



Concessões - Oportunidades para Novas Empresas e Pontos Críticos

05 Junho 2017

Panorama atual

Oportunidades e desafios para novos participantes

Análise e alocação de riscos

Project Finance – por que é importante

Impactos para o empreendedor

Estudo de caso

Panorama Atual

Panorama Atual

Necessidade de Investimentos em Infraestrutura

3% do PIB

- Crescimento Vegetativo
- R\$ 227 bi/ano

4% - 5% do PIB

- Ao longo de 20 anos, para alcançar nível dos países industrializados do Leste da Ásia
- R\$ 305 bi – R\$ 380 bi por ano

5% -7% do PIB

- Para impulsionar o crescimento econômico e se aproximar dos padrões desses países
- R\$ 380 bi – R\$ 530 bi por ano

(*) Fonte: Banco Mundial em R\$ equivalentes

Panorama Atual

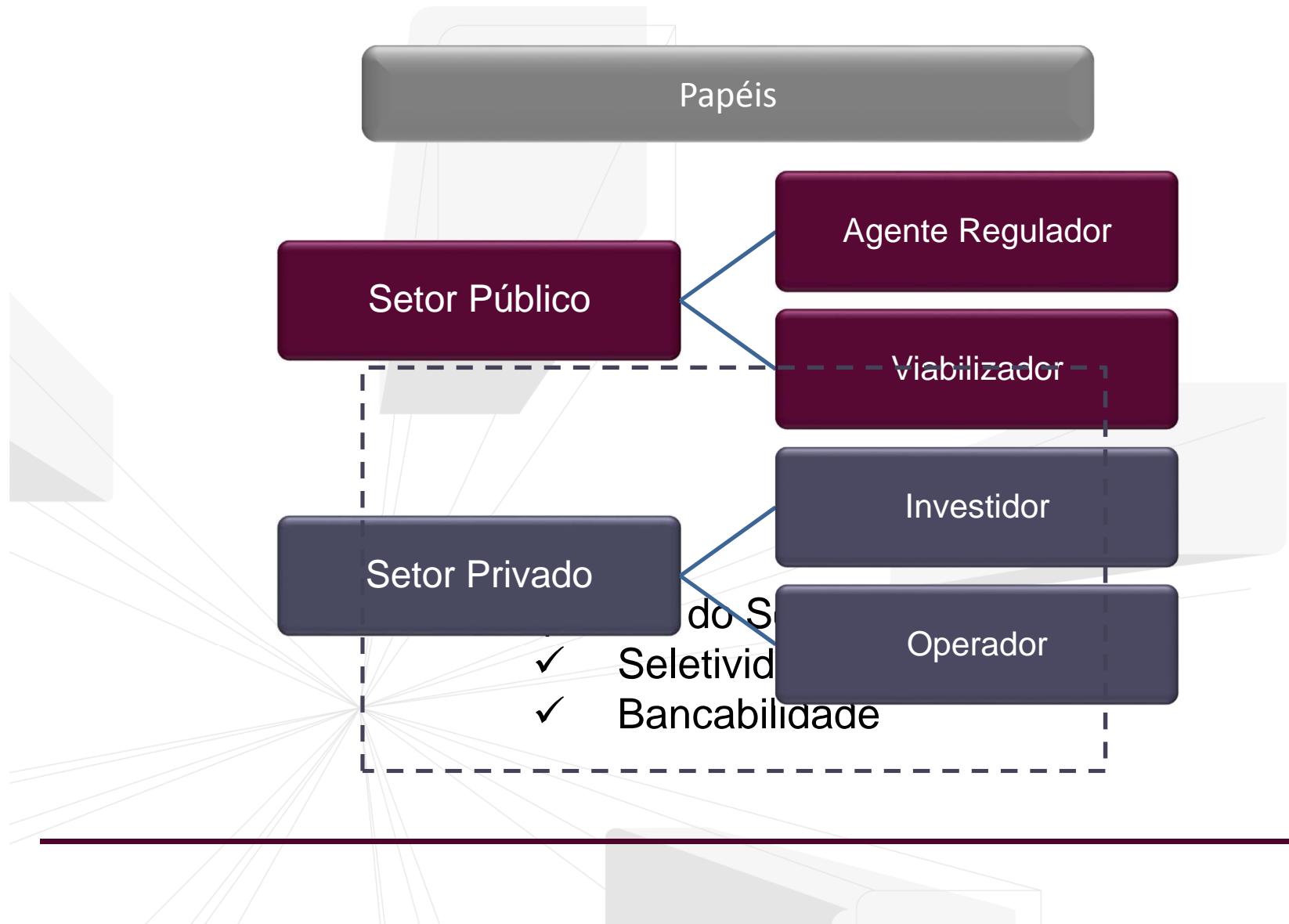
Investimentos em infraestrutura realizados

	1970- 1980	1981- 1989	1990- 2000	2000- 2014	2016
Total % do PIB	5,42	3,62	2,29	2,16	1,76
Energia	2,13	1,47	0,76	0,64	
Telecom	0,80	0,43	0,73	0,63	
Água e saneamento	0,46	0,24	0,15	0,19	
Transportes e Logística	2,03	1,48	0,65	0,70	

Fonte: CNI-Confederação Nacional da Indústria

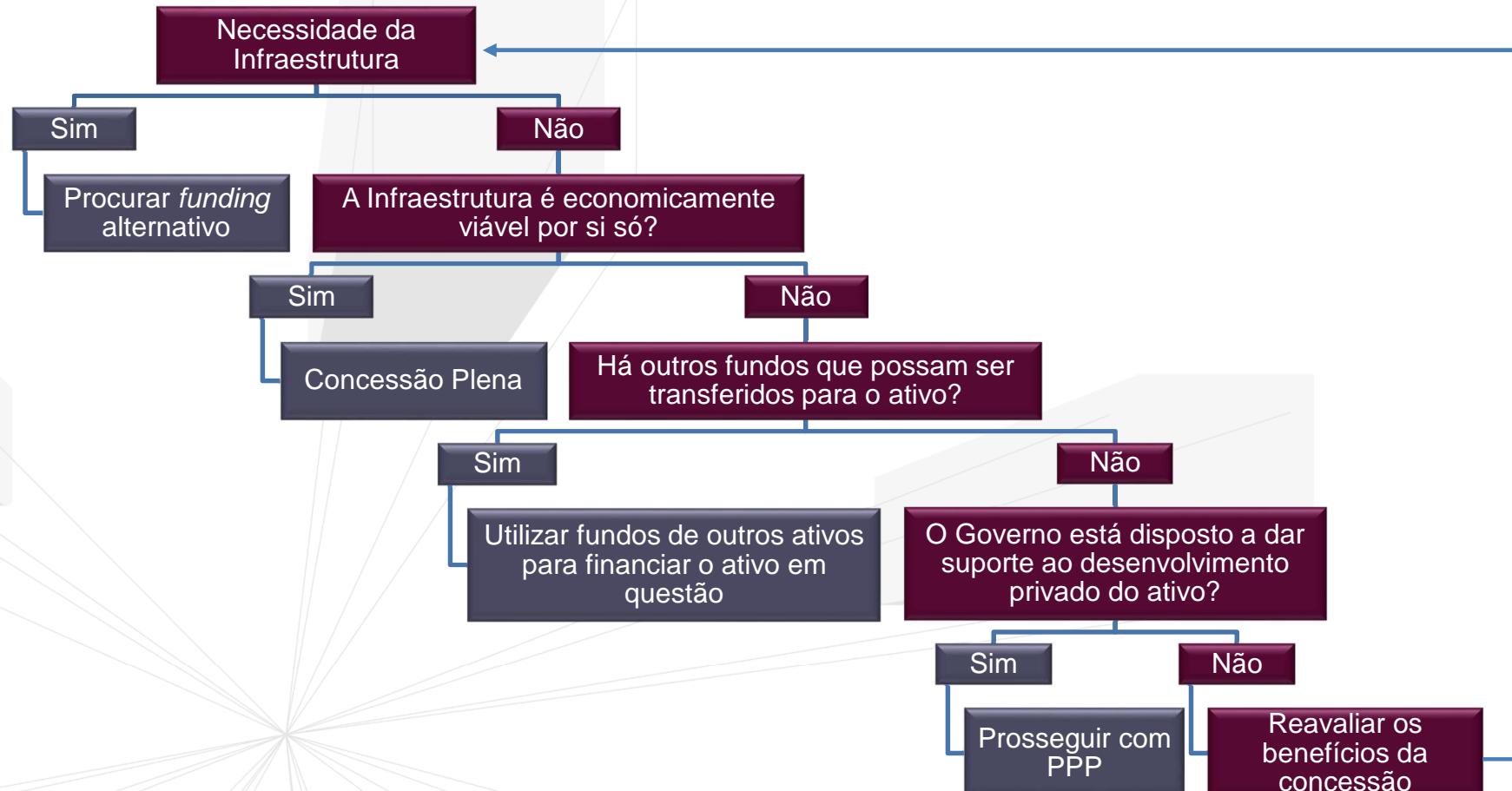


Panorama Atual Investimentos em infraestrutura



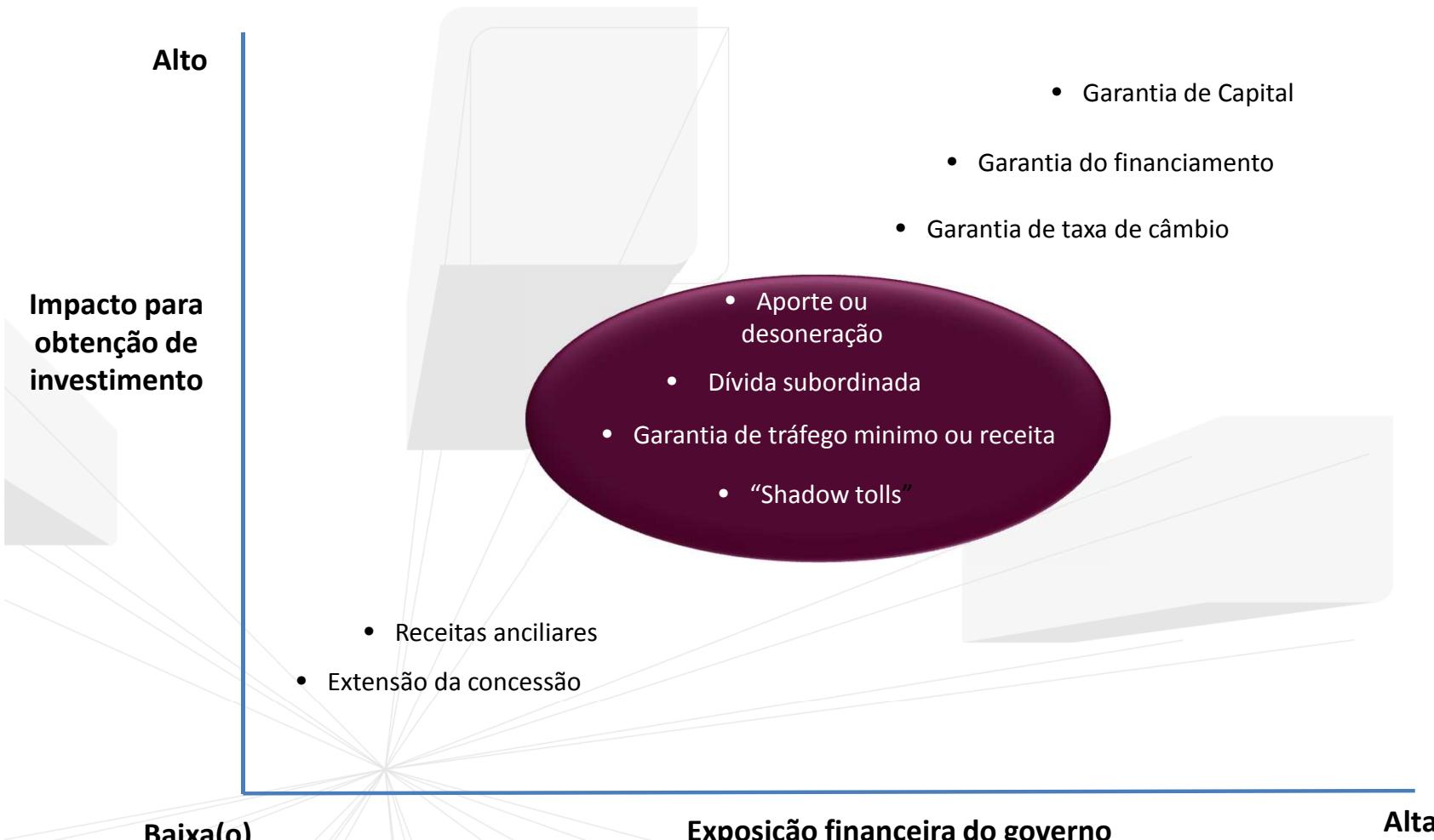
Panorama Atual

Investimentos em infraestrutura – Opções do Governo



Fonte: World Bank

Panorama Atual Opções do Governo - Viabilização



Fonte: World Bank

Panorama Atual

Relacionamento de longo prazo entre o Setor Público e Privado

Base para Investimento

- ✓ Forte fluxo de caixa – base para *Project Finance*
- ✓ Marco Regulatório definido, testado e respeitado
- ✓ Previsibilidade da economia

Poder Concedente

- ✓ Planejador eficiente
- ✓ Guardião do interesse dos usuários
- ✓ Estrutura contratual balanceada
- ✓ Interessado no sucesso da concessão

- Viabilidade da estrutura de financiamento: na base de project finance- recurso limitado;
- Efeito multiplicador versus demanda por investimentos;
- Exercício da parceria público-privada na procura por soluções para problemas pós-contratação da concessão.

Oportunidades e Desafios para Novos Participantes

Oportunidades e Desafios para Novos Participantes

A Oportunidade

PRAXYS[®]

- As grandes empreiteiras, tradicionais patrocinadoras de projetos de infraestrutura, estarão fora das licitações, num horizonte previsível, devido aos desdobramentos da Lava-a-Jato.
- Há condições favoráveis para a participação de:
 - ✓ Empresas de E&C locais médio e pequeno porte
 - ✓ Empresas estrangeiras de E&C e/ou operadoras
 - ✓ Investidores financeiros
- Cada grupo tem desafios comuns e diferenciados a enfrentar

- Opções para participar no Mercado de infraestrutura:
 - ✓ Contratar novas obras sob a Lei 8.666;
 - ✓ Ser fornecedor dos concessionários em contratos EPC *turn-key lump sum*;
 - ✓ Participar das licitações com a visão de concessionário, tratando o contrato EPC a “arms-length” com a concessão.

Oportunidades e Desafios para Novos Participantes

Os Desafios

PRAXYS[®]

Empresas de E&C de médio porte

- ⑩ Investor driven vs. Contractor driven
- ⑩ Governança
- ⑩ Contrato de EPC a “arms-length”
- ⑩ Orçamentação, gestão contratual, legal e financeira
- ⑩ Parcerias
- ⑩ Operação
- ⑩ Bancabilidade

Empresas estrangeiras

- ⑩ “Doing business in Brazil”
- ⑩ Parceiros locais adequados
- ⑩ Exposure em Reais

Investidores financeiros

- ⑩ Planejamento e orçamentação de Capex e Opex
- ⑩ Contratar as obras e fornecimentos
- ⑩ Contratar operação

Oportunidades e Desafios para Novos Participantes

Perfil de Risco

PRAXYS[®]

Motivação do empreendedor

- Os empreendimentos de infraestrutura requerem conhecimento multidisciplinares e visão de longo prazo

Investor driven

ou

Contractor driven



O que cria mais valor?



Contractor driven

- Visão de curto-prazo;
- Procura maximizar o resultado no contrato EPC;
- Procura gerar o capital necessário ao investimento via lucro da obra;
- Pouco ênfase na operação;
- Estruturação financeira é meio para obter a obra;
- Maior comprometimento do balanço;
- Alocação de riscos com maior peso na fase de construção.

Investor driven

- Visão de longo-prazo;
- Procura gerar o capital necessário ao investimento via estruturações financeiras;
- Ênfase na operação;
- Estruturação financeira é importante na criação de valor;
- Menor comprometimento do balanço;
- Avaliação de risco distribuída ao longo do tempo segundo o conceito "least-cost-risk-bearer".

A visão integrada, de EPCista e Investidor mitiga o potencial conflito de interesse e maximiza o retorno sobre o investimento.

Em qualquer decisão de investimento:

- 1) *Quanto (e quando) vou investir?*
- 2) *Quando recupero o meu investimento?*
- 3) *Qual o retorno?*
- 4) *Qual o risco?*



Oportunidades e Desafios para Novos Participantes

4 Perguntas Básicas do Investidor

PRAXYS[®]

Aplicadas em Infraestrutura

- 1) Quanto e quando vou investir?

Investimentos em infraestrutura são capital-intensivos requerendo alto grau de alavancagem financeira para produzirem os retornos adequados ao capital investido.

- 2) Quando recupero o meu investimento? O payback é usualmente maior que 5 – 7 anos.
Entretanto, há maneiras de acelera-lo.



- 3) Qual o retorno?

Os retornos variam conforme o tipo de infraestrutura. Atualmente a TIR procurada está entre 12% a 18%. Entretanto, há mecanismos que permitem alavancar estes retornos.

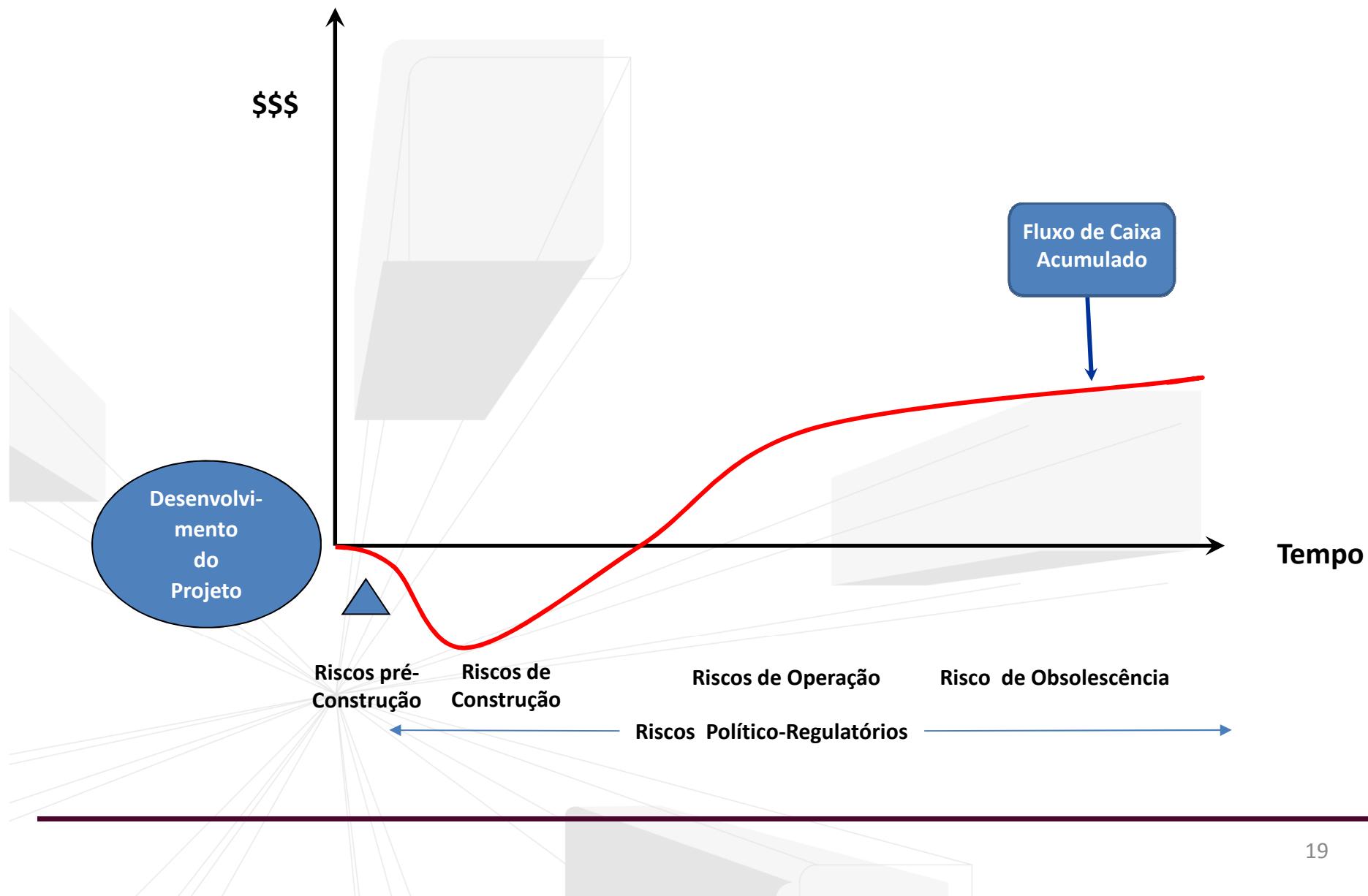
- 4) Qual o risco?

O perfil de risco varia ao longo da vida de um projeto. O perfeito entendimento do perfil de risco de cada projeto, da alocação e dos mecanismos de mitigação são fundamentais na tomada da decisão de investir em Infraestrutura.

Oportunidades e Desafios para Novos Participantes

Perfil de Risco de um Projeto de Infraestrutura

PRAXYS[®]



Project Finance – por que é importante

- O BNDES, reduziu substancialmente sua participação em financiamentos para infraestrutura. Esta situação deve perdurar pelo futuro previsível;
- BB e CEF não tem recursos suficientes para atender o restante da demanda por financiamentos de longo prazo;
- Necessidade de atrair outras fontes de financiamento
 - ✓ Mercado de capitais
 - ✓ Multilaterais,
 - ✓ Bancos comerciais, de investimento
 - ✓ Investidores institucionais-fundos de pensão e seguradoras

Multilaterais, bancos comerciais e BIs praticam padrões internacionais de Project Finance.

Project Finance – por que é importante

Project Finance

Financiamento de um empreendimento onde o fluxo de caixa e os ativos deste empreendimento são a fonte de pagamento e as garantias do financiamento.



Algo assim como tentar se levantar pelos próprios cabelos.....

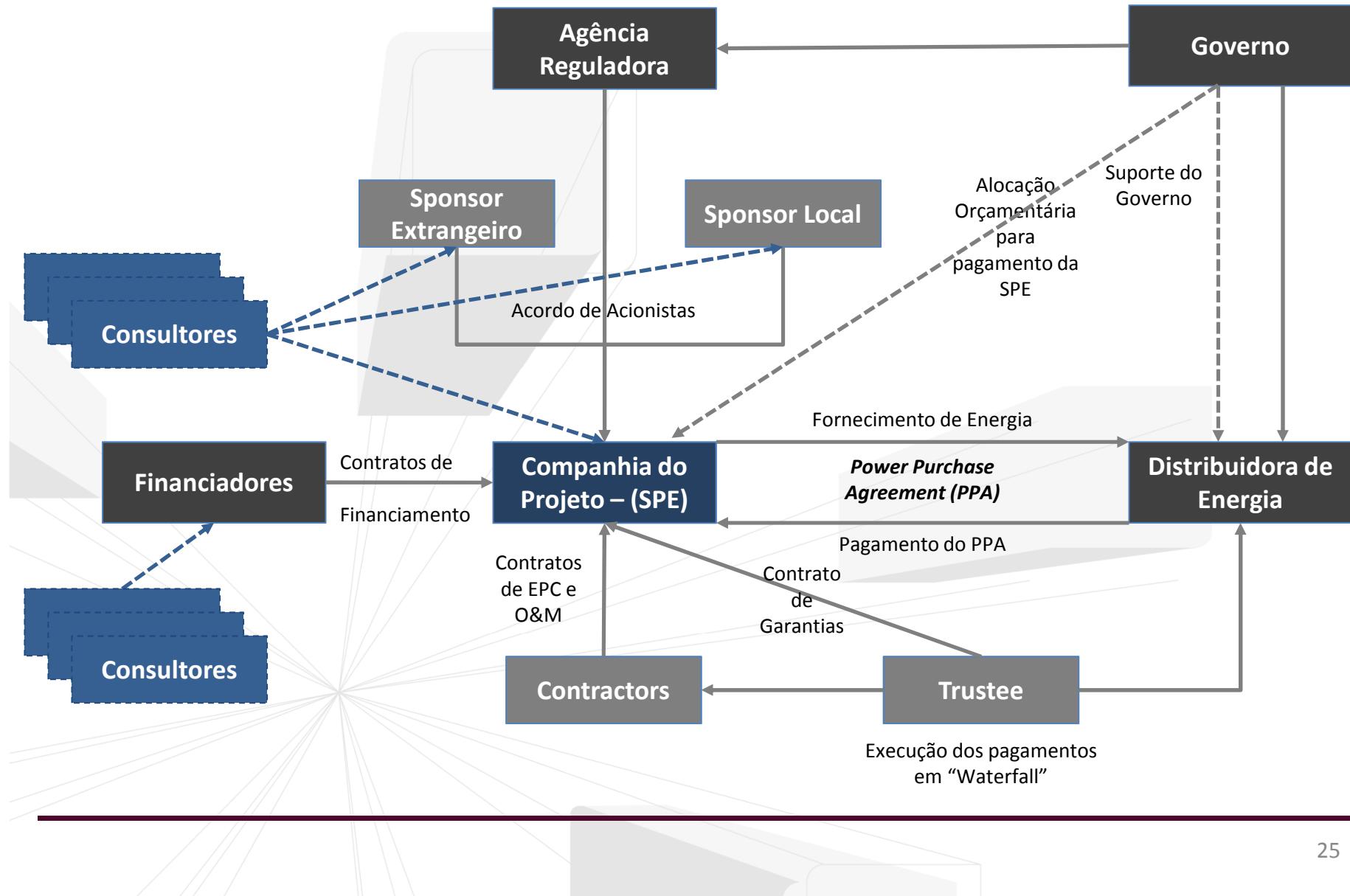
- *Project finance* “puro” não é praticado no Brasil;
- *Project finance* “recurso limitado” é praticado mundialmente mas, no Brasil, tem sido empregado de forma “limitada” nos últimos anos;
- *Project finance* com recurso limitado ao saldo devedor do financiamento.....não é *Project finance*;
- *Project finance* envolve alocação contractual dos riscos, segundo o conceito “*least-cost-risk-bearer*”.

- Estruturas de Project finance são complexas e caras (p/ projetos => US\$ 100 milhões);
- Sponsors devem compartilhar riscos e atrair *know how*, capacidade financeira e limites junto às seguradoras;
- Contratos de EPC com poucos espaços para “claims” e renegociações;
- Excelentes níveis de governança são imprescindíveis.

Desenvolvimento e implementação da estratégia financeira tem enorme impacto na TIR, VPL, payback e exposure dos Sponsors.

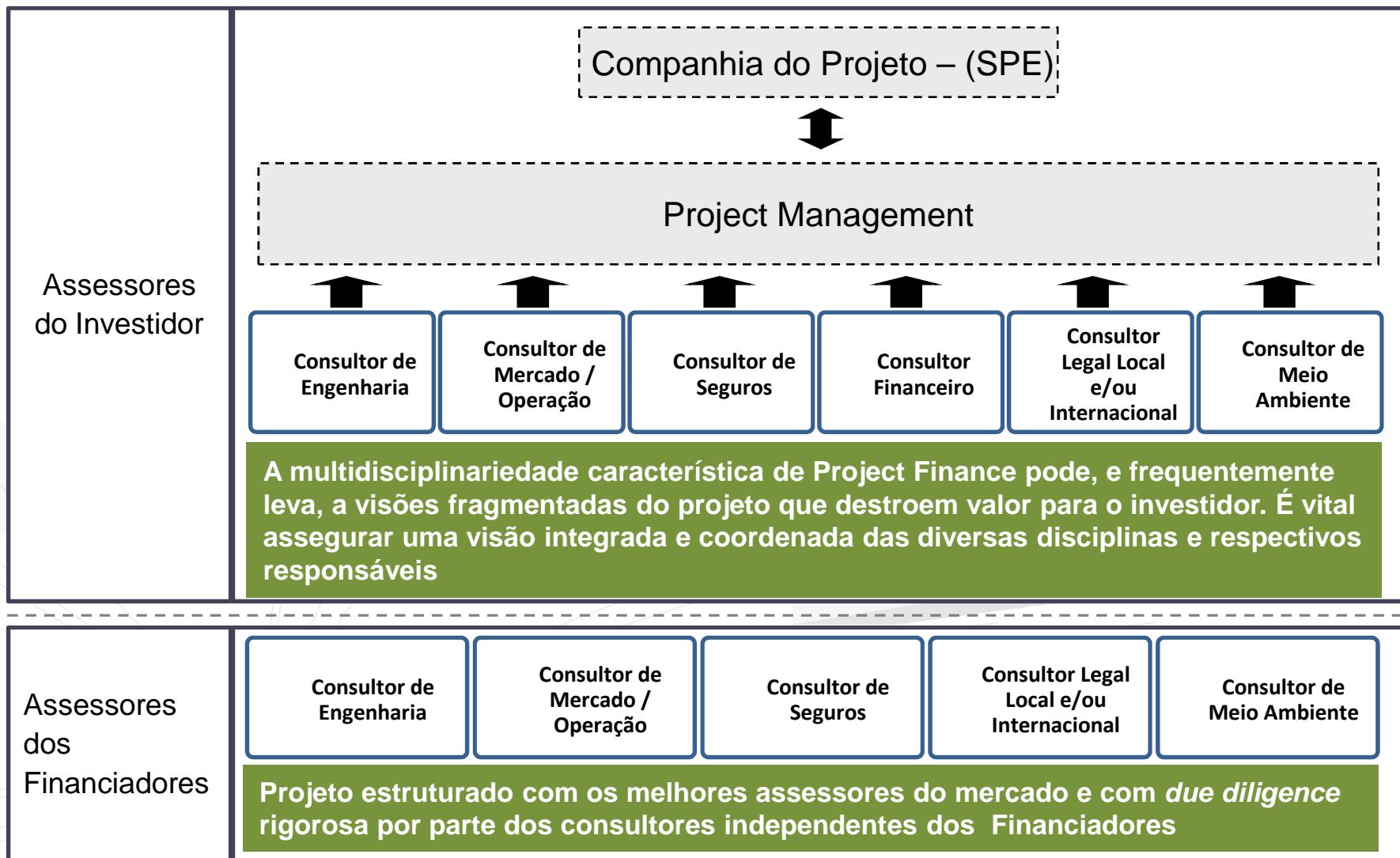
Project Finance – por que é importante

Estrutura Contratual



Project Finance – por que é importante

Participantes de um Project Finance



Project Finance – por que é importante

Estrutura Contratual de um Project Finance

- **Contratos de Financiamentos**

- ✓ Contrato de Financiamento 1
- ✓ Contrato de Financiamento 2
- ✓ Escritura de Debentures

- **Contrato de Contribuição de Capital**

- **Contrato de Suporte (“ESA”)**

- **Documentos de Garantias**

- ✓ Contratos de Garantias dos Patrocinadores
- ✓ Contratos de Contas de Garantia
- ✓ Alienação Fiduciária da Ações
- ✓ Alienação Fiduciária de Ativos e Equipamentos
- ✓ Cessão Fiduciária dos Direitos e Créditos em Garantia
- ✓ Cessão Fiduciária dos Empréstimos Subordinados
- ✓ Escritura Pública de Hipoteca de Domínio Útil

- **Contratos Diretos**

- ✓ Contrato EPC, Operação e Manutenção

- **Contratos de Hedge**

- **Outros Contratos**

- ✓ Contrato Intercredores
- ✓ Contrato de Trustee (Payment Agency)

- **Contratos de Monitoramento**

- ✓ Engenheiro Independente / Meio Ambiente / Seguros

- **Riscos de Construção**

- **Suporte Conclusão Física / Técnica, e Contas Reservas**

- ✓ Conclusão da Construção
- ✓ Conta Reserva de Serviço de Dívida - CRSD
- ✓ Conta Reserva de Operação e Manutenção - CROP
- ✓ Conta Reserva de Manutenção Principal - CRMP
- ✓ Serviço da Dívida

- **Riscos de Operação**

- **Suporte de Conclusão Financeira**

- ✓ Operação em níveis adequados
- ✓ Contas Reservas cheias (CRSD, CROM, CRMP)
- ✓ Serviço da Dívida

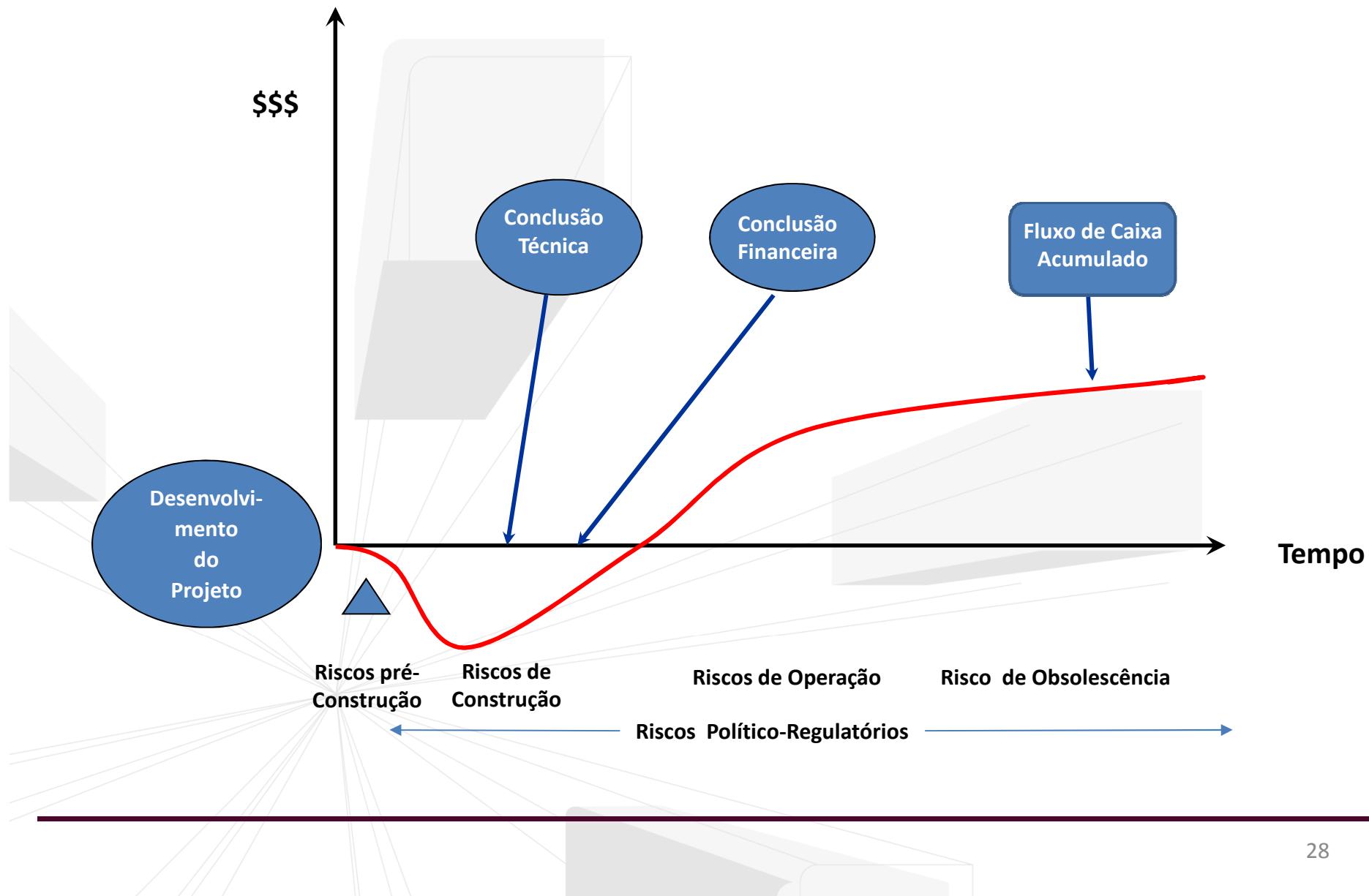
- **Após Conclusão Financeira**, exceto pelo Suporte Regulatório, não existe mais suporte dos Acionistas

- **Riscos Políticos / Regulatório**

- **Suporte de Vencimento Antecipado**

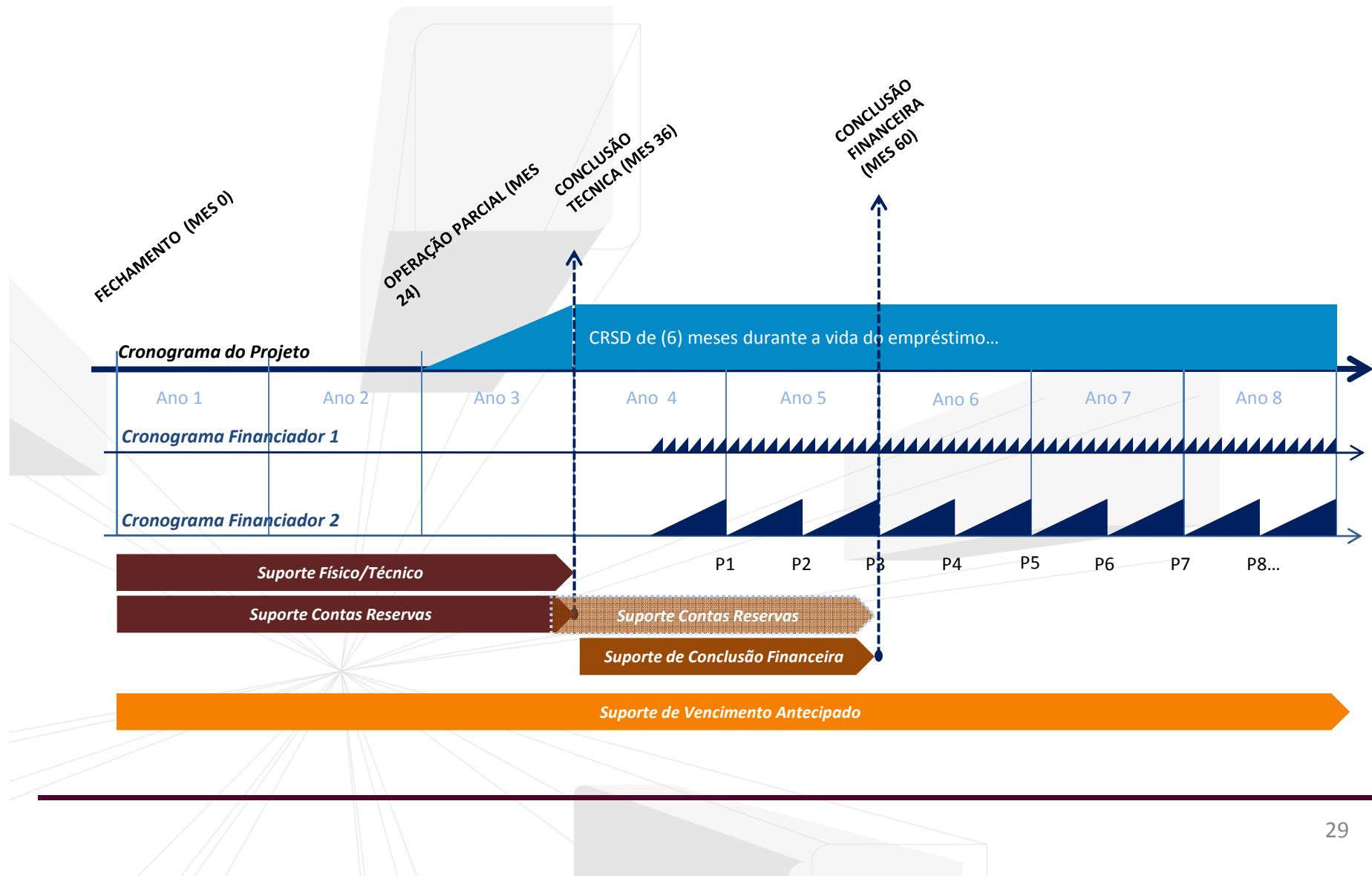
- ✓ Descumprimento das condições da Concessão/Autorização
- ✓ Renegociação do contrato de Concessão/Autorização

Project Finance – por que é importante Perfil de Risco de um Projeto de Infraestrutura



Project Finance – por que é importante

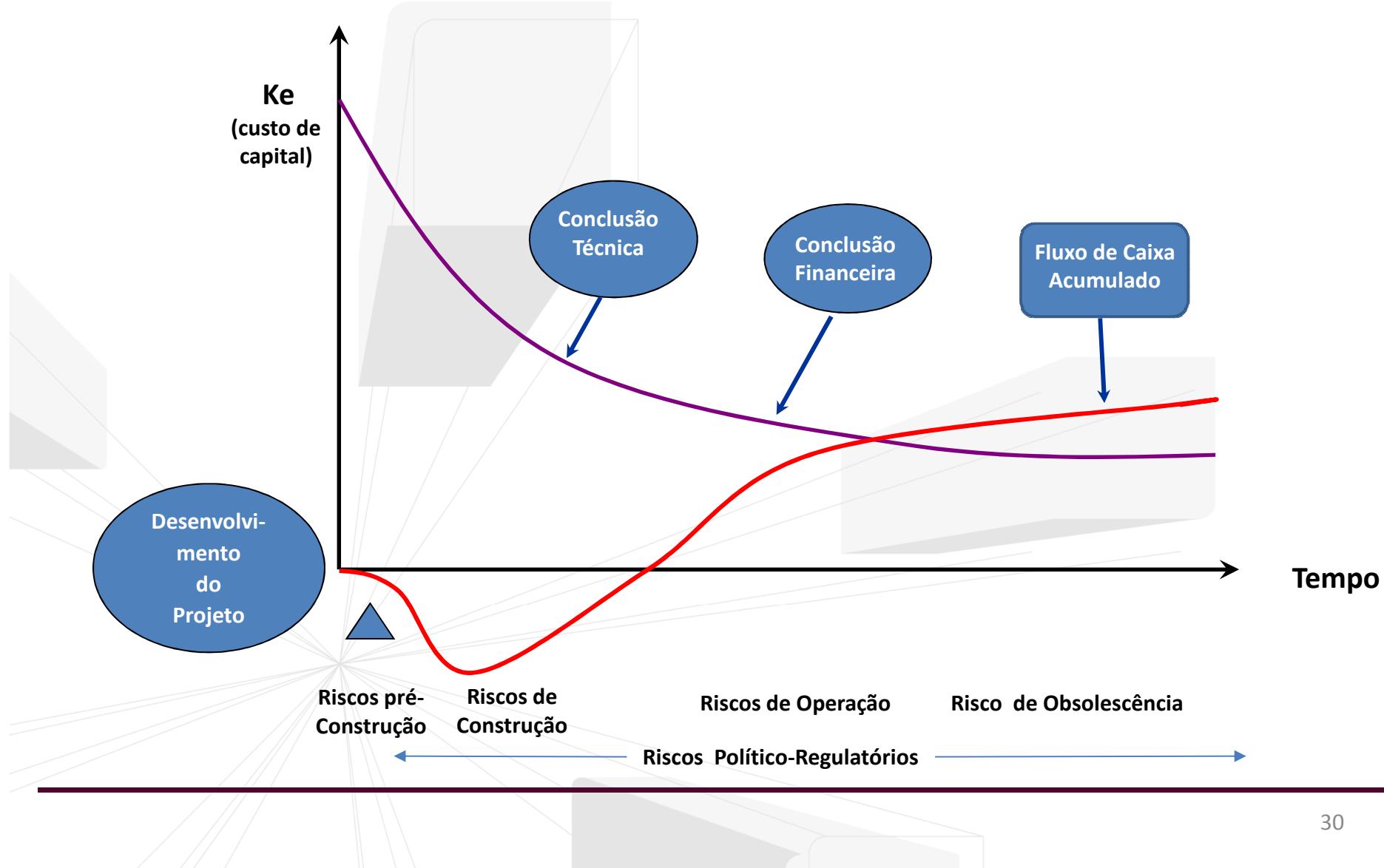
Estrutura de Garantias de um *Project Finance*



Project Finance – por que é importante

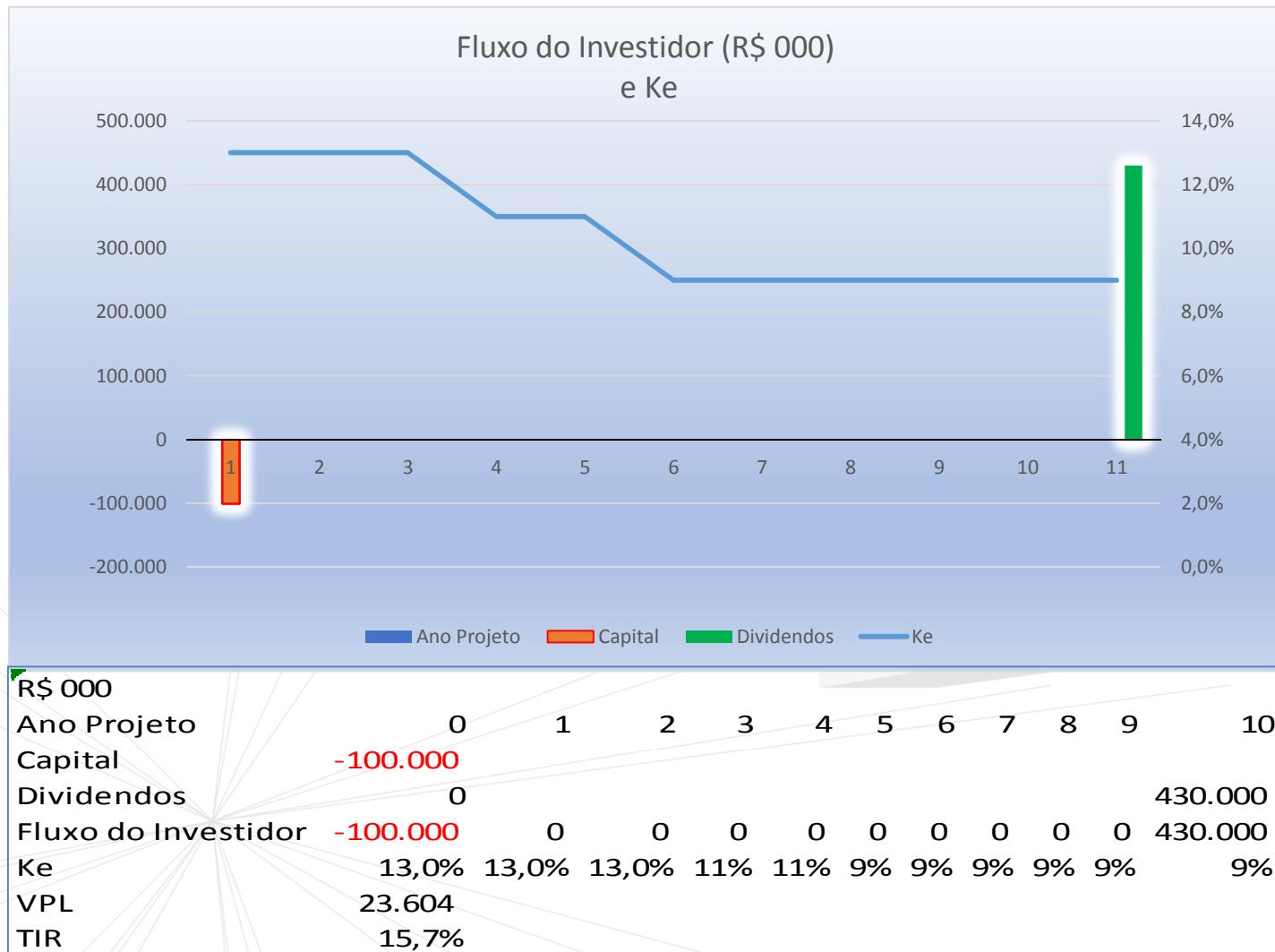
Ke vs Perfil de Risco de um Projeto de Infraestrutura

PRAXYS[®]



Impacto para o empreendedor

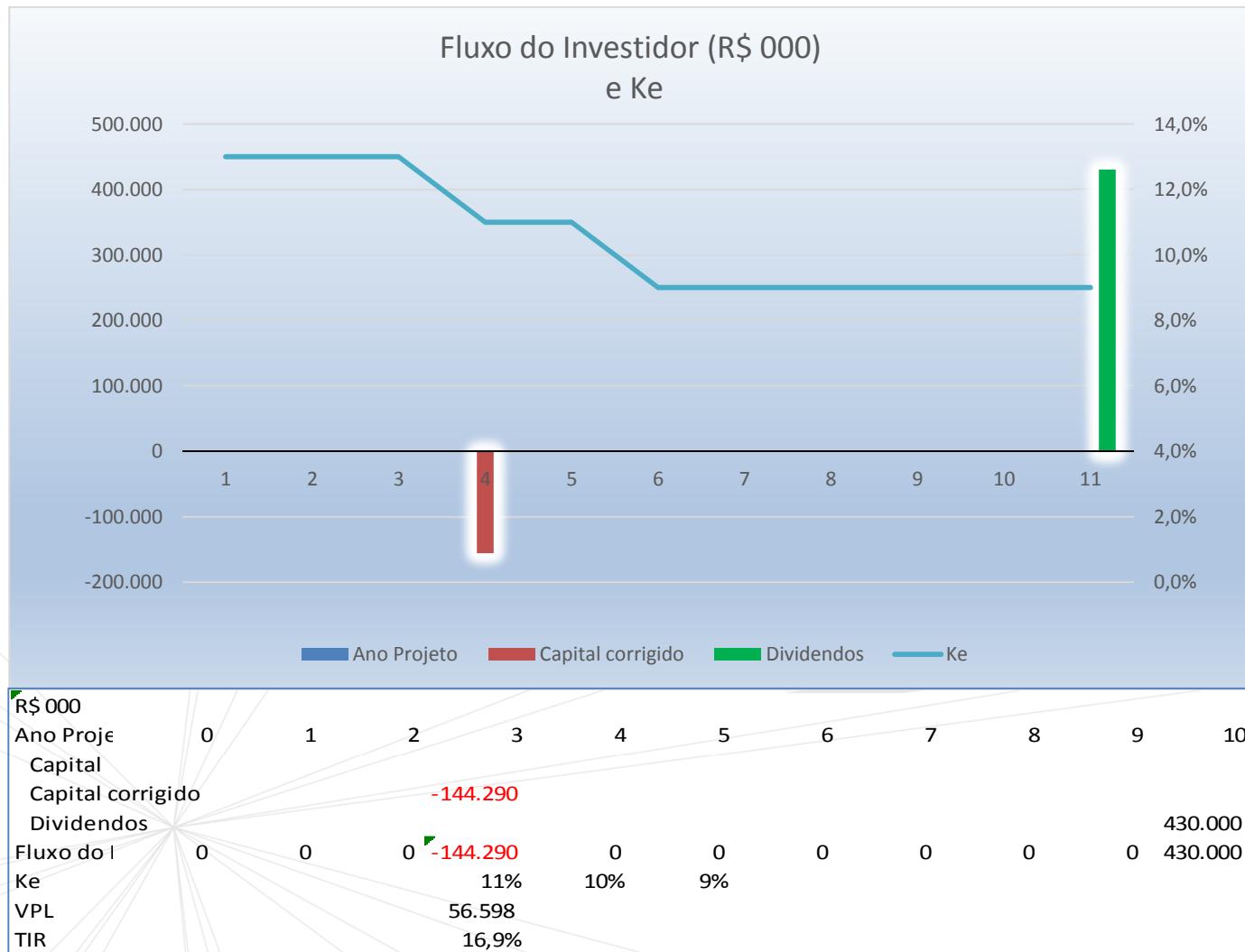
Impacto para o empreendedor Retorno para o Investidor – Caso Base



Impacto para o empreendedor

Retorno para o Investidor – Evento de Liquidez na Conclusão Técnica

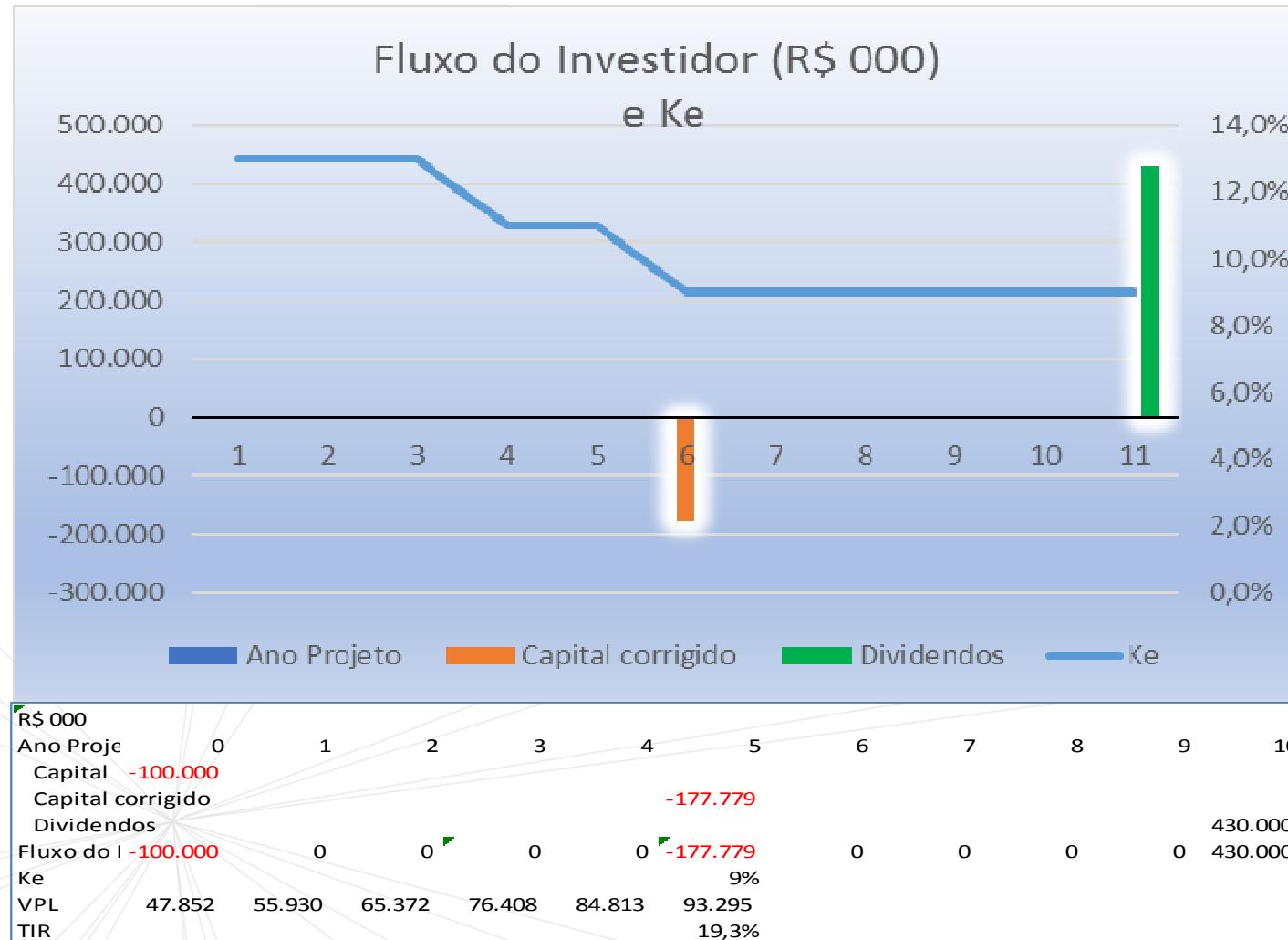
PRAXYS[®]



Impacto para o empreendedor

Retorno para o Investidor – Evento de Liquidez na Conclusão Financeira

PRAXYS[®]



Estudo de caso

Estudo de caso

Estudo de Caso Empresa X – Cronograma do Capital

- Patrimônio Líquido de X: R\$ 300 milhões
- Custo total do projeto: R\$ 2.0 bilhões

Data	Evento	Investimento R\$ milhões	Evento de liquidez
2003	Desenvolvimento do projeto: EIA-RIMA, estudos de mercado, projeto a conceitual, aquisição de terreno, LI e licença para construção	(35,0)	
2006			
2007	Aterro piloto iniciado, contratação dos consultores financeiros, seguros, legais, etc. Conclusão do projeto base, seleção e contratação do EPCista	(14,6)	
2008	Conclusão aterro piloto, inicio das obras, negociação T/S com multilateral; venda de 1/3 participação acionária;	(14,8)	92,0
2009	Colocação do pedido de equipamentos; venda de 64% de participação	515,0	
2010	Financial closure project finance; primeiro desembolso; conclusão das obras fase 1; início das operações		
2011	Operação/ramp up		
2012	Techinical conclusion; venda de 3% de participação	62,0	

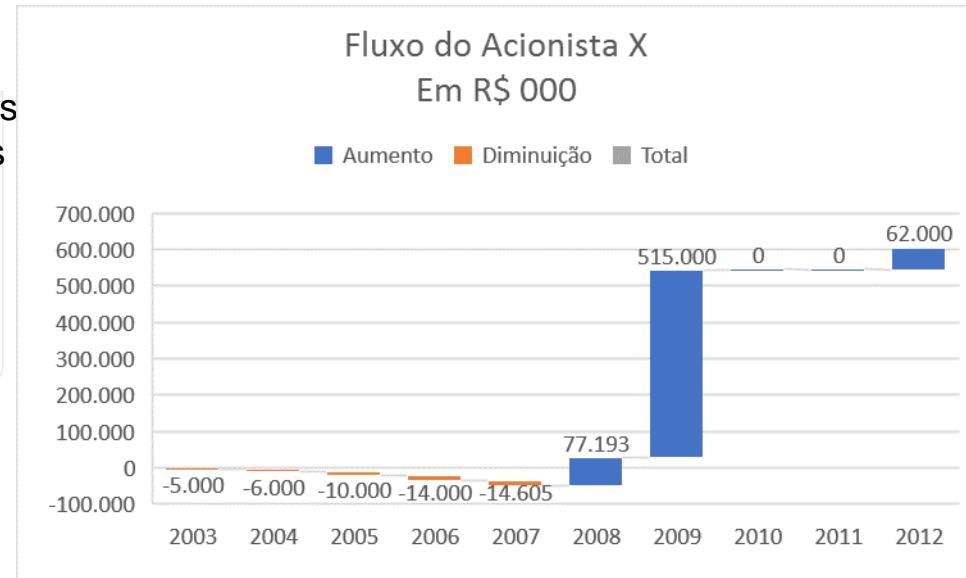
Estudo de caso

Estudo de Caso Empresa X

- Patrimônio Líquido de X: R\$ 300 milhões
- Custo total do projeto: R\$ 2.000 milhões
- Capital investido ate 10/2012: R\$ 64,4 milhões
- Evento de liquidez 2008: R\$ 92 milhões
- Evento de liquidez em 09/2009: R\$ 515 milhões
- Evento de liquidez em dez 2012: R\$ 62 milhões
- Total eventos de liquidez: R\$ 606,5 milhões

- TIR: 90,5%

Lucro líquido construção civil: R\$ 120 milhões



Ano	Investimento	Evento de liquidez	Fluxo de caixa	Venda de participação
2003	-5.000		-5.000	
2004	-6.000		-6.000	
2005	-10.000		-10.000	
2006	-14.000		-14.000	
2007	-14.605		-14.605	33%
2008	-14.807	92.000	77.193	64%
2009		515.000	515.000	
2010			0	
2011			0	3%
2012		62.000	62.000	0
Soma	-64.412	669.000	604.588	100%
TIR				90,5%

Nossa contribuição

- A PRAXYS e/ou seus sócios trabalham em grandes projetos de infraestrutura no Brasil e no exterior desde 1992.
- Esta longevidade permitiu desenvolver de uma visão holística e multidisciplinar sobre concessões e infraestrutura.
- Permitiu também acompanhar e interagir com estes projetos ao longo de vários anos em suas múltiplas fases.
- A PRAXYS está pronta a compartilhar este conhecimento em benefício dos novos entrantes neste excitante e desafiador mercado.



Consultoria Financeira e Negócios

Obrigado!

+55 (11) 3773-5286
praxys@praxysc.com
www.praxysc.com.br

Av. Dr. Chucri Zaidan, 1550, cj. 2206/2207
04583-110, São Paulo – SP – Brasil

