

Workshop de Logística e Transportes

Retomada dos investimentos em rodovias

APOIO DO BNDES AO SETOR RODOVIÁRIO E
ARQUITETURA DE NOVO MODELO PARA O
CONCESSIONAMENTO

FIESP

São Paulo, 11/04/2018

Edson Dalto

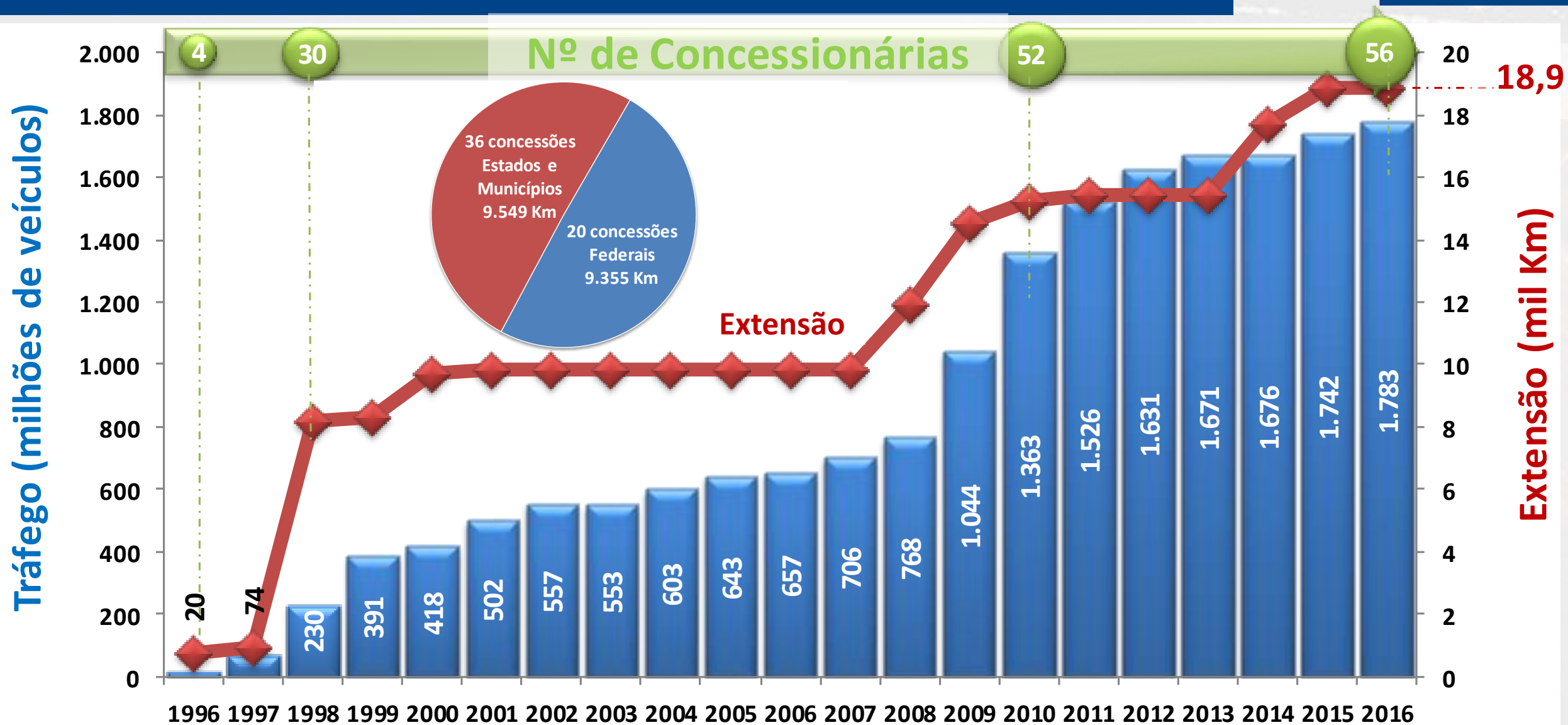
Depto de Transportes e Logística



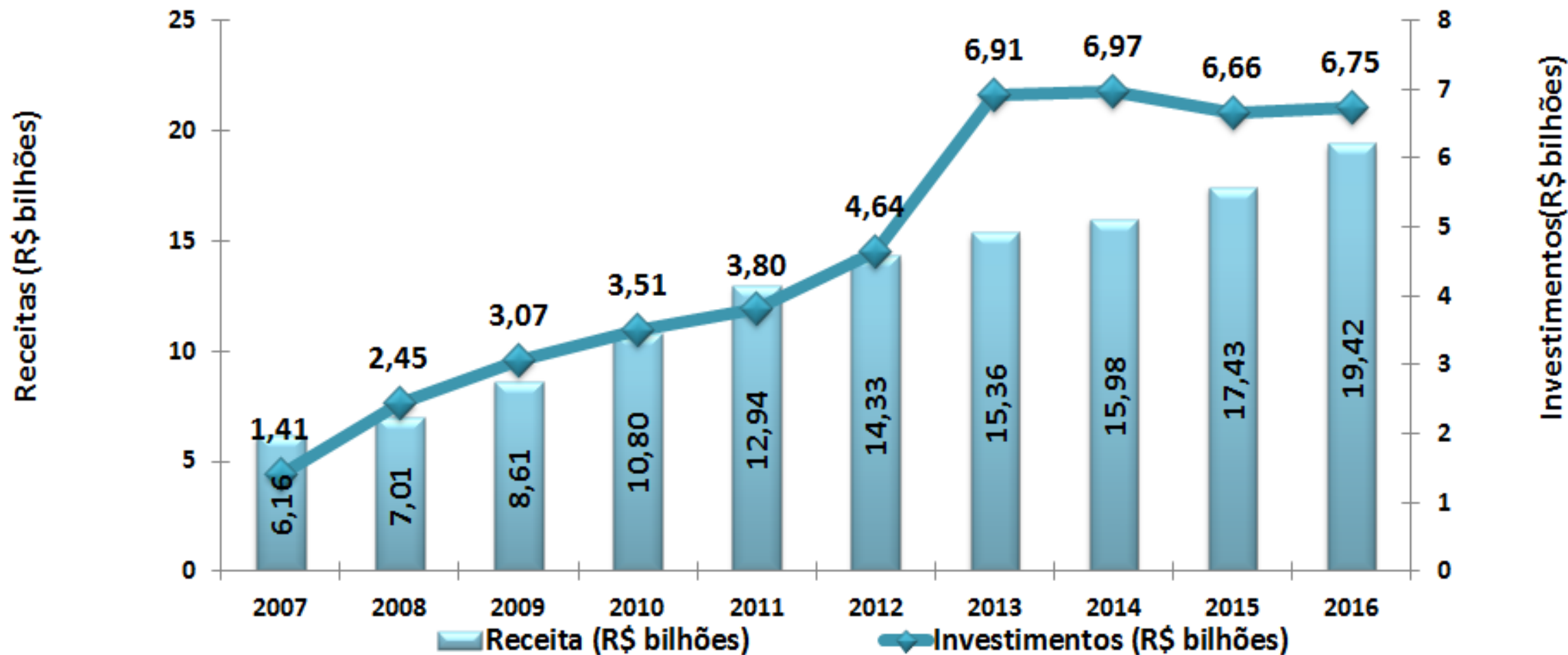
AGENDA

1. **Setor rodoviário no Brasil**
2. **Apoio do BNDES ao setor rodoviário**
3. **Questões regulatórias e de financiabilidade**
4. **Novo modelo para o concessãoamento**

1. Evolução das concessões



1. Evolução das concessões

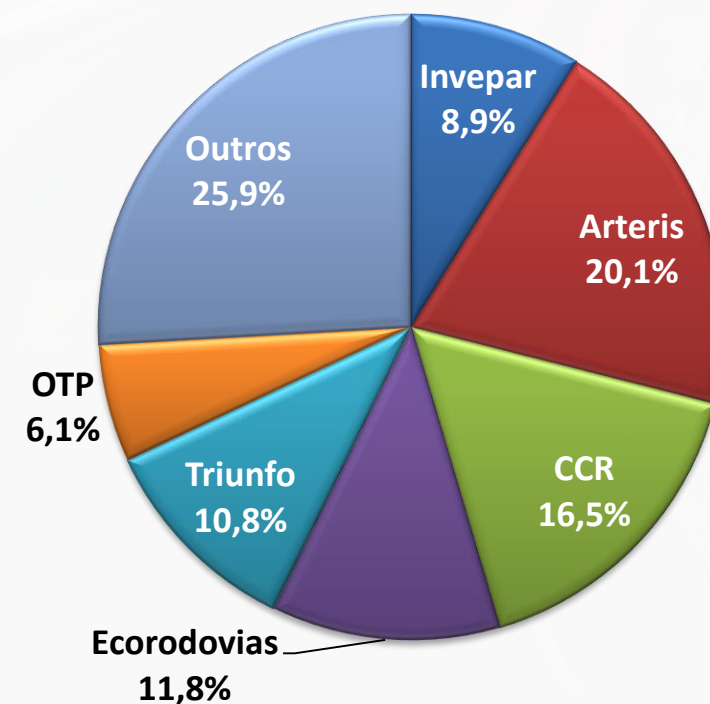


1. Market Share

Grupos controladores	Km administrados	# Concessões
Invepar	1.757,8	5
Arteris	3.969,5	10
CCR	3.263,4	9
Ecorodovias	2.339,2	9
Triunfo	2.139,4	5
OTP	1.198,4	4
Outros	5.124,6	17
Total	19.792,4	59

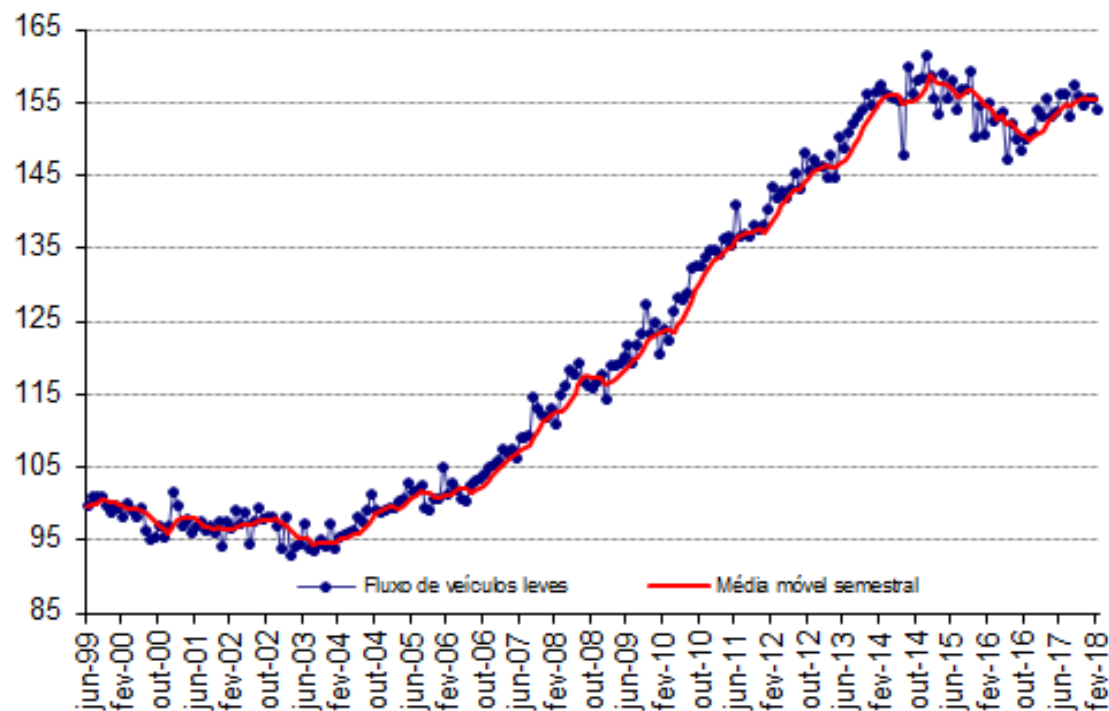
Fonte: ABCR, BNDES, 2017

Market Share

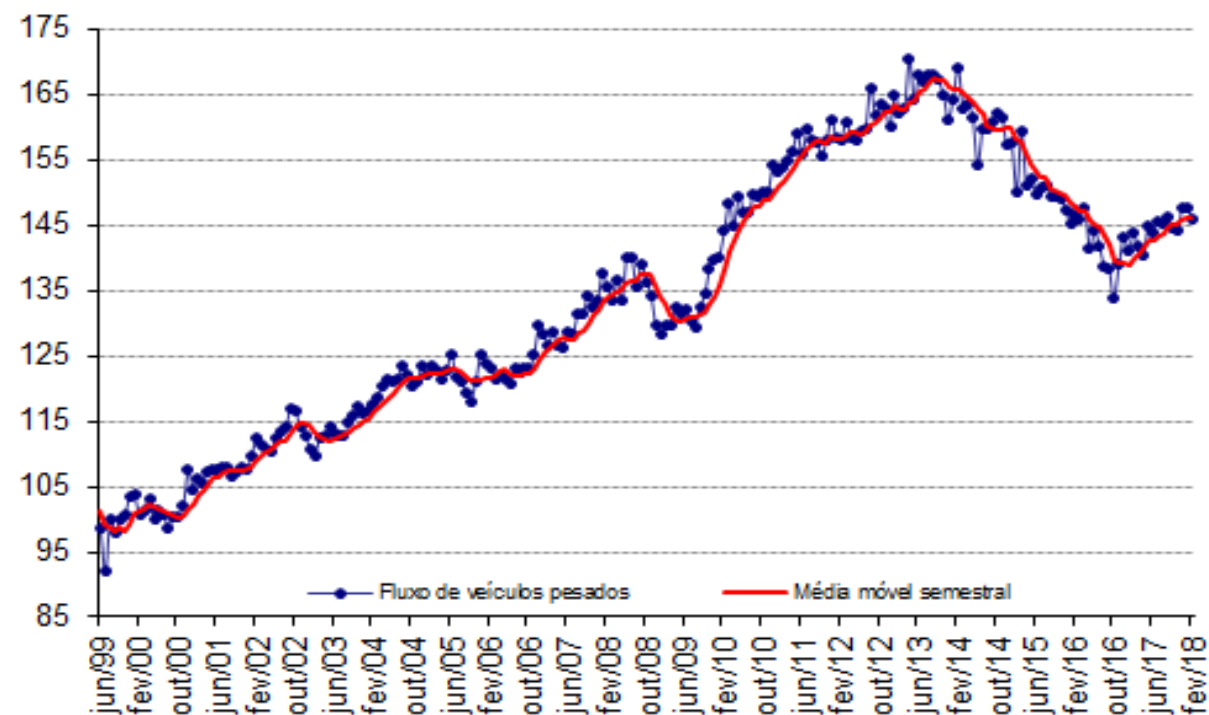


1. Índice ABCR / Fevereiro 2018

Brasil - Fluxo de veículos leves

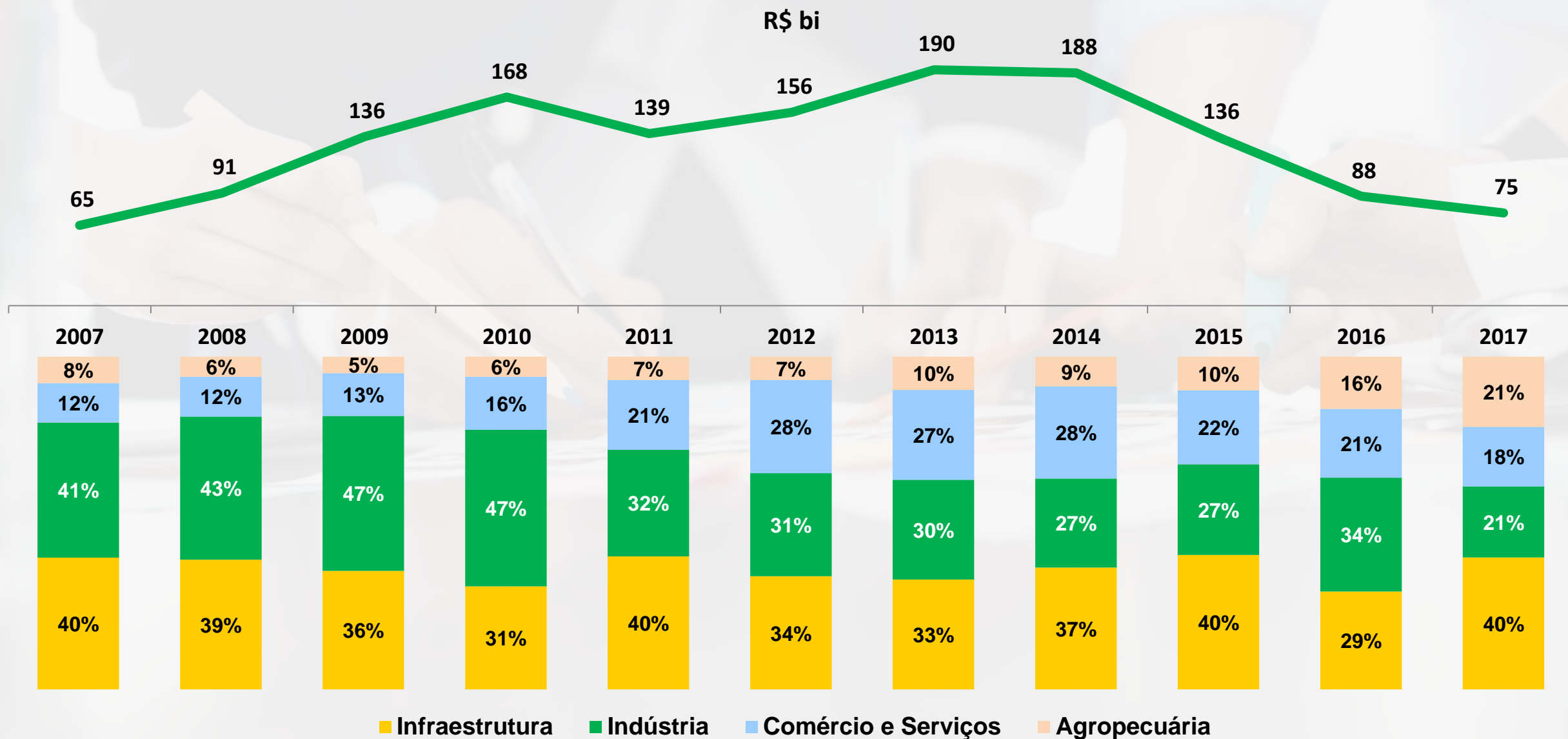


Brasil - Fluxo de veículos pesados



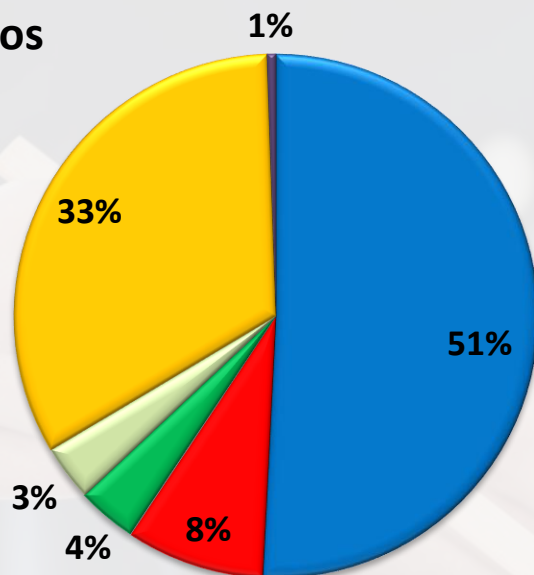
Fonte: ABCR, 2018

2. Histórico de desembolsos por segmento

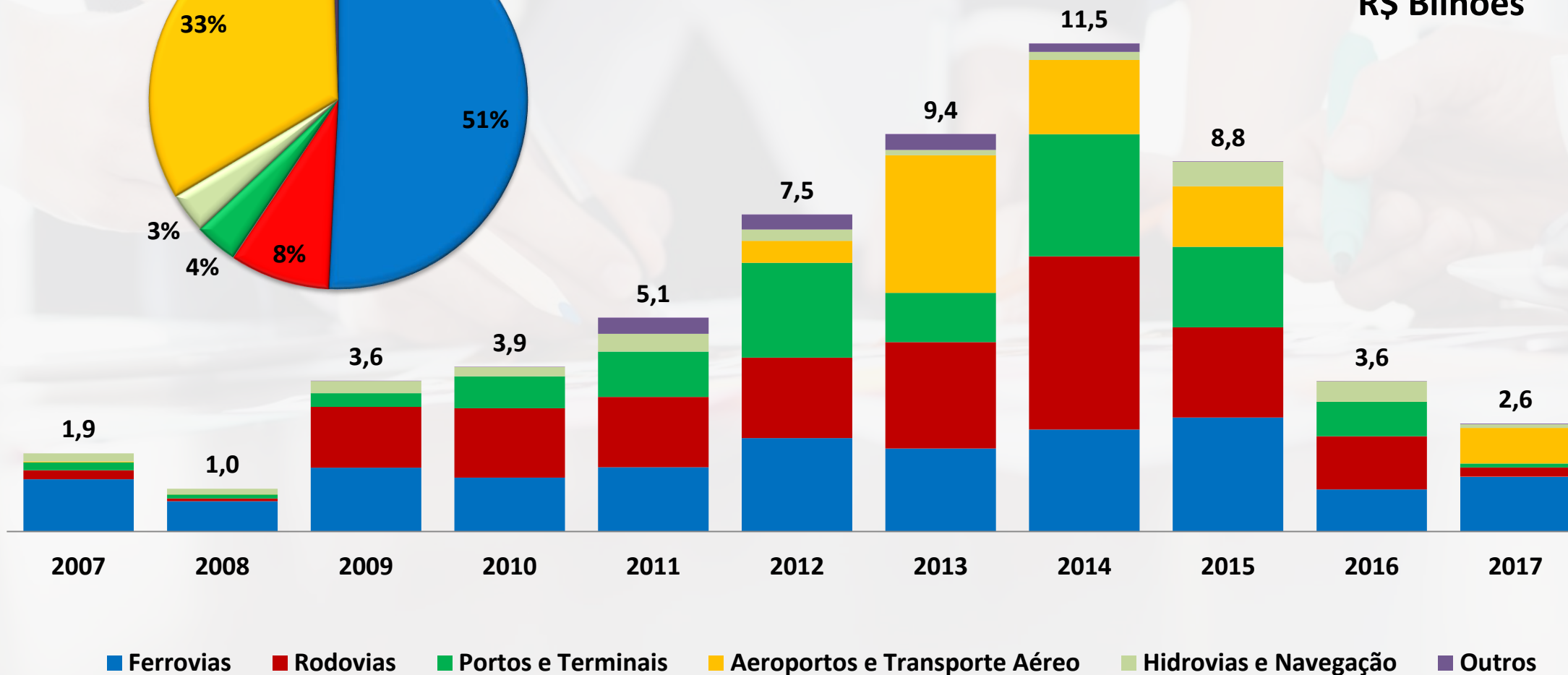


2. Histórico de desembolsos em Logística

Desembolsos
2017



R\$ Bilhões



2. Condições de apoio do BNDES a rodovias

▶ Operações Diretas

$$\begin{array}{ccccc} \text{Custo Financeiro} & & & & \\ \text{TLP/Mercado} & + & \text{Spread Básico:} & + & \text{Taxa de Risco} \\ & & 1,3\% \text{ a.a.} & & \text{de Crédito*} \end{array}$$

▶ Operações Indiretas


$$\begin{array}{ccccc} \text{Custo Financeiro} & & & & \\ \text{TLP/Mercado} & + & \text{Taxa do BNDES :} & + & \text{Taxa do Agente} \\ & & 1,53\% \text{ a.a.} & & \text{Financeiro} \end{array}$$

Requisito:

sustentabilidade dos projetos

- ✓ Geração de caixa suficiente
- ✓ Projeção realista de demanda
- ✓ Alocação adequada de riscos
- ✓ Investimentos adequados à demanda

▶ Estrutura de Financiamento

- ▶ Prazo: Até 34 anos ()
- ▶ Carência de 6 meses após conclusão de cada tranche
- ▶ ICSD ≥ 1.3 (*Project Finance*)
- ▶ Participação máxima BNDES: 80% do valor do projeto; 100% dos itens financiáveis
- ▶ Sistema de Amortização : S.A.C.
- ▶ Fim do Empréstimo-Ponte do BNDES

2. Estrutura de Garantias

Estrutura Geral

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

Pre-Completion

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

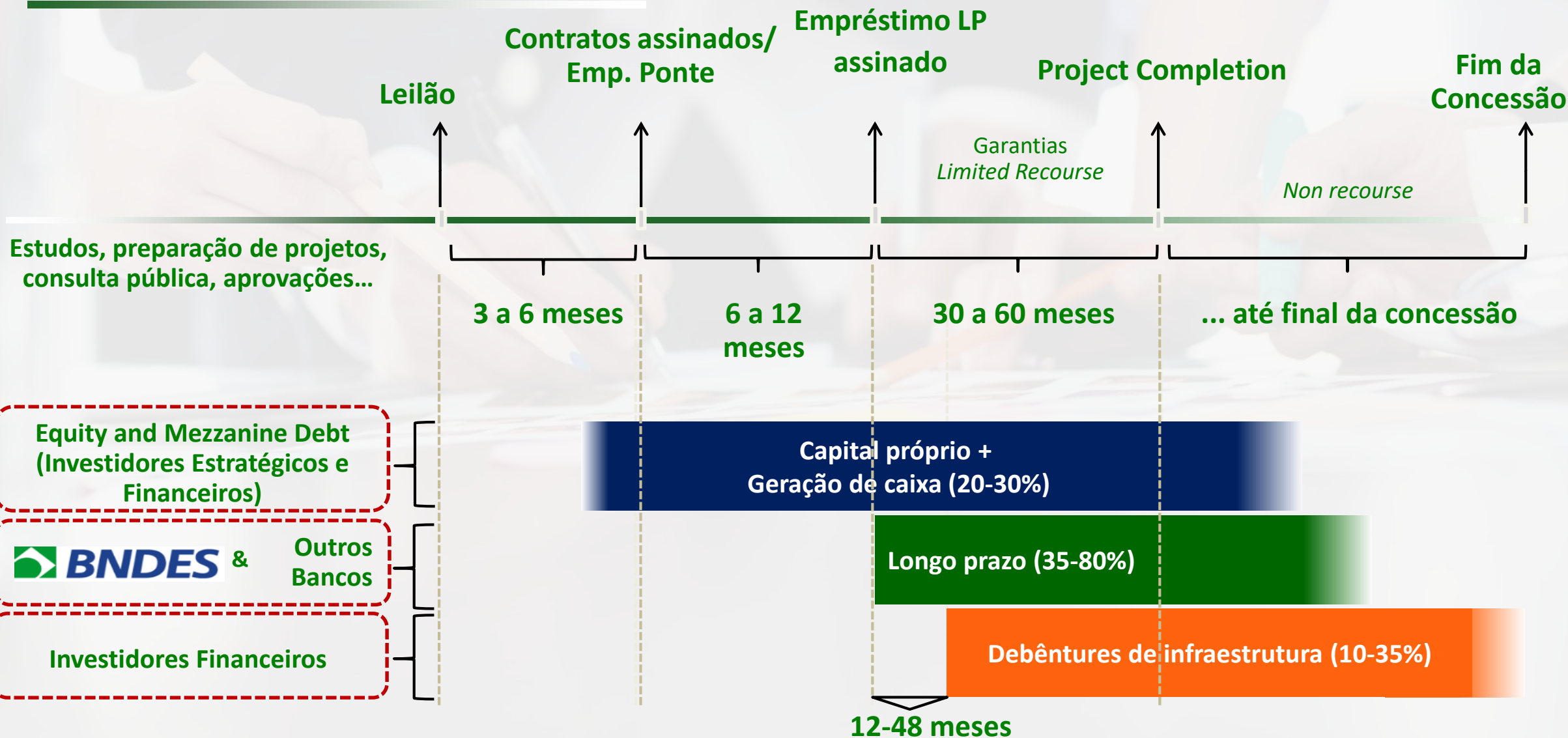
Post-Completion

- *Covenants* Operacional e Financeiro

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

2. Linha do tempo padrão em *Project Finance*

Timeline



3. Histórico recente dos projetos

- ▶ Detalhamento insuficiente dos projetos
- ▶ Bids agressivos
- ▶ Frustração de demanda
- ▶ Concentração de *funding* e riscos em poucos financiadores
- ▶ Transação entre partes relacionadas (construtor x concessionária)
- ▶ Questões de *compliance* (Lava-Jato)
- ▶ Deterioração de rating e elevada alavancagem

3. Aprimoramento regulatório

- ✓ Lei 13.448/2017 apresenta diretrizes para a prorrogação e relicitação dos contratos nos setores rodoviário, ferroviário e aeroportuário
- ✓ Fortalecimento da EPL como empresa de planejamento e estruturação de projetos
- ✓ PMI - custo de transação, conflito de interesse e assimetria de informações
- ✓ Aperfeiçoamento de PMIs – EPL como revisora e vedação da participação no leilão
- ✓ Maior grau de detalhamento do projeto
- ✓ Investimento com gatilhos de tráfego
- ✓ Obrigatoriedade de contratação de gerenciadora/certificadora (inspeção acreditada)
- ✓ Ampliação do prazo entre a publicação dos editais e a data do leilão para 100 dias
- ✓ Licenciamento a cargo do governo (EPL – antecipado tanto quanto possível) – compatibilidade com custos advindo dos condicionantes
- ✓ Agilidade e previsibilidade nos pleitos de reequilíbrio
- ✓ Quantificação e atualização do valor do ativo regulatório indenizável no período da concessão
- ✓ Modicidade sistêmica nos projetos rodoviários

3. Aspectos do financiamento em um novo contexto

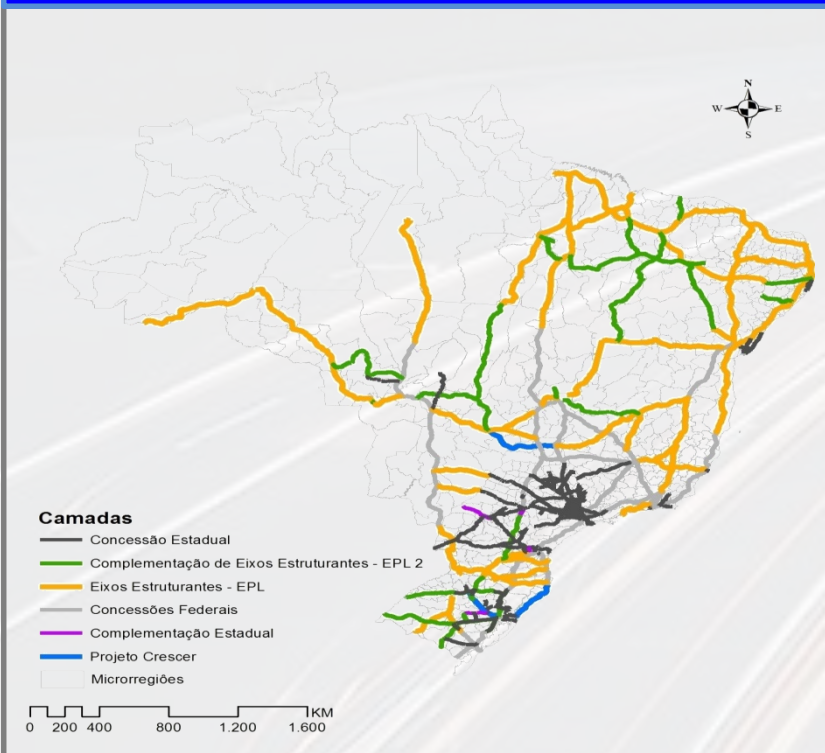
Estruturação das concessões	<ul style="list-style-type: none">▶ Melhoria da qualidade e resiliência dos projetos▶ Alocação adequada de riscos▶ Oportunidade para novos patrocinadores/Investidores institucionais▶ Maior participação do mercado segurador (<i>completion bond</i>)
BNDES	<ul style="list-style-type: none">▶ Substituição da TJLP pela TLP▶ Disponibilidade de recursos▶ Desenvolvimento de novos papéis e parcerias
Bancos privados	<ul style="list-style-type: none">▶ Maior participação no crédito▶ Tomada de risco durante a fase de <i>completion</i>▶ Novos campos de atuação (empréstimo-ponte, sindicalização...)
Mercado de Capitais	<ul style="list-style-type: none">▶ Melhoria das taxas e regulação▶ Liquidez do mercado secundário▶ Engajamento de novos investidores / Fundos de Pensão▶ Securitização de crédito

4. Modelo de tarifação sistêmica

- BNDES contratou, por meio de licitação, estudo denominado FEP Rodovias - consórcio liderado pela Accenture (Consórcio BR-500)
- Fixação de um nível de tarifa/Km comum a um conjunto amplo de trechos rodoviários que corresponde ao nível de serviço prestado
- Para o nível definido há um conjunto de rodovias superavitárias, outras deficitárias
- Tarifa paga pelo usuário \neq tarifa de remuneração do concessionário
- Arrecadação transita por uma câmara de compensação
- Novo modelo tem a capacidade de viabilizar, de acordo com as simulações, 30.000 Km adicionais de concessão
- Inclui trechos que não seriam viabilizados sem contrapartida pública
- Escopo: modelo técnico-econômico, arcabouço regulatório, *clearing house* e *free flow*
- Colaboração de diversos órgãos, como BNDES, EPL, SPPI e outros

4. Um pouco sobre a metodologia

Malha total do estudo: 50.566 km
Rodovias Federais



- ▶ Informações sobre a infraestrutura rodoviária e tráfego foram coletadas, tratadas e organizadas
- ▶ Modelo de Transportes com demanda atual (2015) e projeção (2045)
- ▶ Estimativa de investimentos e custos conforme nível de serviço desejado e estado atual da rodovia

Premissa	Detalhamento
Política tarifária	Diferenciação do valor cobrado do usuário ao trafegar por pista simples ou dupla (Tarifa PD = 2*Tarifa PS) Leilão pela menor tarifa
Limite anual de extensão concedida	Concessões anuais limitadas 2.000 Km, com exceção de relitações já programadas
Sustentabilidade do sistema	Saldo financeiro acumulado do sistema mantido positivo ao longo de todo o cenário de simulação
Priorização dos trechos	1. Criticidade dos trechos definido pelo Governo Federal 2. Custo-benefício dos investimentos em cada trecho
Gatilho para duplicação	Nível de Fluidez D

4. Resultados de simulação

Cenário A – Melhores condições da malha

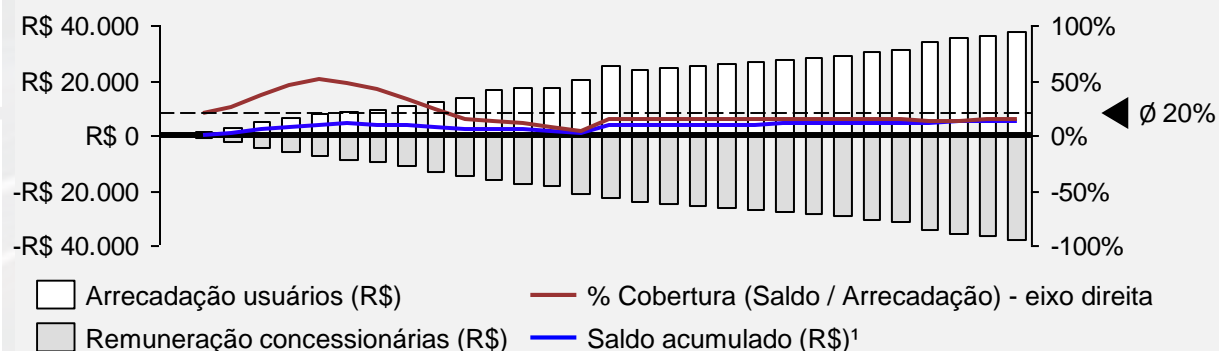
Tarifa de Equilíbrio – Média 30 anos

Pista Simples	R\$ 11,75
Pista Dupla	R\$ 5,90

Resultados – 30 anos (R\$ MM)

Arrecadação Total	633.150
CAPEX Total	215.489
OPEX Total	248.893

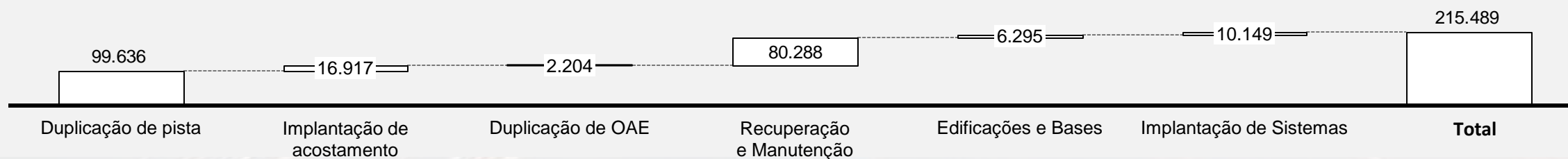
Arrecadação / Remuneração do sistema (R\$ MM) - % Cobertura anual



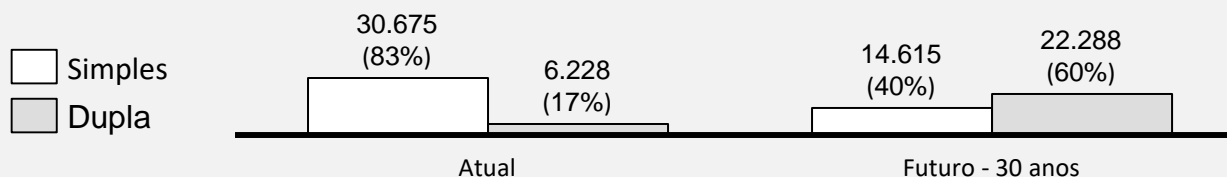
Tarifa Técnica

Ano	Tarifa	Variação
Ano 00	12,39	-
Ano 05	11,91	- 3,9%
Ano 10	12,95	+ 8,8%
Ano 15	11,28	- 12,9%
Ano 20	11,33	+ 0,4%

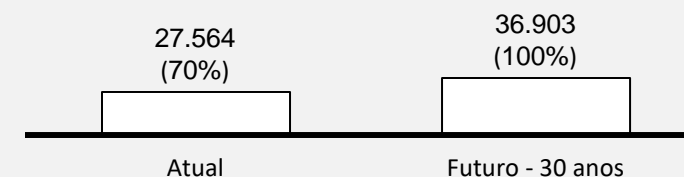
Investimentos viabilizados – 30 anos (R\$ MM)



Malha atual x futura – pista



Malha atual x futura – acostamento



Nota 1: Considerado que o saldo acumulado rende a uma taxa de 5,05% a.a. (aproximação NTN-B)

Fonte: Consórcio BR-500

Obrigado a todos!

Edson Dalto

edson.dalto@bndes.gov.br

(21) 2052-7265



BNDDES Portal
www.bndes.gov.br



Business Service
0800 702 6337
International Calls
+55 21 2172 6337



Ombudsman
0800 702 6307
www.bndes.gov.br/ouvidoria



Contact us
www.bndes.gov.br/faleconosco



facebook.com/bndes.imprensa



twitter.com/bndes_imprensa



youtube.com/bndesgovbr



slideshare.net/bndes