

---

# O Financiamento das C&P's no Brasil: Instituições e Práticas



# SUMÁRIO

---

- Parte 1: Um quadro evolutivo do Setor de Infraestrutura e Instituições Financeiras
- Parte 2: Panorama Corrente das Principais Fontes de Financiamento
- Parte 3: Estrangulamento do Ciclo de Financiamento
- Parte 4: Reflexões para Ações Futuras



---

# ***Quadro Evolutivo do Setor de Infraestrutura e Instituições Financeiras***



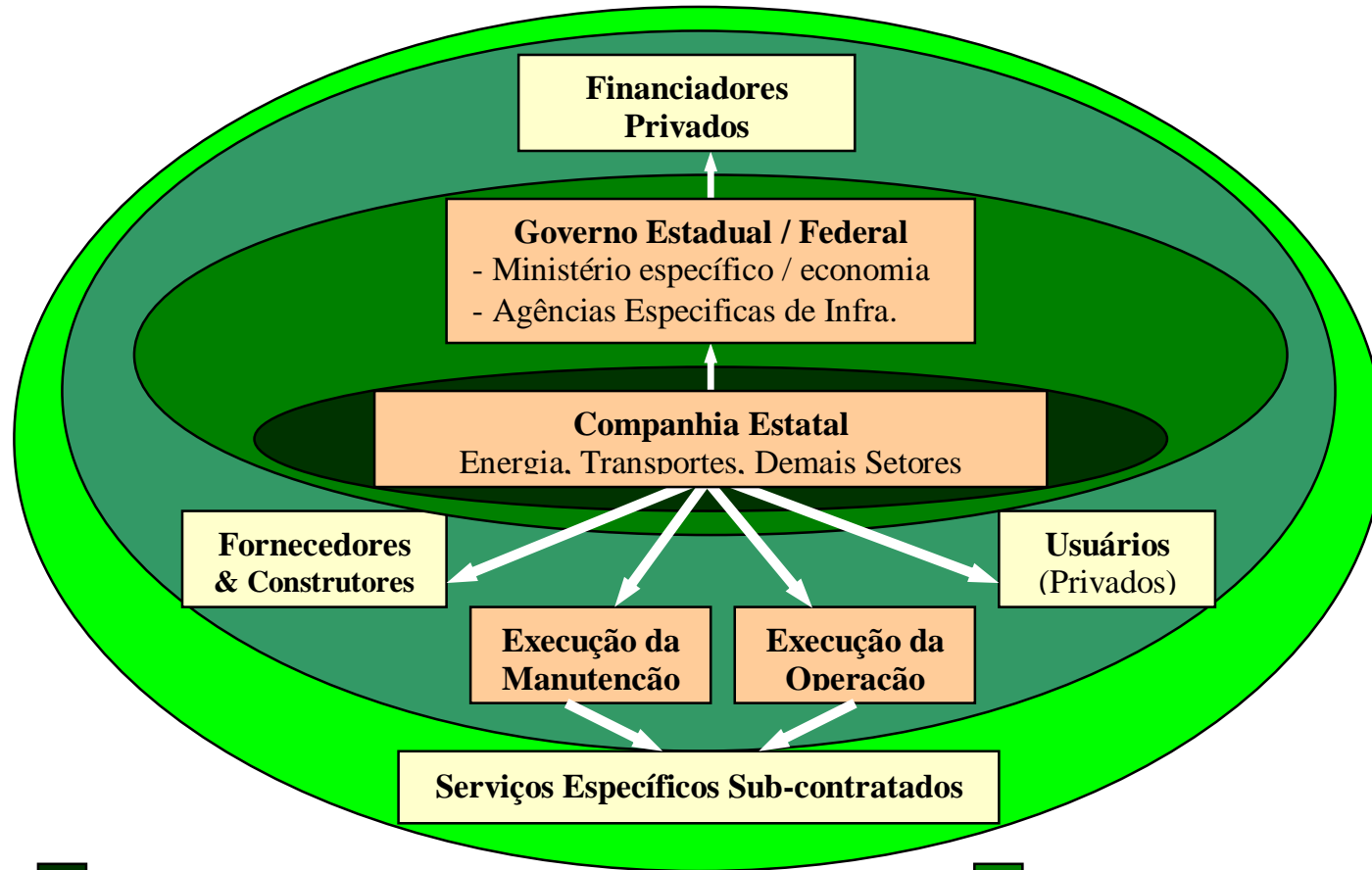
# Modelo tradicional de Gestão de Infraestrutura

---

- Plano de Metas (Kubitcheck): Prioridades
  - Energia elétrica, carvão, petróleo, ferrovias, rodovias, siderurgia, cimento, indústria automobilística, indústria mecânica e de material elétrico pesado, educação e alimentação
  - Ferrovias: 38,1 mil km operacionais
  - Rodovias: 4,1 para 13,4 mil km pavimentados
  - Chesf e Furnas
  - BNDE
- PAEG, PED e PND (Regime Militar): Prioridades
  - Telecomunicação: Embratel e Telebrás
  - Rodovias: DNIT e DER
  - Mobilidade urbana: EBTU
  - Outros



# Operacionalização do Modelo tradicional de Gestão de Infraestrutura



■ 1º Nível de Decisão  
■ 3º Nível de Decisão  
■ Agentes Públicos

■ 2º Nível de Decisão  
■ 4º Nível de Decisão  
■ Agentes Privados



# Modelo tradicional de Gestão de Infraestrutura

---

- Fontes de recursos para investimentos
  - Poupança compulsória doméstica instituída pela Consolidação da Legislação Trabalhista em 1932
  - Recursos tributários
  - Poupança internacional: endividamento externo
- Definição de projetos pela administração pública direta (ministérios e secretarias)
- Operacionalização de projetos por empresas estatais.
- Papel provado:
  - Construção e prestação de serviços específicos para empresas estatais
  - Usuários de produtos e serviços entregues pelas empresas estatais



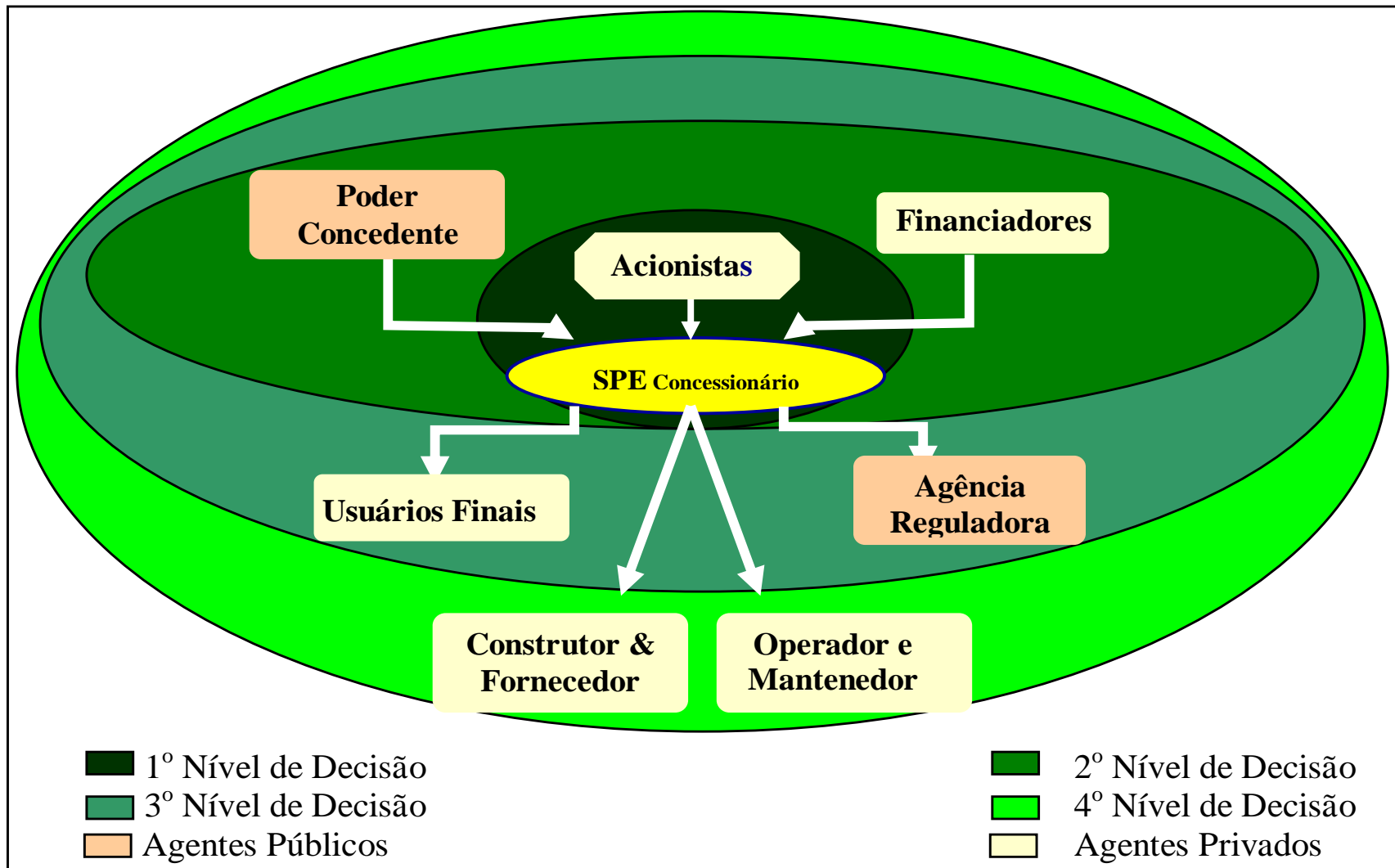
# Esgotamento do modelo tradicional na década de 1980

---

- Desequilíbrio macroeconômico crônico
  - Moratória parcial de 1982
  - Moratória definitiva de 1985
- Incapacidade do Governo alavancar recursos para novos investimentos
- Falta de recursos compromete não apenas os investimentos, mas a operação dos serviços prestados por empresas estatais
- Sucateamento do setor: serviços, produtos e empresas

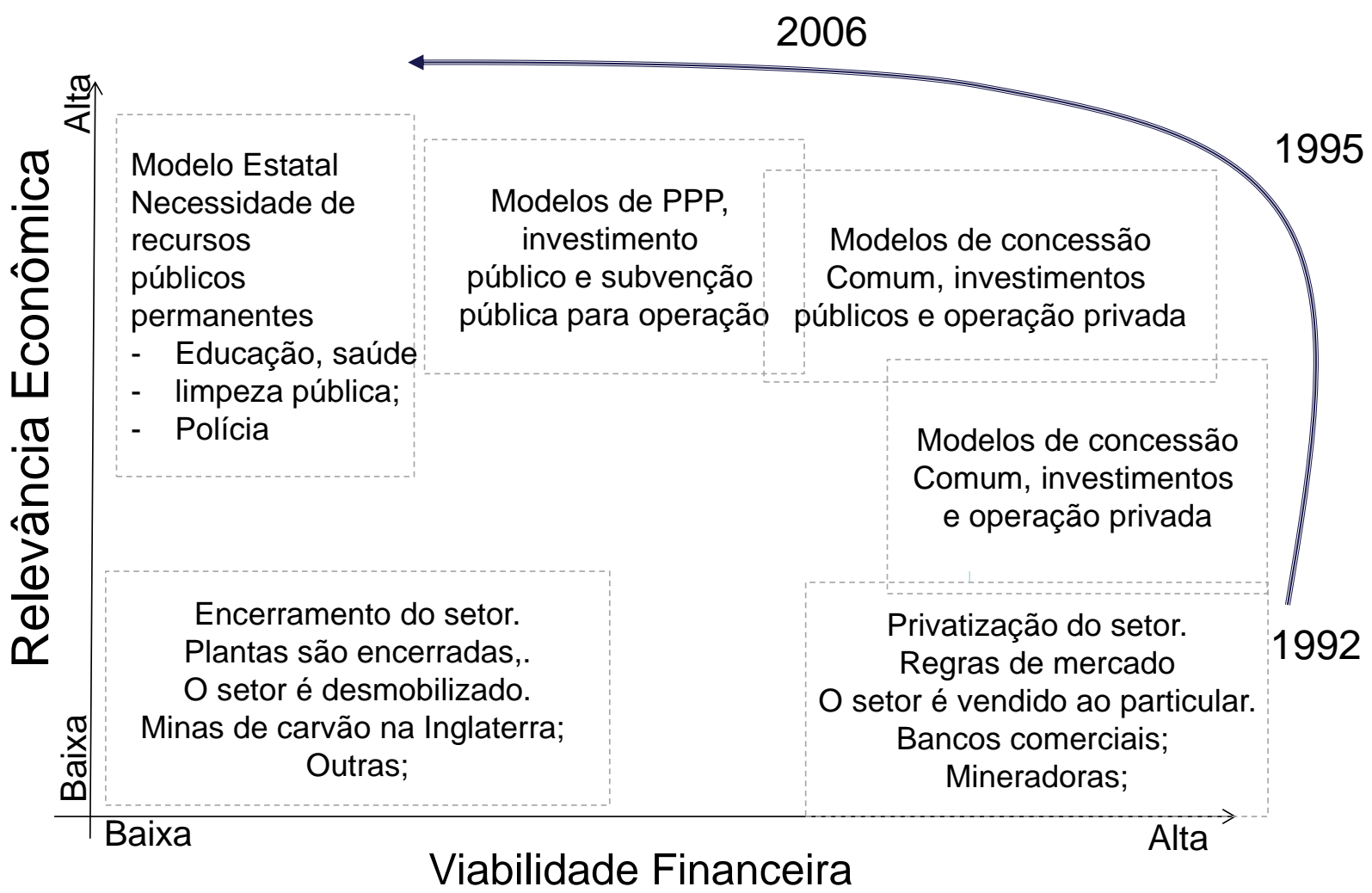


# Reposicionamento de Atores, Ciclo Atual





# Ciclos de desestatização



# Quatro ciclos de infraestrutura

	Modelo Tradicional	1ª G. Participação Privada - Privatizações	2ª G. Participação Privada - Concessões Comuns	3ª G. Participação Privada - PPP's	4ª G. Participação Privada - Realismo Tarifário e Eficiência Pública
Período	De 1930 a 1975	1992 a 1995	1995 a 2006	2006 a 2014	2º sem 2014 em diante
Legislação de cabeceira	Decreto Lei 200, de 1967	Lei Federal 8.031 de 1990 e 9.491 de 1997	Lei Federal 8.666 de 1993 e 8.987 de 1995	Lei Federal 11.079 de 2004	Lei Federal
Setores	Infraestrutura Indústria de base	Mineração, Metalurgia, Bancos, CIAS estatais de infraestrutura	Energia, telecom, rodovias e ferrovias.	Difuso. Urbanização, edificações públicas, água e saneamento, mobilidade urbana.	Gestão pública racional e projetos auto-sustentáveis
Financiadores	Captação soberana ou subsoberana junto a financiadores internacionais. Poupança compulsória e dotação orçamentária	BNDES	BNDES, IFC / IADB, ECA's	BNDES, CEF, Bancos Comerciais, Multilaterais,	BNDES, Mercado de Capitais, Bancos Comerciais, Multilaterais
Projetos Chave	Itaipú Transamazônia CHESF Furnas Telebrás CVRD Petrobrás Empresas estaduais	Alienação da CVRD, CSN, RFFSA, Polo Petroquímico de Camaçari, Banco Banespa.	Rodovia - Concessão da Dutra, Ponte Rio Niteroi e outras. - Ferroban, Ferronorte, Ferroeste, MRS. Energia - Projetos de UHE, PCH's, T&D. Telecomunicações - Telefonia fixa e bandas de telefonia móvel.	- Porto Maravilha (RJ) - Centro Administrativo de Minas Gerais - Emissário de Jaguaribe, COPESA, Alto Tietê, São Lourenço - Linha 4, Linha 6, Linha 18 do Metrô de São Paulo, Metrô de Salvador, VLT do Porto no Rio de Janeiro.	PPP: Iluminação Pública, facility management.  Concessão: Aeroportos, rodovias urbanas, energias renováveis



# Evolução das instituições de financiamento de Infraestrutura

	Modelo Tradicional	1ª G. Participação Privada - Privatizações	2ª G. Participação Privada - Concessões Comuns	3ª G. Participação Privada - PPP's	4ª G. Participação Privada - Realismo Tarifário e Eficiência
Fonte de Recursos	- FAT; - Impostos - Poupança internacional	- Poupança doméstica; - Fundos de pensão; - Poupança internacional	- FAT; - Impostos - Poupança internacional	- FAT; - Impostos - Poupança internacional - Poupança nacional	- Poupança nacional - FAT, Impostos - Poupança internacional
Gestão de Recursos	Administração pública direta - Ministérios - Secretarias	- BNDES - Fundos de Pensão nacionais - Fundos de investimentos (captação de recursos internacionais)	- BNDES - BID e Banco Mundial	- BNDES - CEF - Bancos Comerciais - BASA e BNB - Mercado de capitais	- BNDES / CEF / BNB / BASA - Bancos Comerciais - Mercado de capitais - BID e IFC
Execução do Projeto ou Programa Financiado	Empresa Estatal	Empresa ou consórcio adquirente do ativo alienado pelo Estado	SPE Privada	SPE Privada	SPE Privada
Crítérios de Alocação	- Impacto macroeconômico e microeconômico (conclusão da matriz produtiva nacional) - Impacto político - Ocupação regional	- Viabilidade do projeto / autosustentabilidade em condições de mercado	- Viabilidade do projeto / autosustentabilidade em condições de mercado - Garantias privadas	- Value for Money - Viabilidade financeira - Viabilidade socioeconômica - Garantias públicas e privadas	- Gestão pública racional - Projetos auto-sustentáveis - Projetos baseados em receitas acessórias



---

# ***Panorama Corrente das Principais Fontes de Financiamento***



# Fontes de Financiamento

---

- **Projetos tradicionais**

- Energia
- Rodovias
- Mobilidade urbana
- Óleo e Gás

- **Fontes Tradicionais**

- BNDES
- Agências Multilaterais (BID / IFC / CAF)
- Agências de Crédito à Exportação (Eximbank, JBIC, KFW)

CEF  
FINEP  
BB  
BASA / BNB

- **Projetos não convencionais**

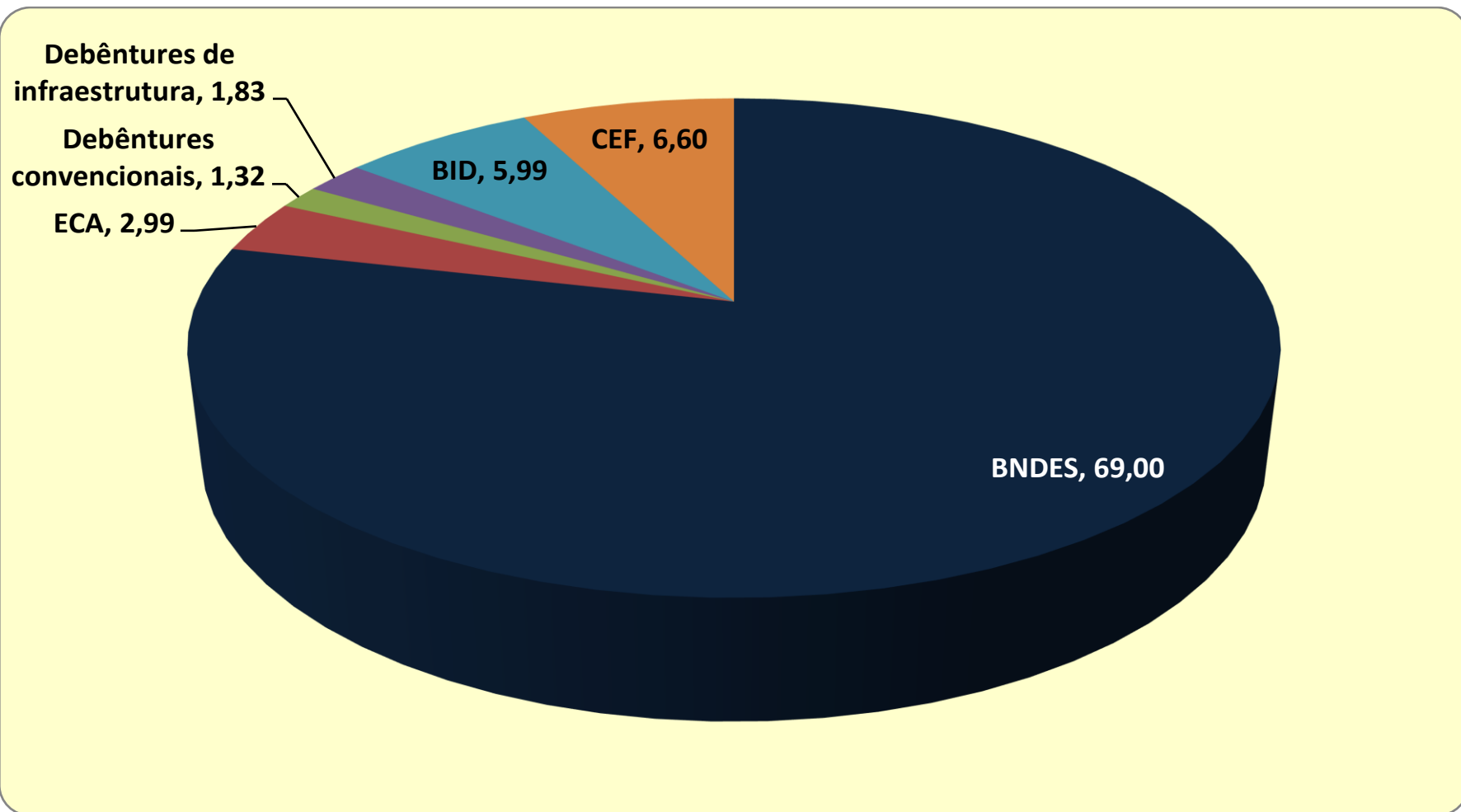
- PPP's
- Concessões baseadas em receitas acessórias
- Novos setores de infraestrutura

- **Fontes Não Tradicionais**

- Fundos de Investimentos
- Bancos Comerciais
- Mercado de capitais
- Debêntures / Project Bonds
- Ações



# Estrutura do Mercado Financiador

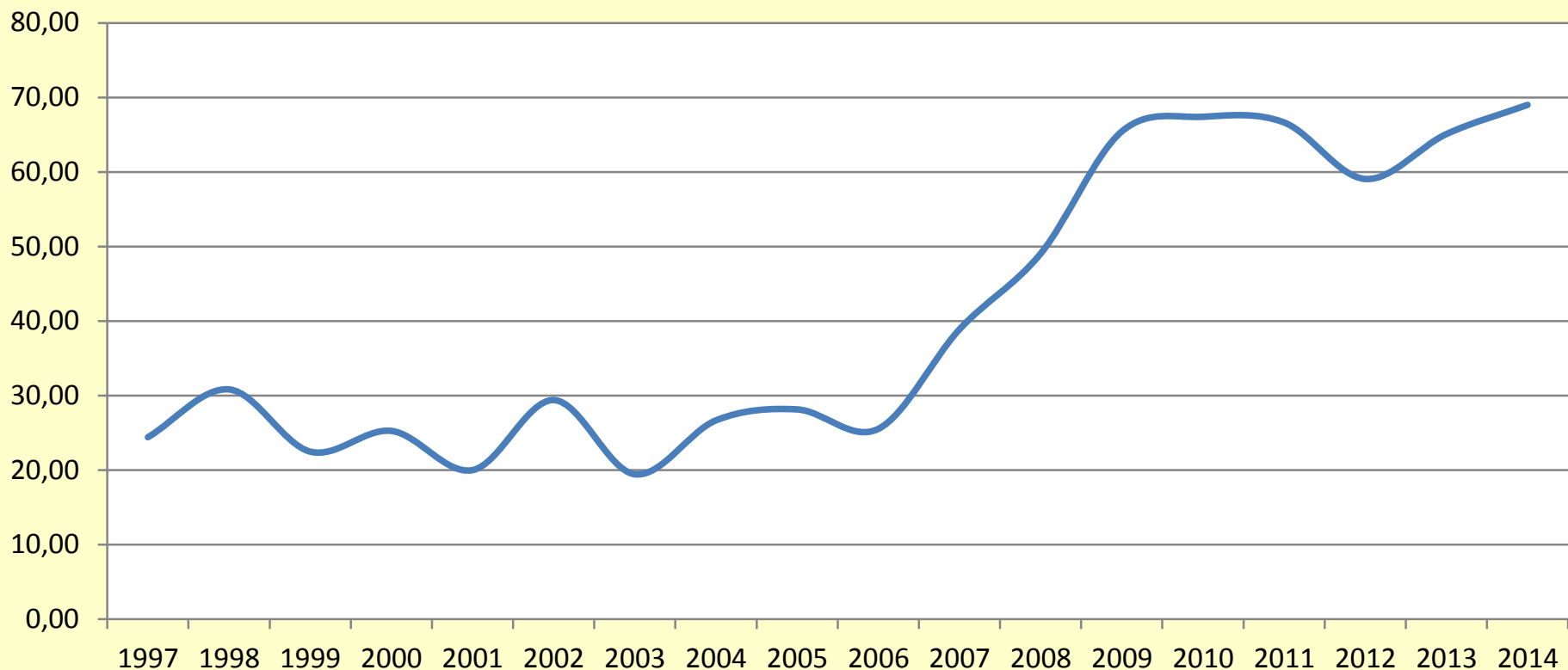


*R\$ bilhões. Valores atualizados pelo IPCA para a data base outubro de 2015*



# BNDES: Ciclo Recente

## Desembolsos do BNDES com Infraestrutura



***R\$ bilhões. Valores atualizados pelo IPCA para a data base outubro de 2015***

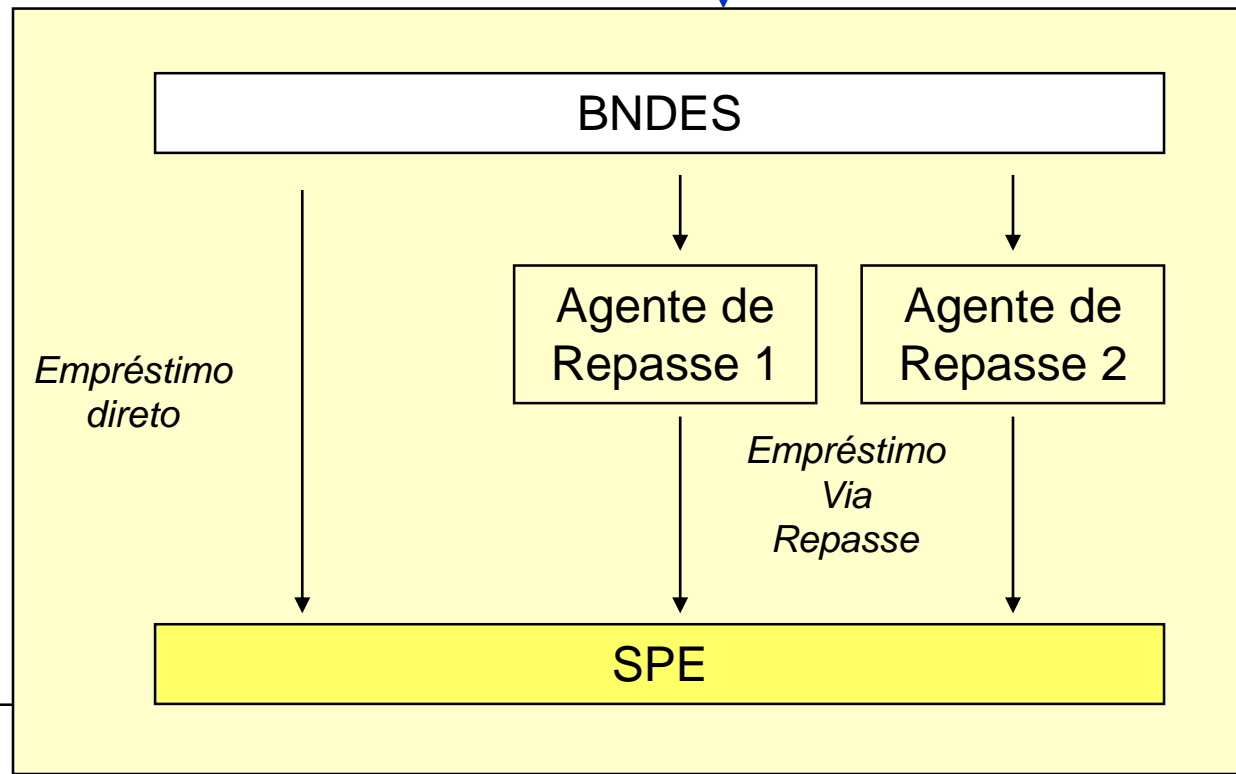


# BNDES: Atuação conjunta com bancos comerciais

- Financiamento de longo prazo
  - Direto
  - Indireto não-automático
  - Misto
- Empréstimo-ponte
- Participação acionária

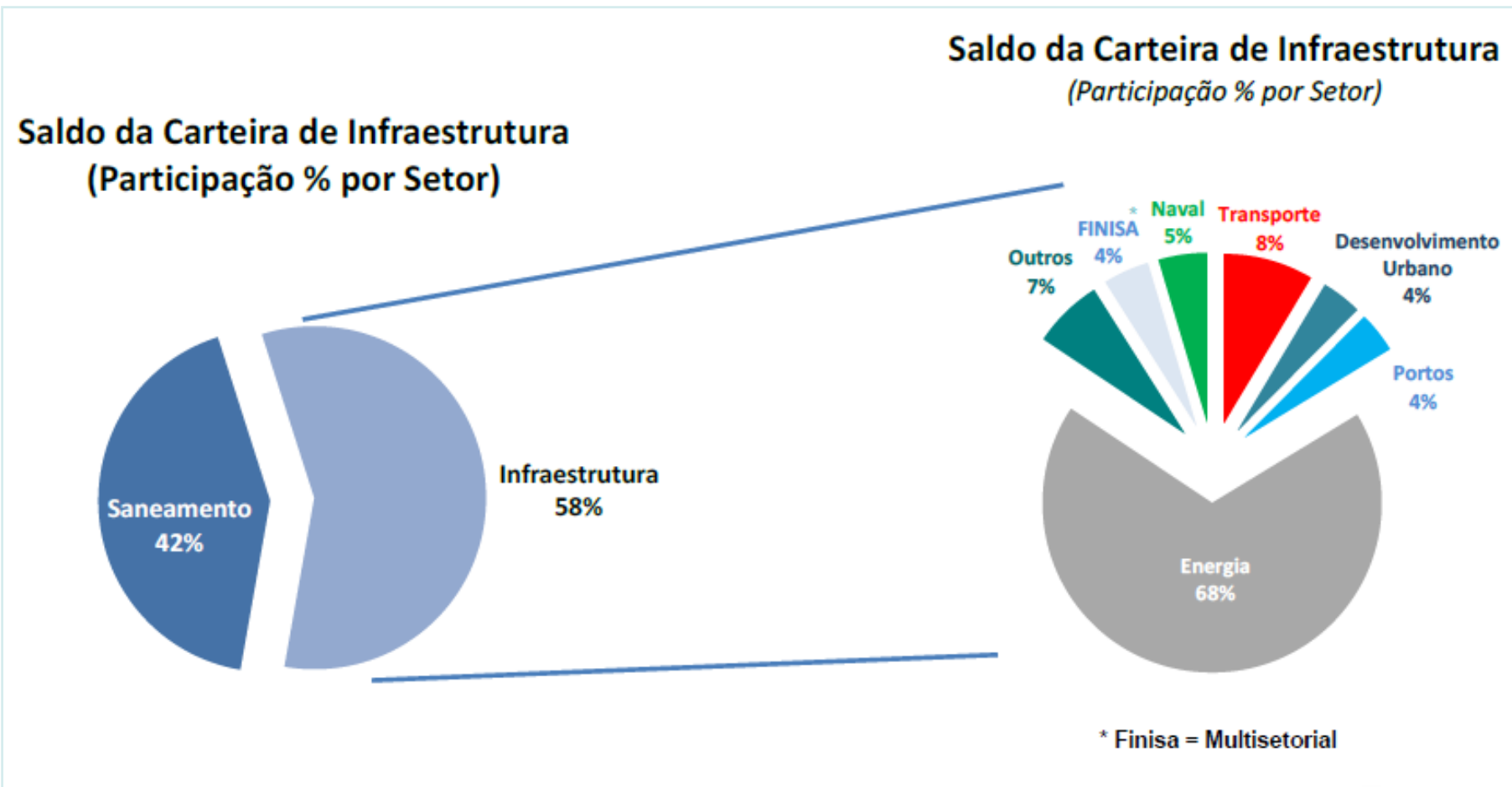
Depende da característica do projeto, volume de recursos, etc....

Preferência natural pelo repasse





# CEF: Infraestrutura: Segmentos de atuação

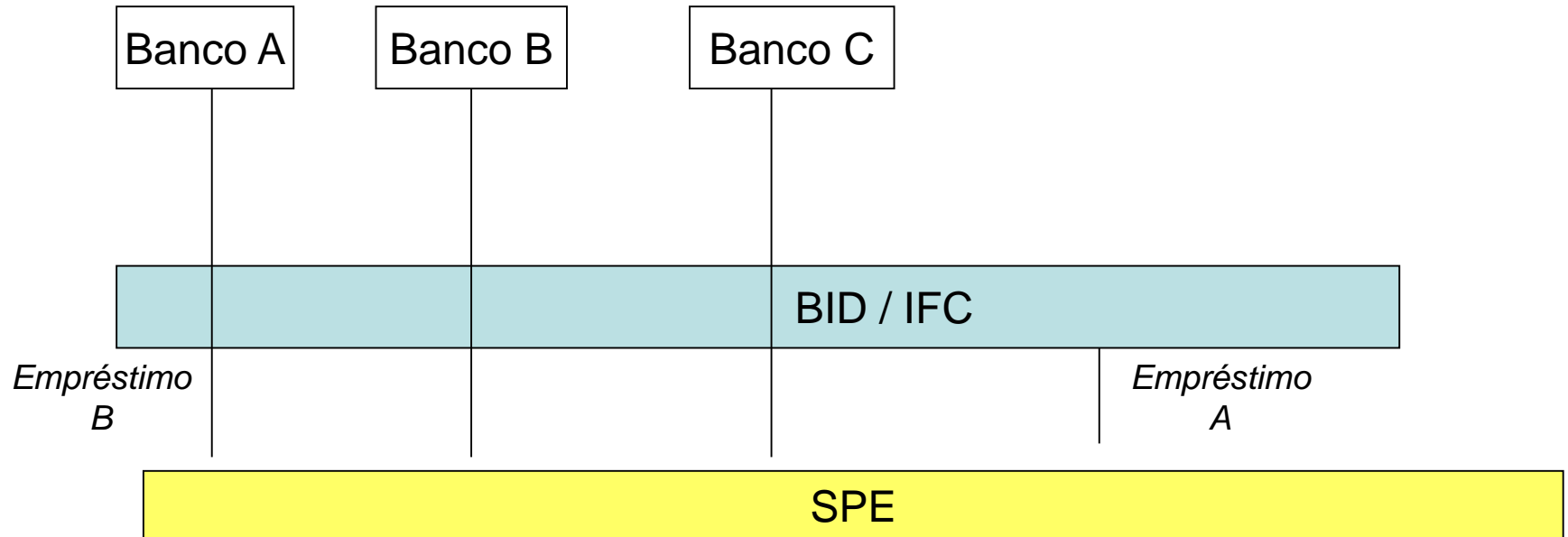


Fonte: Apresentação Caixa Econômica Federal, Audiência Pública de 09 de Abril de 2013 sobre MP 600/2012

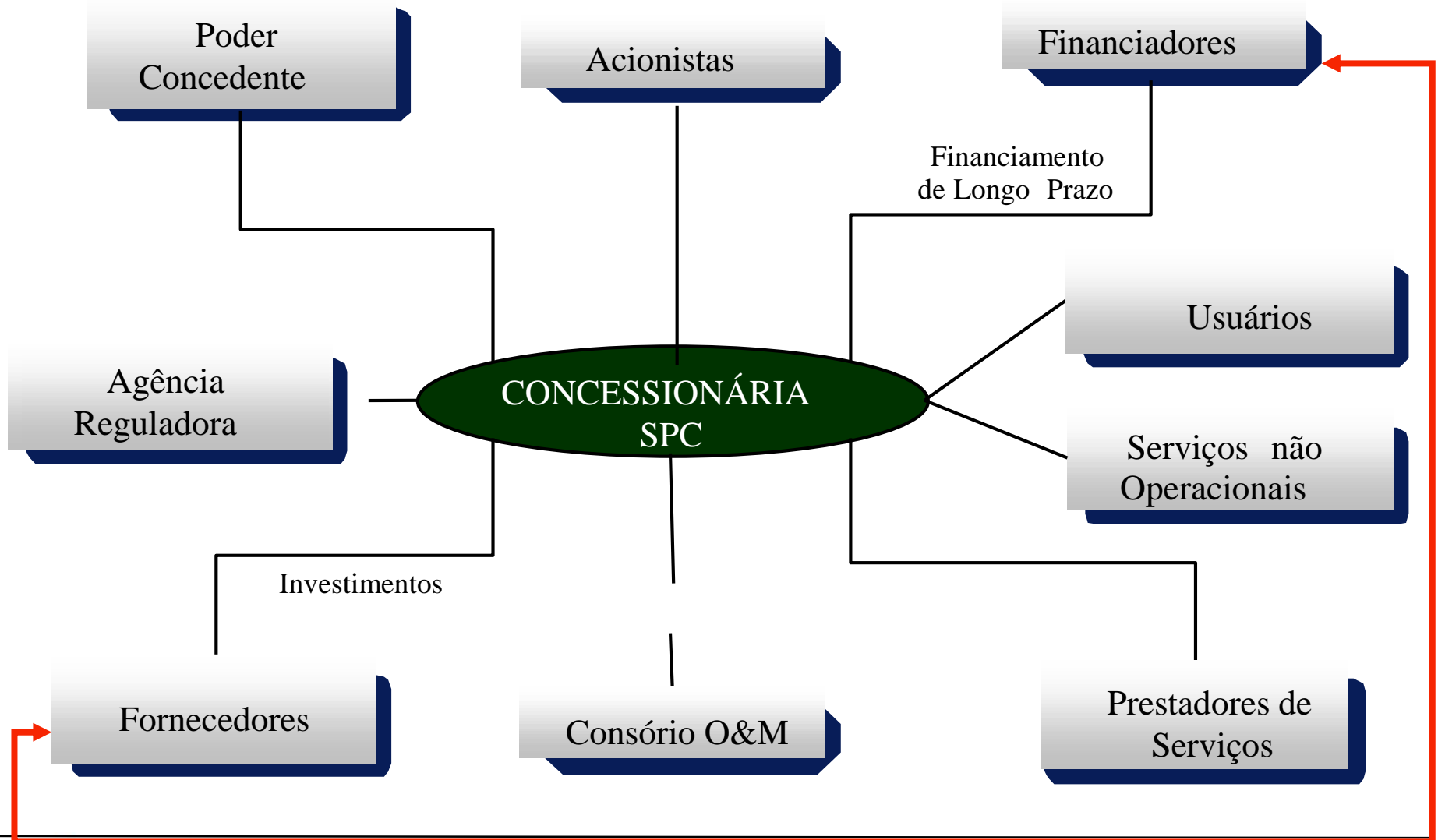


# Agências Multilaterais: BID / IFC

## Bases de Sindicalização



# ECA: O financiamento vinculado ao fornecimento internacional



# Debêntures: Porte do Mercado

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Debêntures totais	10,71	8,62	7,22	17,52	15,24	6,71	5,26	6,5	10,26
Debêntures de Infraestrutura									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debêntures totais	12,8	10,91	5,21	8,13	13,52	2,2	10,02	9,61	3,15
Debêntures de Infraestrutura							0,58	3,57	1,83

***R\$ bilhões. Valores atualizados pelo IPCA para a data base outubro de 2015***



---

# ***Estrangulamento do Ciclo de Financiamento***



# Questões de Curto Prazo

---

- Defasagem temporal: decisões e implementações realizadas em projetos de infraestrutura.
  - Contratos firmados por licitações realizadas no ano de 2013 e 2014: descontos tarifários e elevados ágios em outorgas partiram da financiabilidade dos empreendimentos junto ao BNDES em uma condição que na prática não se verificou e não se verificará.
  - Parte expressiva do estoque de projetos assinados nos últimos anos é viável somente nas condições projetadas à época, portanto inviável nas condições atuais de mercado.
- Normas de compliance relacionadas ao financiamento de empresas que estejam envolvidas em processo de investigação por mal uso de recursos públicos.
- Perda de grau de investimento do Governo Federal face à agência internacional de rating S&P e o risco de que outras agências venham a seguir o mesmo caminho.
- Desorganização macroeconômica recente



# Questões Estruturais

---

- Falta de poupança nacional voluntária de longo prazo realizada junto a bancos comerciais.
- Afastamento dos fundos de pensão públicos e privados em relação ao setor de infraestrutura.
- Assunção dos riscos de cunho cambial e institucional tornaram-se excessivos para financiamento internacional
- Identificação de *sponsors* para os projetos de infraestrutura: necessário determinar um novo perfil de empreendedor que ocupará os espaços abertos com o movimento dos grandes grupos nacionais do setor de construção civil.
  - Mercado Financeiro nacional;
  - Grupos empreendedores internacionais
  - Empresas operadoras
  - Empresas de menor porte do setor de construção civil nacional.



# Questões Pontuais

---

- Fontes de recursos:
  - Falta de tradição em relação à assunção de garantias de projeto;
  - O modelo no qual empresas de construção civil atuam como sponsors e construtores de projetos de infraestrutura fragiliza contratos de EPC Turn Key como garantias para financiadores ao longo da fase de implantação do projeto.
- Elementos institucionais:
  - Dificuldade em organizar garantias para PPP conduzidas por governos de menor porte ou municípios.
  - Indeterminação do papel a ser exercido por empresas públicas em uma condição de mercado.
- Elementos Setoriais:
  - Portos: falhas no modelo regulatório, com percepção de excessiva possibilidade de intervenção da agência reguladora sobre o desenvolvimento do setor;
  - Mobilidade urbana: a fragilidade do modelo de geração de receitas face a pressões populares;





---

# ***Reflexões sobre a Tendência de Financiamento de Projetos***



# Reflexões de Curto Prazo

---

- Entendimento sobre o encaminhamento das concessões em situação de constrição Financeira
  - Solução das concessões inviabilizadas pela conjuntura econômica corrente;
- Realismo tarifário
- Transferir uma parcela maior de riscos ao Poder Público nos projetos de maior urgência
- Incentivar modelos de financiamento mais sofisticados do que simples operações de crédito com agentes nacionais



# Reflexões de Longo Prazo

---

- Ampliar e apoiar o desenvolvimento do mercado de empréstimos ponte para operações mais longas com menor custo e volume de garantias
- Estímulo ao Mercado de Debêntures
- Viabilizar a operação de bancos comerciais para “pequenos projetos” de PPP
- Identificação de quais serão os novos sponsors de projetos de infraestrutura.
- Identificação clara de papéis de cada agente no âmbito do financiamento de infraestrutura
  - Segmentação setorial e especialização em projetos “convencionais” ou “heterodoxos”
  - Porte do projeto
  - Capilaridade
  - Perfil de CAPEX
  - Sofisticação tecnológica na fase de implantação e operação do projeto



# Reflexões de Longo Prazo - Papéis

