

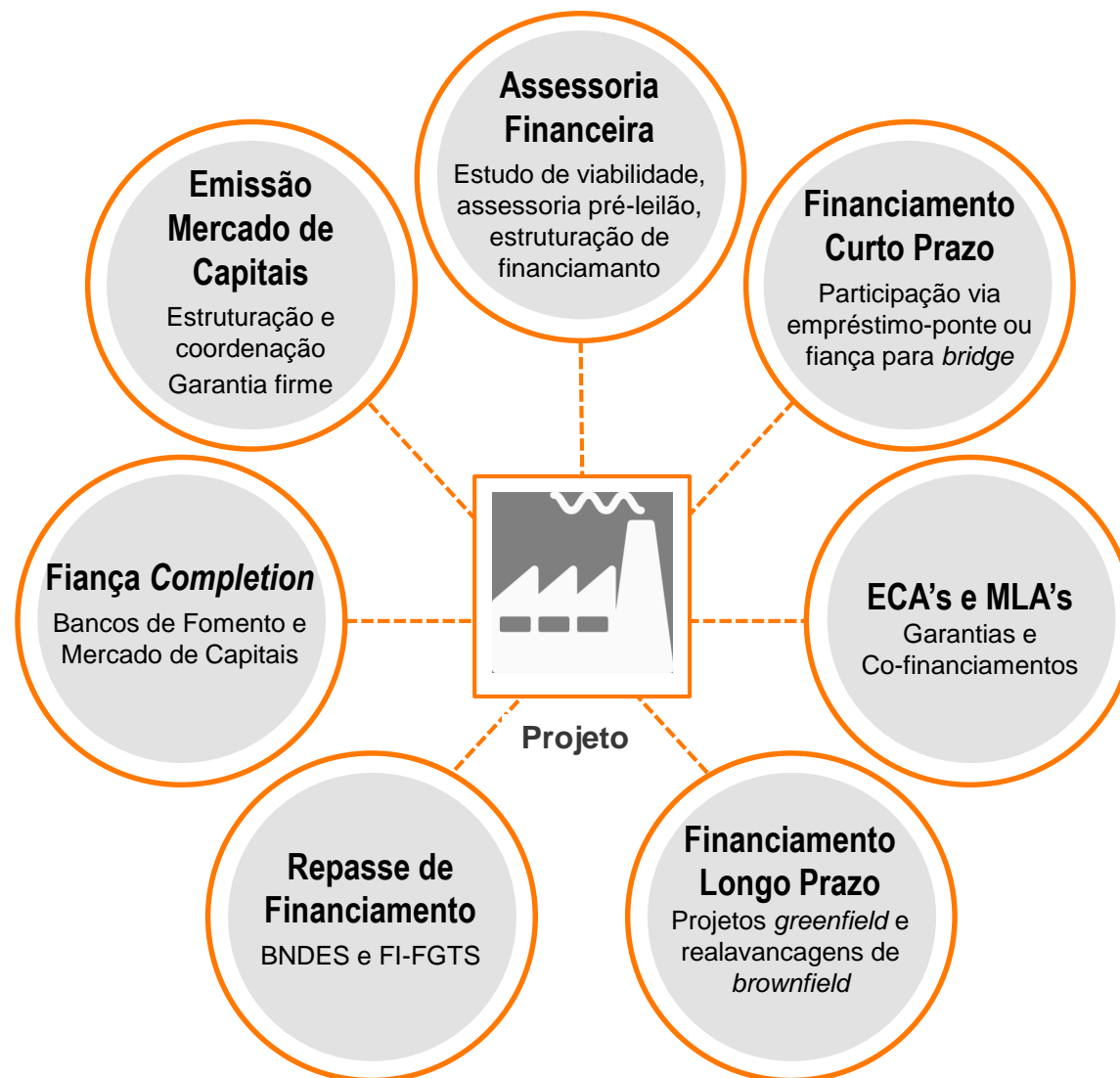
Financiamento a Projetos: Mercado de Capitais

Seminário: Financiar para Crescer



Financiamento a Infraestrutura

O apoio de bancos comerciais ao financiamento de projetos de infraestrutura pode-se dar sob diversas formas



Financiamento a Infraestrutura

Participação de bancos comerciais em números

Rankings do setor - Top 5 e Total Setor | em R\$ milhões

Anbima 2013-2015: Assessor para Financiamento			Anbima 2013-2015: Emprestador ¹			Dealogic 2013-2015: Lead Arranger ² – América Latina e Caribe		
Assessor	Volume (R\$ mm)	# de Projetos	Emprestador	Volume (R\$ mm)	# de Projetos	Arranger	Volume (R\$ mm)	# de Projetos
1° Lugar	18,796	146	1° Lugar	13,973	10	1° Lugar	21,100	261
2° Lugar	8,954	34	2° Lugar	6,500	61	2° Lugar	19,413	187
3° Lugar	5,101	11	3° Lugar	6,385	27	3° Lugar	16,048	85
4° Lugar	5,068	2	4° Lugar	4,821	31	4° Lugar	12,922	60
5° Lugar	3,901	4	5° Lugar	3,401	30	5° Lugar	8,516	42
(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Total Setor	R\$ 54,621	243	Total Setor	42,427	246	Total Setor	118,903³	806³

(1) Financiamentos *non-recourse* ou *limited-recourse*

(2) Inclui financiamentos com garantia corporativa

(3) Total considera apenas 10 primeiros bancos ranqueados em volume

Fonte: ANBIMA e DEALOGIC

Mercado de Capitais e Infraestrutura

A Lei nº 12.431 foi criada no contexto de necessidade de grandes investimentos em infraestrutura

Origem

Buscando estimular o investimento de longo prazo no país, o governo publicou, em 24 de junho de 2011, a Lei 12.431/2011, concedendo benefícios fiscais para os investidores em debêntures destinadas a financiamento de setores considerados prioritários: transporte, energia, telecomunicações, saneamento básico, logística, mobilidade urbana, radiodifusão e irrigação.



Transporte



Energia



Comunicações



Saneamento



Logística



Mobilidade Urbana

Diferenciais da Lei 12.431

Principais Características

Isenção de IR retido na fonte

Possibilita captação a um **custo muito atrativo** e **ampliação** da sua base de investidores

Benefícios a Investidores Estrangeiros e Pessoas Físicas

Investidores estrangeiros isentos de IR retido na fonte sobre os juros auferidos (15%)

Isenção estendida para **pessoas físicas brasileiras**

Principais Adições da Lei 12.715

Reduz a multa para emissores que não utilizarem os recursos no projeto de investimento de 20% do valor total da emissão para 20% do valor captado não utilizado

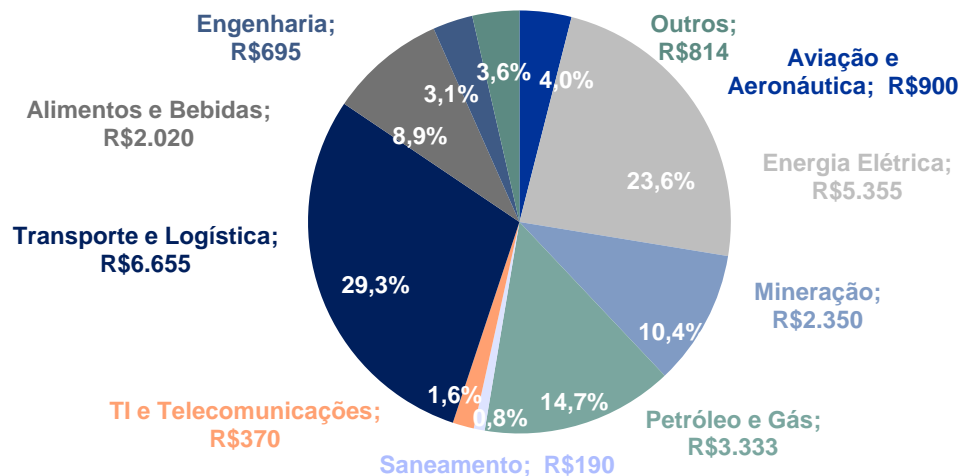
Recursos captados podem ser utilizados para o pagamento de empréstimos e despesas incorridas até 24 meses do anúncio de encerramento da oferta

Expande o benefício tributário ao ganho de capital para debêntures do artigo 2º (antes era restrito ao rendimento)

Permite **holdings e concessionárias** de serviço público emitir debêntures no artigo 2º (antes era restrito à SPEs)

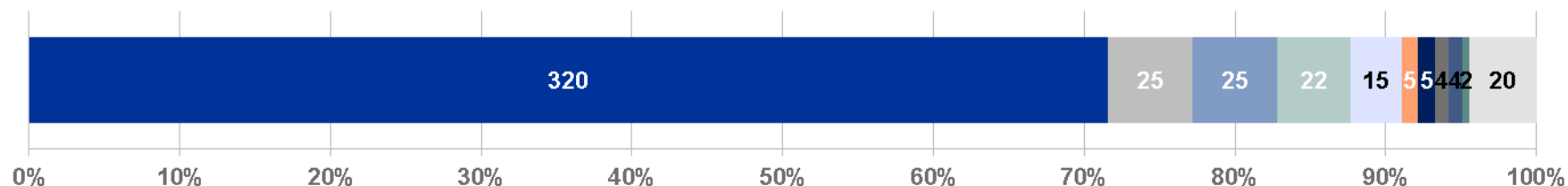
Raio-X: Debêntures de Infraestrutura

Emissões por Setor: Debentures 12.431 | em R\$ Milhões (2012 a Setembro 2016)



De 2012 a Set-16, emitiu-se um volume total de R\$22,7 bilhões...

Quantidade de Projetos – Portarias Autorizadas | Lei nº 12.431/2011

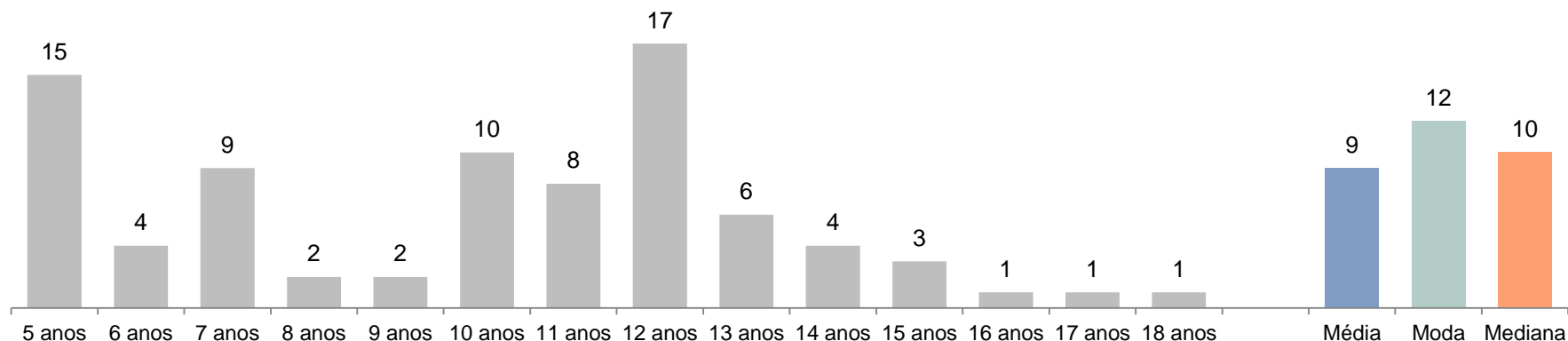


... correspondendo a um total de 447 projetos (calculado com base na quantidade de portarias ministeriais) no período.

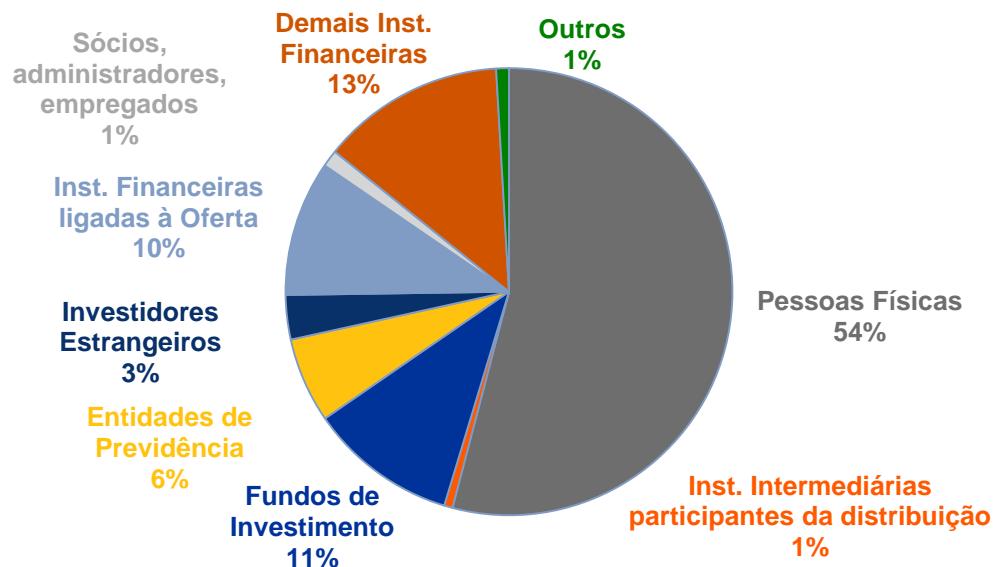
Raio-X: Debêntures de Infraestrutura

Emissão por Prazo de Vencimento | 2012 a 2016

Número de Emissões por Prazo de Vencimento



Emissões por Tipo de Investidor¹ | 2012 a Setembro 2016



(1) Considera apenas emissões sobre ICVM400, baseado no volume total de R\$ 21,4 bilhões distribuído
 Fonte: ANBIMA

Raio-X: Debêntures de Infraestrutura

O desenvolvimento do mercado secundário de títulos incentivados é ponto-chave para o fortalecimento do mercado de capitais como fonte de financiamento para a infraestrutura

Objetivo

Com o intuito de **promover o desenvolvimento do mercado secundário** de debêntures e alcançar um espectro maior de investidores, a Lei 12.431 estabeleceu uma série de **requisitos para melhorar a negociabilidade dos títulos e reduzir o risco de liquidez**:

- (i) emissão via **oferta pública**;
- (ii) remuneração baseada em **taxa de juros prefixada**, vinculada ao **índice de preços** ou à **taxa referencial**;
- (iii) **prazo médio ponderado superior a quatro anos**; e
- (iv) **vedação à recompra** pelo emissor nos primeiros dois anos;

Mercado Secundário: Incentivado vs. Não Incentivado

Estoque de Debêntures | R\$ bi²

R\$ 797.8 bi

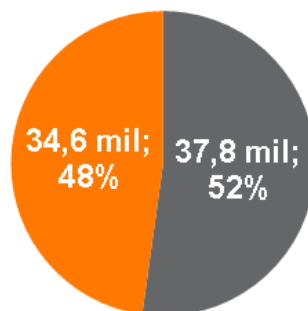


R\$ 15.8 bi

■ Incentivadas ■ Não Incentivadas

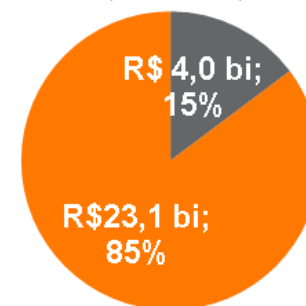
Mercado Secundário¹ | Nov/15-Nov/16

Número de Negociações



■ Incentivadas ■ Não Incentivadas

Volume Negociado (R\$ bilhões)



(1) Negociações entre 16/11/2015 e 16/11/2016. Desconsidera as debêntures de emissores relacionados a arrendamento mercantil (Leasings) e debêntures que apresentaram menos de 50 negociações. Inclui negociações intra-grupo.

(2) Estoque de debêntures em 29/11/2016

Fontes: ANBIMA e Cetip

Raio-X: Debêntures de Infraestrutura

Avanços significativos foram obtidos graças à introdução da Lei 12.431...

- **Viabilizou o acesso** de projetos de infraestrutura ao **mercado de capitais** (baixo ou praticamente inexistente antes)
- Tornou-se uma **alternativa efetiva de funding** para alguns setores de infraestrutura, como **rodovias, transmissão, e geração de energia**.
- **Reduziu a dependência das fontes “oficiais”**, com prazos e custos adequados às necessidades do projeto, complementando o financiamento de bancos de desenvolvimento.
- **Atraiu os investidores pessoas físicas** para essa opção de investimento.

... porém há ainda um longo caminho pela frente

Alguns objetivos a atingir:

- **Inserção como instrumento efetivo de financiamento para os demais setores** definidos como prioritários e que necessitam de funding de longo prazo, tais como setores de **saneamento, portos e mobilidade urbana**.
- **Atração de investidores estrangeiros** para participar no financiamento dos projetos de infraestrutura.
- Desenvolvimento do mercado de **fundos de investimento de infraestrutura**
- Maior participação de **fundos de pensão, seguradoras**, investidores institucionais.



Mercado de Capitais e Infraestrutura: Desafios

Principais desafios e possíveis razões

Pouca inserção nos demais setores

(saneamento, portos e mobilidade urbana)

- **Arcabouço regulatório** em maturação desses setores
- **Qualidade / financiabilidade dos projetos** (demandam prazos mais longos), resultando em poucos ou inexistindo projetos em condições de acessar *funding* a custo de mercado
- Competição com **fontes públicas de financiamento** (TJLP e TR)
- **Risco de demanda e preço**

Baixa participação do investidor estrangeiro

- **Pouca liquidez** no mercado secundário de forma geral
- **Questão cambial** (pouca liquidez do mercado de *hedge* cambial para prazos mais longos) e impossibilidade de emissões em USD
- **Tamanho das emissões** realizadas (desincentiva a análise de crédito para um investimento de relativamente baixo volume)
- **Falta de padronização** dos papéis, o que eleva os custos de acompanhamento/decisão.
- Competição com títulos públicos
- **Lei local x Lei estrangeira**

Pouco desenvolvimento do mercado de fundos

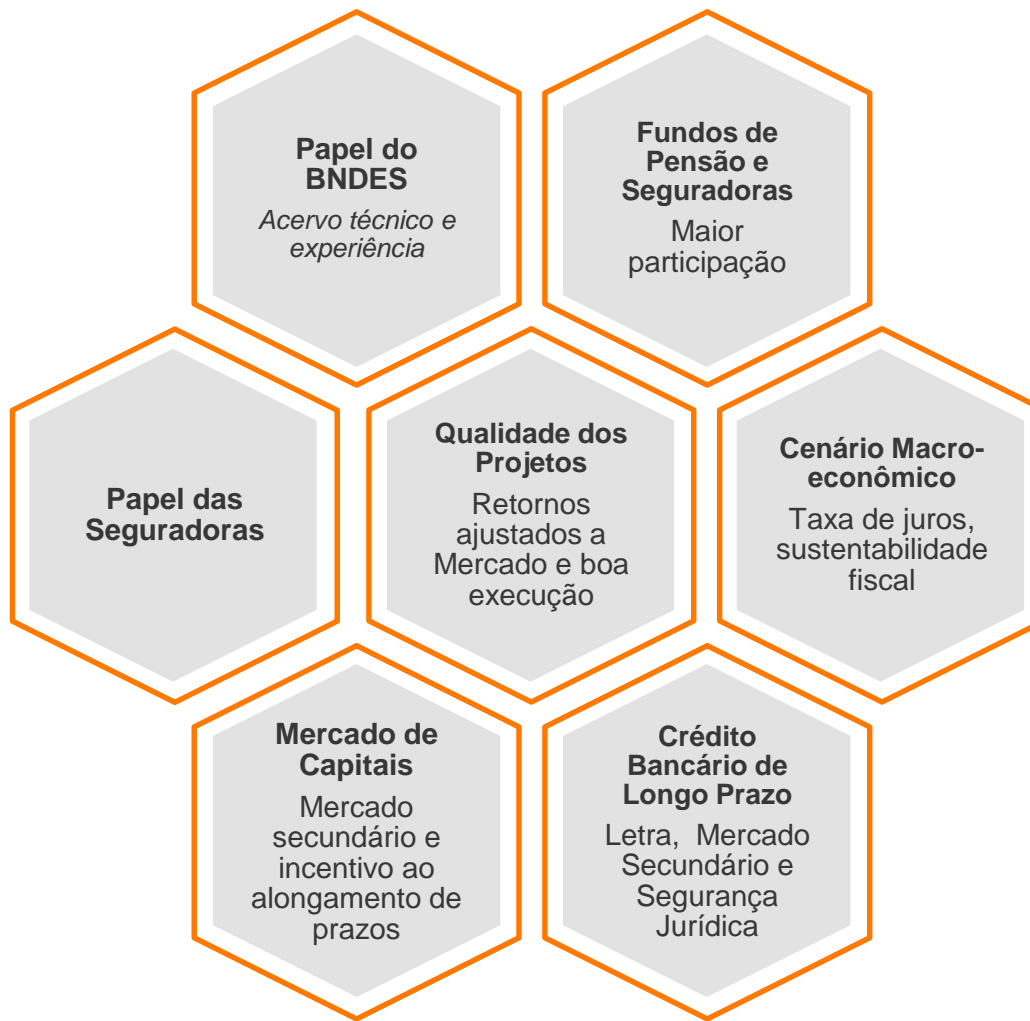
- **Regras de concentração** para fundos lastreados em debêntures de infraestrutura
- **Originação insuficiente** de ativos (tornando o atingimento de regras de concentração tornam-se ainda mais difíceis)
- **Distribuição restrita de ativos**, criando dificuldades adicionais para a composição das carteiras de fundos de investimento.

Pouca participação de fundos de pensão

- Nível atual da **taxa de juros reais e volatilidade macroeconômica** (incentivo para papéis curtos e de baixo risco)
- **Baixo incentivo econômico** para tomar risco de crédito (metas atuariais x taxa de juros)

Olhando para Frente

Reflexão sobre financiamento privado à infraestrutura



Obrigado

Alexandre Teixeira

Head de Renda Fixa – CIB, Structuring e Project Finance

Contato:

Tel: +55 11 3708 8459

Email: alexandre.teixeira@itaubba.com



Pelo terceiro ano consecutivo, premiado pela

LATINFİNANCE

Melhor Banco de Infraestrutura do Brasil

