
- Promover a modicidade tarifária e maior concorrência entre os operadores
- Integração dos modais articulados com as cadeias produtivas

Beneficiários:

- Concessionárias vencedoras dos leilões
- Grupos econômicos com ativos em infraestrutura de logística e transportes

Formas de Apoio (crédito):

- **DIRETO** (acima de R\$ 20 milhões), **INDIRETO** (agentes financeiros) ou **MISTO**
- *Project finance* ou financiamento com garantias corporativas (reais e pessoais)

Setores elegíveis:

Rodovias

Ferrovias

Portos e terminais

Aeroportos

Operadores Logísticos

Embarcações (FMM)

Dutos

- **Operações diretas:**

Custo financeiro
TJLP/Mercado



Spread básico:
1,5% a.a.



Taxa de risco
de crédito*

** Geralmente, em projetos de infraestrutura pratica-se spread de até 2.87% a.a., de acordo com a classificação de risco da empresa e da operação. Em média, o spread localiza-se entre 1,5% e 2,5% a.a..*

- **Operações indiretas:**

Custo financeiro
TJLP/Mercado



Spread básico:
1,5% a.a.



Intermediação
financeira 0,5% a.a.



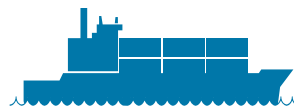
Spread do agente
financeiro

- **Prazo:** de acordo com a análise (capacidade de pagamento e vida útil do investimento), limitando-se o prazo total a 20 anos. Em média, as operações têm prazo total entre 12 e 15 anos
 - Carência: em até 6 meses após o investimento de cada tranche
 - Amortização: em regra, deve terminar no máximo 5 anos antes do encerramento da concessão
- **Composição da dívida:** % TJLP e Mercado de acordo com o setor
- **Empréstimo Ponte:** até 30% da dívida de longo prazo, com prazo de até 18 meses. Custo: 50% em condições de mercado e 50% conforme as condições do financiamento de longo prazo. Garantia corporativa ou fiança bancária

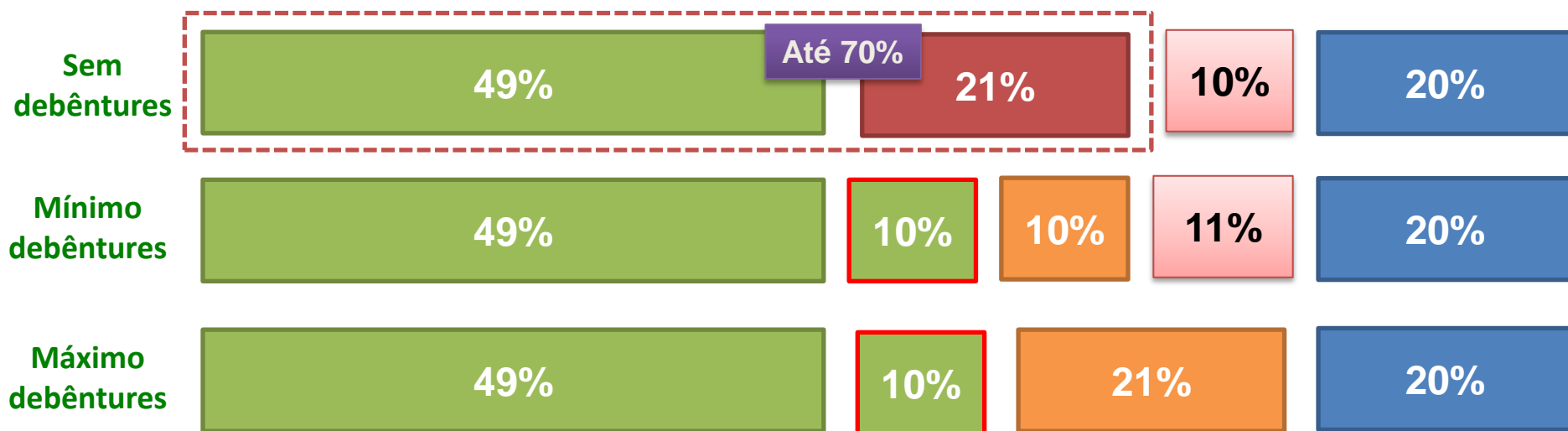
Condições de financiamento – PO 2016

Acréscimo de TJLP com a emissão de debêntures

RODOVIAS (1º Ciclo) e PORTOS



As proporções abaixo são meramente ilustrativas: para fins didáticos, foi adotada alavancagem de **80%** dos itens financiáveis



Obs: A participação em Equity/Geração de caixa está condicionada ao nível de alavancagem permitido para o projeto, de acordo com o índice de cobertura do serviço da dívida. 20% é a proporção mínima.



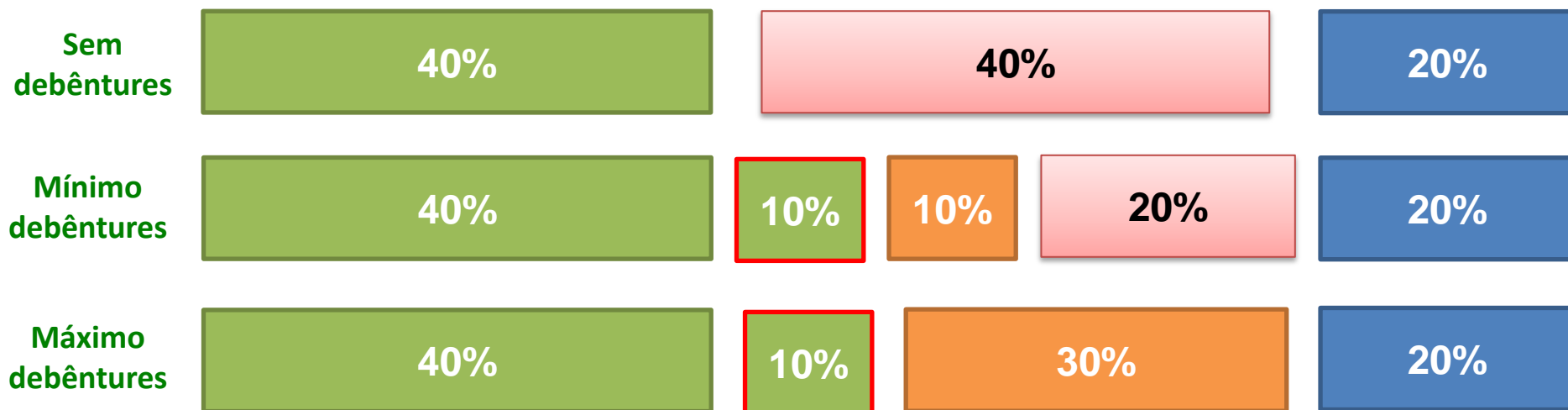
Condições de financiamento – PO 2016

Acréscimo de TJLP com a emissão de debêntures

RODOVIAS (2º Ciclo) e AEROPORTOS



As proporções abaixo são meramente ilustrativas: para fins didáticos, foi adotada alavancagem de **80%** dos itens financiáveis



Obs: A participação em Equity/Geração de caixa está condicionada ao nível de alavancagem permitido para o projeto, de acordo com o índice de cobertura do serviço da dívida. 20% é a proporção mínima.



Condições de financiamento – PO 2016

Setores com elevada participação em TJLP

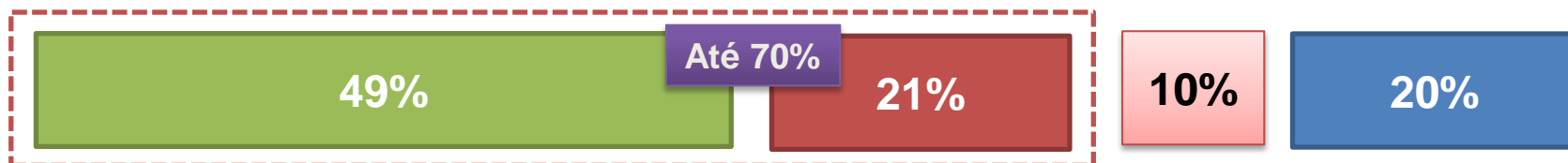
FERROVIAS e HIDROVIAS (inclusive material rodante e embarcações)



As proporções abaixo são meramente ilustrativas: para fins didáticos, foi adotada alavancagem de **80%** dos itens financiáveis



OPERADORES LOGÍSTICOS



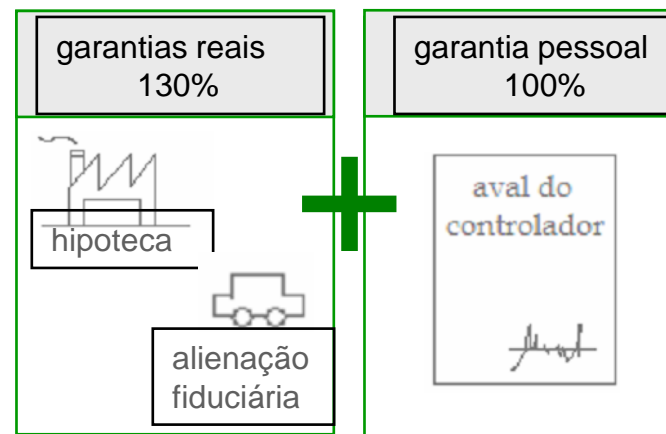
Obs: A participação em Equity/Geração de caixa está condicionada ao nível de alavancagem permitido para o projeto, de acordo com o índice de cobertura do serviço da dívida. 20% é a proporção mínima.

- Finem TJLP
- TJLP adicional (Pro-Logística)
- Finem Mercado Associado
- Debêntures de infraestrutura
- Equity/Geração de caixa
- Finem Mercado Opcional (ou outras fontes)

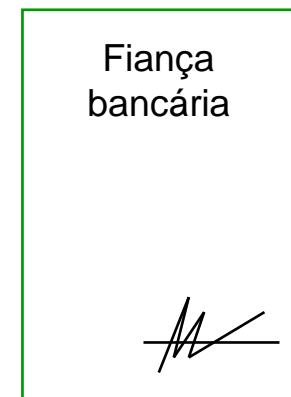
Exigências à Beneficiária

- Apresentar capacidade de pagamento
- Estar em dia com obrigações fiscais, tributárias e sociais
- Ter a posse do terreno/imóvel onde ocorrerão os investimentos fixos
- Atender à legislação socioambiental
- Dispor de garantias para cobrir o risco da operação

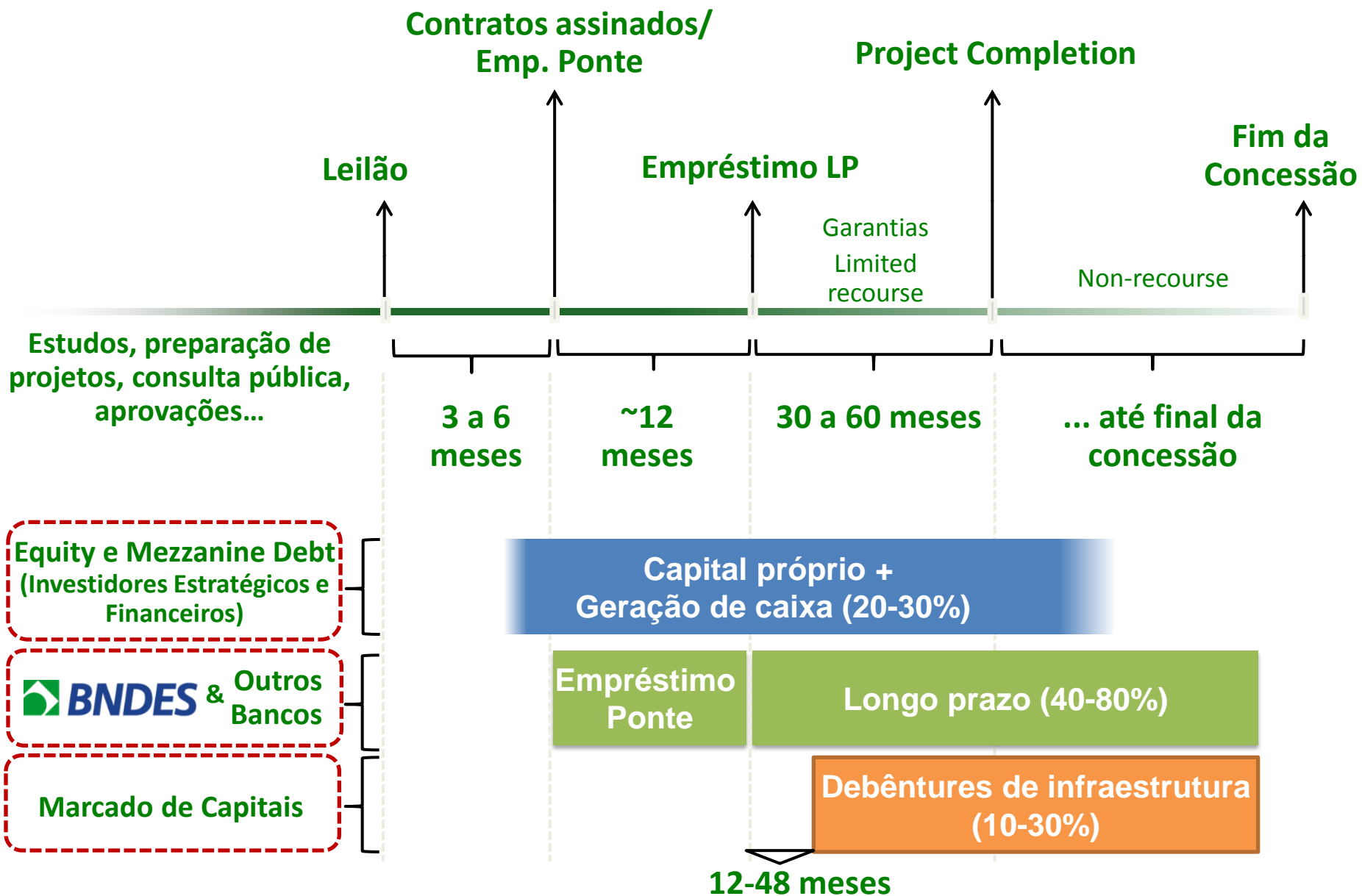
Garantias



OU



- ↪ Vantagem: estrutura reduzida ao risco da operação
- ↪ Beneficiária: Sociedade de Propósito Específico
- ↪ Necessários: suficiência, previsibilidade e estabilidade do fluxo de caixa
- ↪ Condicionantes:
 - ↪ Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD)
 - ↪ Equity + Geração de Caixa: mínimo de 20%



Estrutura geral

- Conta reserva do serviço da dívida (3 parcelas)
- Penhor de ações da SPE
- Cessão fiduciária de direitos creditórios e outros (incluindo qualquer pagamento de indenização)
- *Step in rights*

Pré-Completion

- Compromisso dos acionistas (fiança corporativa, contrato de suporte etc.)
- Pacote de seguros
- Garantias bancárias (fiança, linhas de liquidez etc.)

Pós-Completion

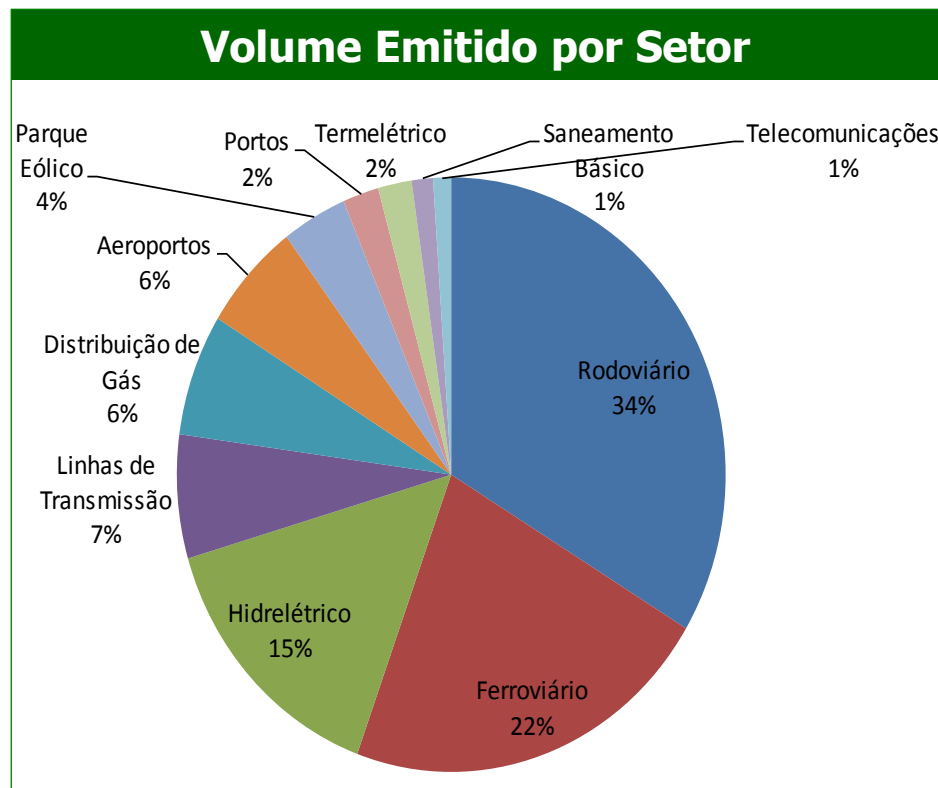
- Covenants Operacionais e Financeiros

Alocação adequada dos riscos permite uma estrutura de garantias customizada e balanceada

- ↪ Aumento da participação da parcela do crédito em TJLP
- ↪ Compartilhamento das garantias entre credores de longo prazo e debenturistas
- ↪ Cláusula de vencimento cruzado com o financiamento de longo prazo
- ↪ Adoção da curva de amortização PRICE no lugar da SAC, no momento da emissão de debênture
- ↪ LSL – Linha de Suporte a Liquidez para juros da debênture

Estatística Setorial: Debêntures Incentivadas

Setor	Volume (R\$ Milhões)	Nº de Emissões
Rodoviário	5.093	15
Ferrovário	3.316	5
Hidrelétrico	2.252	8
Linhas de Transmissão	1.018	8
Distribuição de Gás	1.004	2
Aeroportos	900	3
Parque Eólico	580	7
Portos	321	1
Termelétrico	300	1
Saneamento Básico	190	1
Telecomunicações	160	1
Total	15.133	52



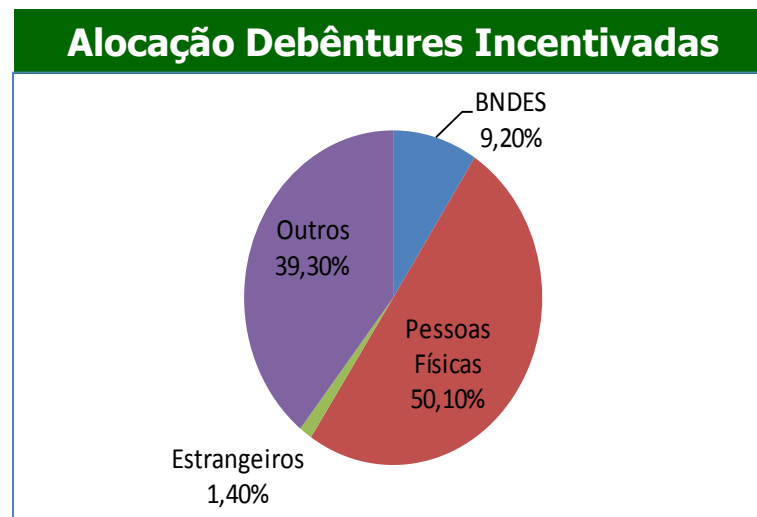
Fonte: Anbima (fev/2016)

- O volume total de emissões de debêntures de infraestrutura (art 2º da Lei 12.431) já realizadas é de R\$ 15,1 bilhões
- Os segmentos que mais emitiram foram rodovias, ferrovias e geração hidrelétrica

Das 52 ofertas de debêntures incentivadas já realizadas, o BNDES foi alocado em 16 operações, respondendo por apenas 9,2% do mercado em valor

Investidor	Volume Alocado (R\$ milhões)	%
BNDES	1.390	9,2%
Pessoas Físicas	7.586	50,1%
Estrangeiros	215	1,4%
Outros	5.942	39,3%
Total	15.133	100%

*Outros: Assets, Entidades de Previdência Privada, Companhias Seguradoras, Bancos, Instituições Financeiras ligadas às Emissoras e Instituições Intermediárias da Oferta



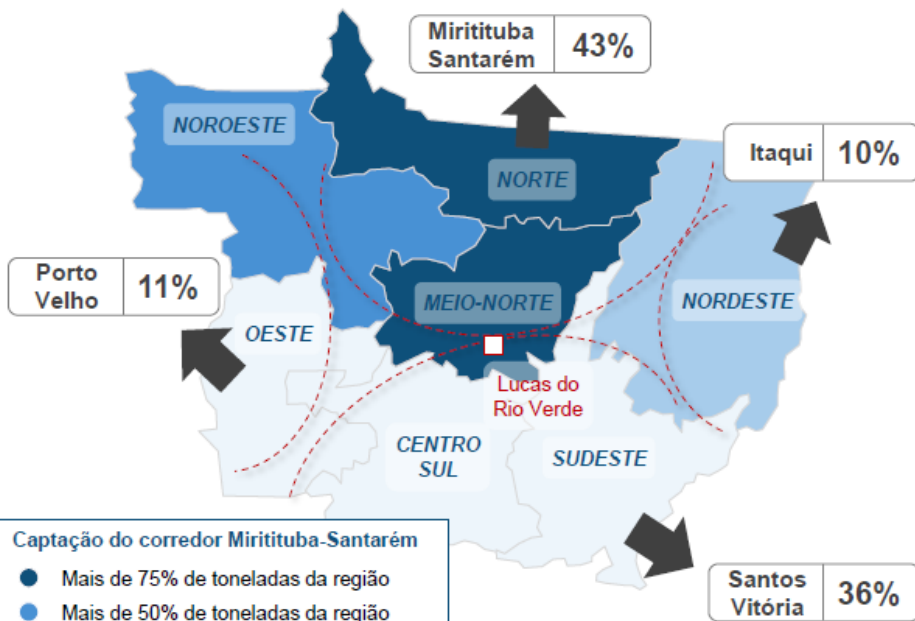
Fontes	Perspectivas
Equity	<ul style="list-style-type: none">• Menor probabilidade de participação de <i>players</i> tradicionais• Fundos <i>Private Equity</i>: interesse em projetos de maior retorno• Formação de consórcios com empresas médias (ex. MGO)• Câmbio favorável para empresas estrangeiras
Financiamento BNDES	<ul style="list-style-type: none">• Participação em TJLP ampliada com emissão de debêntures• Necessidade de autossustentabilidade dos projetos
Instituições financeiras	<ul style="list-style-type: none">• Conjuntura de menor apetite a risco• Menor disponibilidade de empréstimos-ponte e fiança• Restrições a prazos mais longos (estrutural)
Debêntures de infraestrutura	<ul style="list-style-type: none">• Volume importante de emissões (total: R\$ 16 bi / 2016: R\$ 5 bi)• Patamar de juros e incertezas inibe novas emissões• Risco de <i>completion</i> dificulta acesso ao mercado
Organismos multilaterais	<ul style="list-style-type: none">• Mitigação e compartilhamento de riscos• Instrumentos de <i>credit enhancement</i>

- ↪ Pequena abrangência das malhas (ferrovias e hidrovias)
- ↪ Baixa velocidade comercial das ferrovias
- ↪ Garantias de transposição em cursos d'água com elevado potencial de navegação (uso múltiplo das águas)
- ↪ Equacionamento financeiro e regulatório para expansão de ativos
- ↪ Gargalos no acesso aos portos
- ↪ Elevada burocracia no sistema portuário
- ↪ Facilitação na criação de CLIAs
- ↪ Problemas fiscais no tratamento do OTM
- ↪ Tratamento integrado dos sistemas de transferência de cargas

Mercado total MT = 46,8 MM toneladas

(Fonte: MAPA Projeções do Agronegócio – soja e milho)

Áreas susceptíveis de utilizar o corredor de Miritituba



Captação do corredor Miritituba-Santarém

- Mais de 75% de toneladas da região
- Mais de 50% de toneladas da região
- Mais de 25% de toneladas da região
- Menos de 25% de toneladas da região

Fonte: ALG

Operador	Capacidade (milhões de toneladas / ano)
Bunge (Unitapajós)	4
HBSA	5
Cianport	4
Cargill	4
OTP	4
Bertolini	4
Total	25

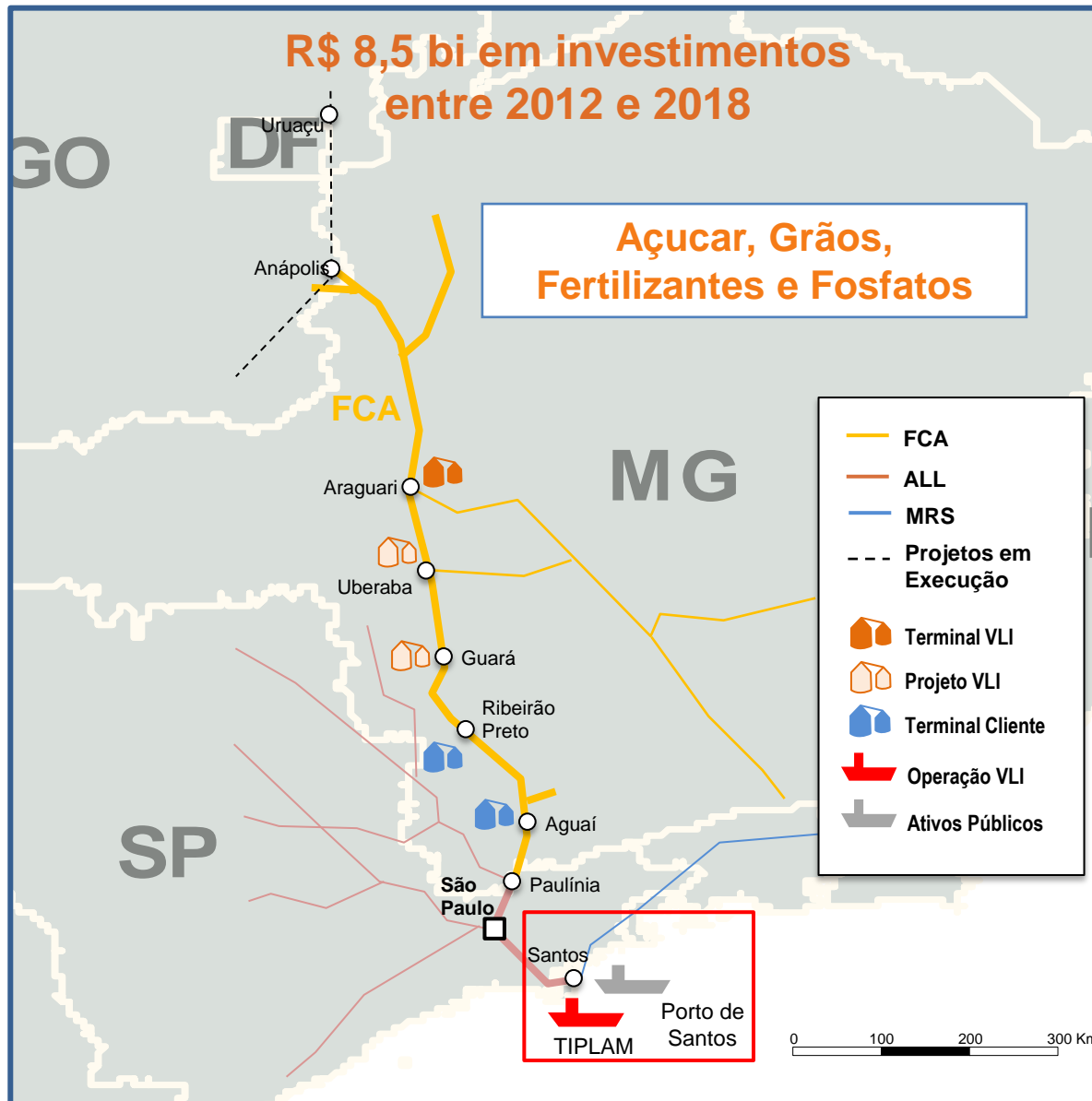
R\$ 1,4 bi em investimentos entre 2015 e 2018 em HBSA



Tráfego estimado para o eixo BR163 – Miritituba – Santarém em 2024 é de 20,1 MM ton

Legenda

- ETC = Estação de Transbordo de Carga
- TUP = Terminal de Uso Privativo
- Hidrovia
- Rodovia
- Armazém de recepção
- Barcaça





BNDES

*O banco nacional
do desenvolvimento*

Edson Dalto

Departamento de Transportes e Logística

(21) 2172-7265

edson.dalto@bndes.gov.br

Backup

Características da Linha

- ✓ Finalidade: pagamento dos juros em emissões de debêntures para financiamento de projetos de infraestrutura já apoiados pelo BNDES
- ✓ Cobertura: valor equivalente a até 2 anos de pagamento de juros
- ✓ Ex.: Debênture de R\$100 milhões com juros de IPCA + 8% a.a.: cobertura de R\$16 milhões (corrigida por IPCA)
- ✓ Custo: pagamento *up front* pela opção de uso e custo ao acioná-la (pouco superior ao valor da debênture)

Objetivos

- ✓ Reduzir a percepção do risco de crédito por meio da cobertura do pagamento de juros de uma debênture em caso de problemas de liquidez
- ✓ Antecipar ou até viabilizar algumas operações de debêntures

Beneficiários

- ✓ Empresas com operações contratadas de financiamento direto ou misto do BNDES e que aderiram à LSL, podendo ser:
 - SPEs em que a participação dos empreendedores nas fontes via *equity* seja de no mínimo 20%; ou
 - Holdings (com 100% do capital) de SPEs conforme acima
- ✓ Setores contemplados: logística e transporte, mobilidade urbana, energia e saneamento básico

