



The background features a series of light gray, wavy, rectangular lines that curve and overlap, creating a sense of depth and flow. A single orange line follows a similar path, highlighting a specific section of the design. This graphic is positioned on the left side of the slide.

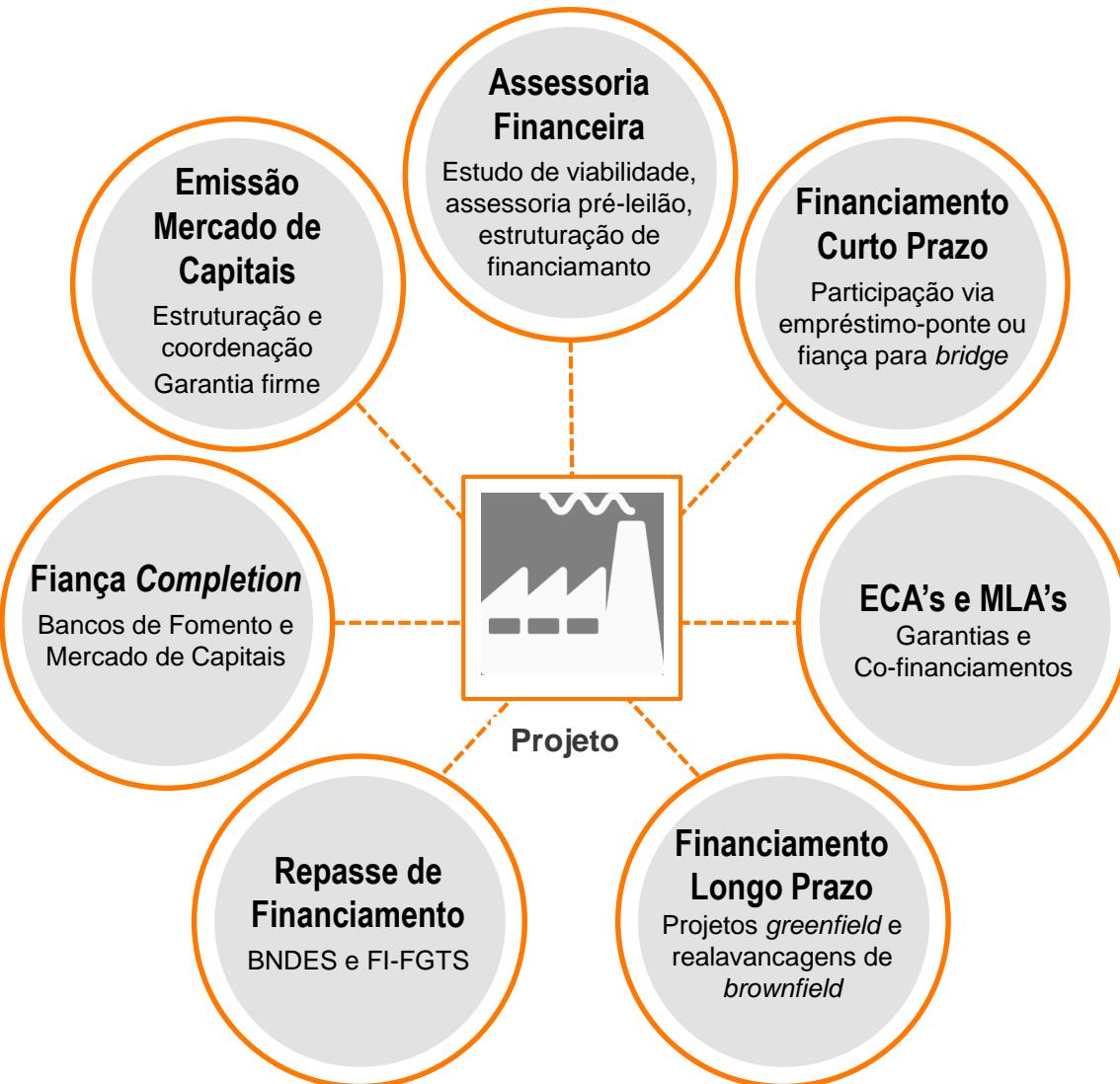
Financiamento a Projetos: Mercado de Capitais

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
1º Lugar	18,796	146	1º Lugar	13,973	10	1º Lugar	21,100	261
2º Lugar	8,954	34	2º Lugar	6,500	61	2º Lugar	19,413	187
3º Lugar	5,101	11	3º Lugar	6,385	27	3º Lugar	16,048	85
4º Lugar	5,068	2	4º Lugar	4,821	31	4º Lugar	12,922	60
5º Lugar	3,901	4	5º Lugar	3,401	30	5º 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

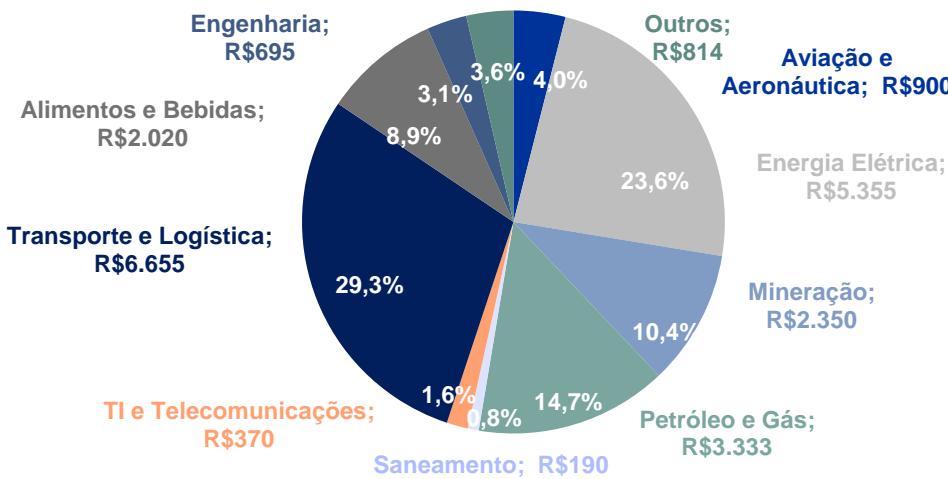
Recursos captados podem ser utilizados para o pagamento de empréstimos e despesas incorridas até 24 meses do anúncio de encerramento da oferta

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)

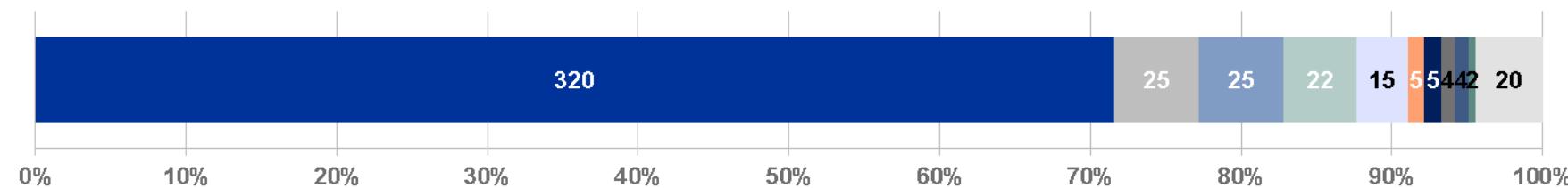
Raio-X: Debêntures de Infraestrutura

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 n° 12.431/2011



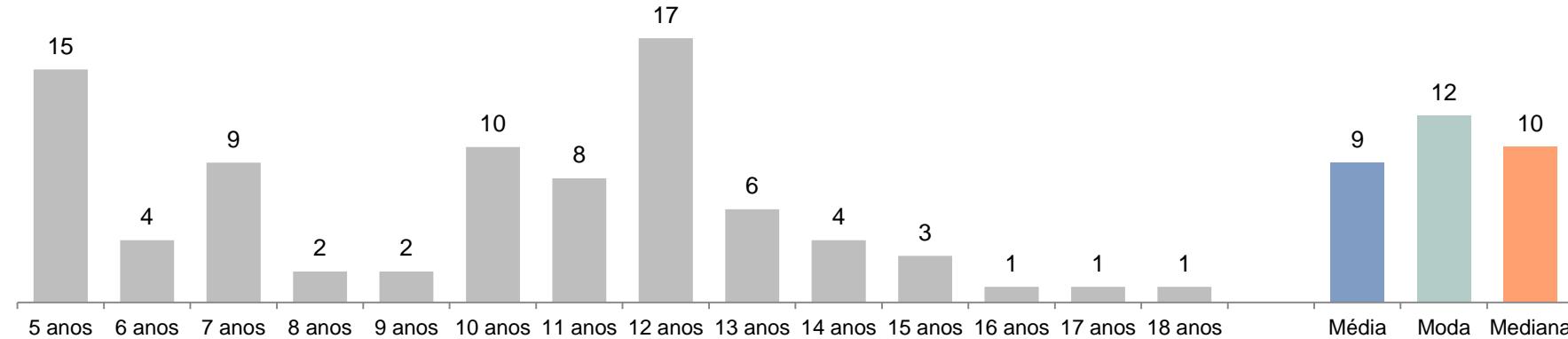
■ Eólica ■ Rodovias ■ Hidrelétricas ■ Transmissão ■ PCH ■ Ferrovias ■ Comunicações ■ Mobilidade Urbana ■ Aeroportos ■ Saneamento ■ Outros

... 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

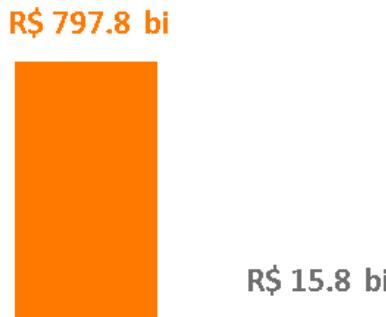
Objetivo

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) **vendação à recompra** pelo emissor nos primeiros dois anos;

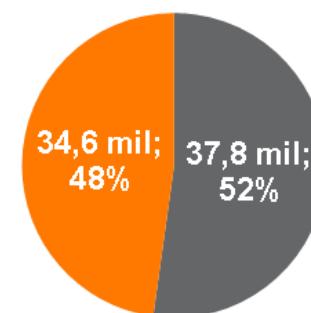
Mercado Secundário: Incentivado vs. Não Incentivado

Estoque de Debêntures | R\$ bi²

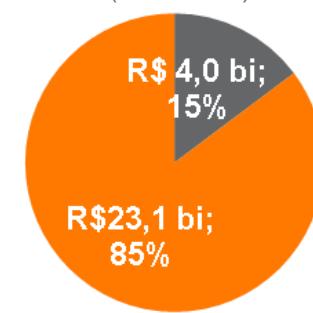


Mercado Secundário¹ | Nov/15-Nov/16

Número de Negociações



Volume Negociado
(R\$ bilhões)



■ Incentivadas ■ Não Incentivadas

■ Incentivadas ■ Não Incentivadas

(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

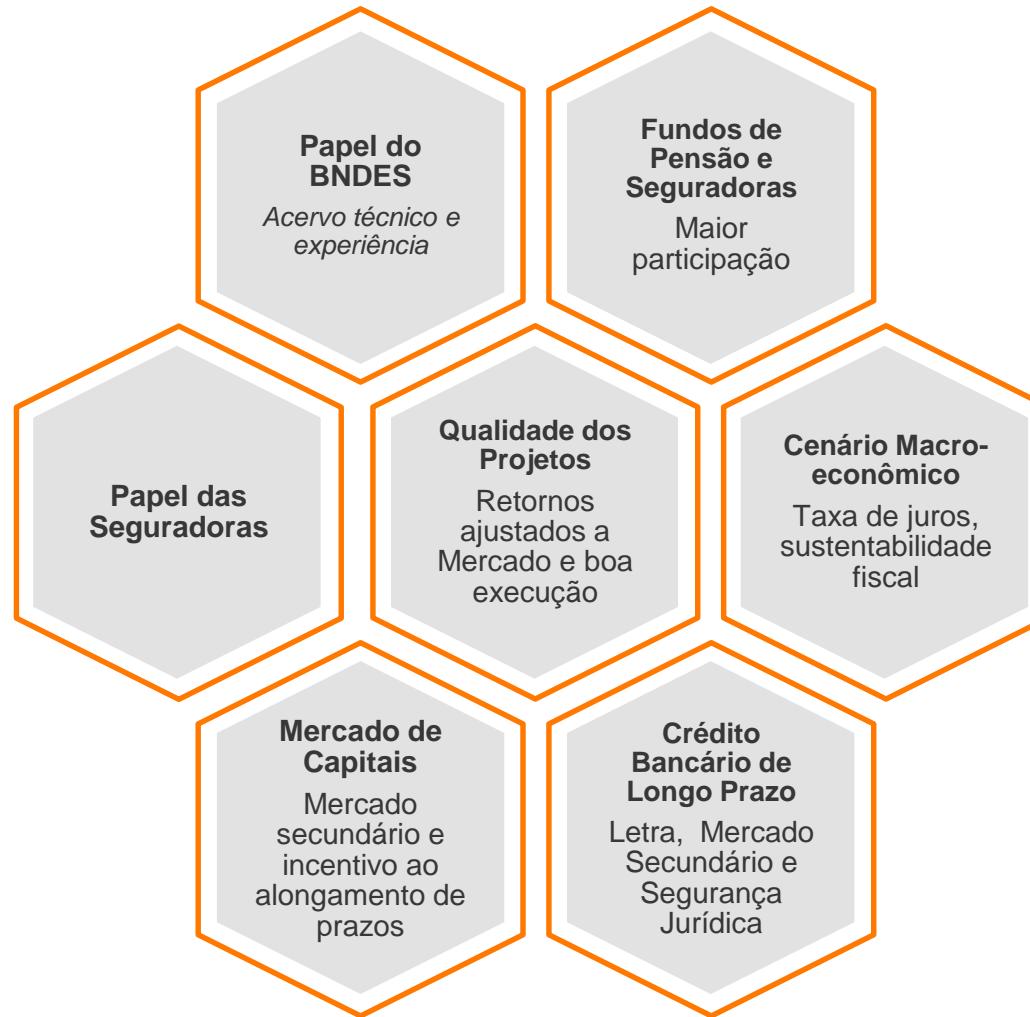
- **Regras de concentração** para fundos lastreados em debêntures de infraestrutura
- **Originação insuficiente** de ativos (tornando o atingimento de regras de concentração tornam-se ainda mais difíceis)
- **Distribuição restrita de ativos**, criando dificuldades adicionais para a composição das carteiras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

LATINFINANCE*

Melhor Banco de Infraestrutura do Brasil

