



Apresentação para a ANP
Workshop Reserve Based Lending no
Brasil: Oportunidades e Desafios
Regulatórios

Finanças Corporativas e Reestruturação
Sam Aguirre

5 de Dezembro, 2017





Table of Contents

I.	Situações de Conflito	3
II.	FTI Consulting em Resumo	13

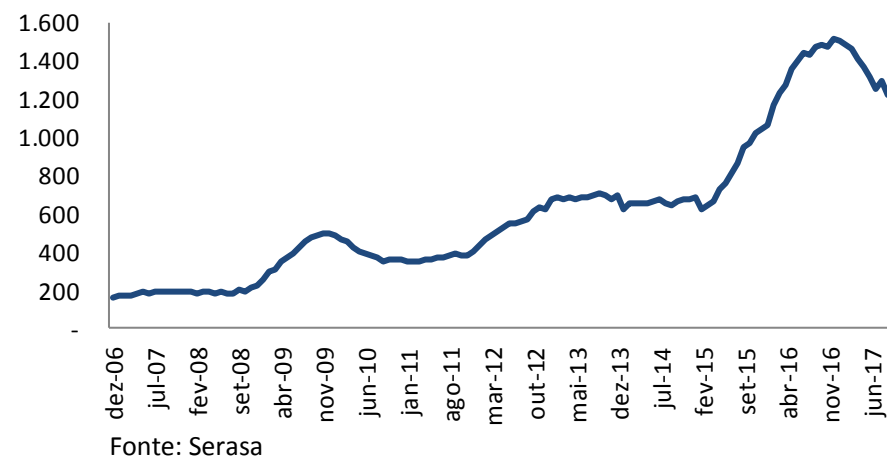
Situações de Conflito

Mercado *distressed* no Brasil

Destaques

- A reestruturação sob os termos da Lei Brasileira de Insolvência não funciona de forma adequada. Historicamente, as recuperações para credores são substancialmente mais baixas do que em outras jurisdições.
- A grande maioria das empresas sob Recuperação Judicial (“RJ”) nunca realmente retorna a sua normalidade. Em outras palavras, a habilidade de efetivamente liquidar uma empresa no Brasil pode levar diversos anos.
- O problema básico não são as regras da Recuperação Judicial, mas sim as regras de uma Liquidação (falência/equivalente ao *chapter 7* nos EUA).
- Algumas das alterações propostas à Lei da Insolvência podem ajudar a melhorar as recuperações:
 - Financiamento DIP (*debtor in possession*); e
 - Habilidade para credores de apresentarem planos alternativos.
- No entanto, enquanto a tendência em RJs está começando a reverter, é esperada uma grande quantidade de novos pedidos.
- O mercado atual favorece o *distressed private equity*.

Ocorrências - RJs (últimos doze meses)





Perspectivas para o RBL

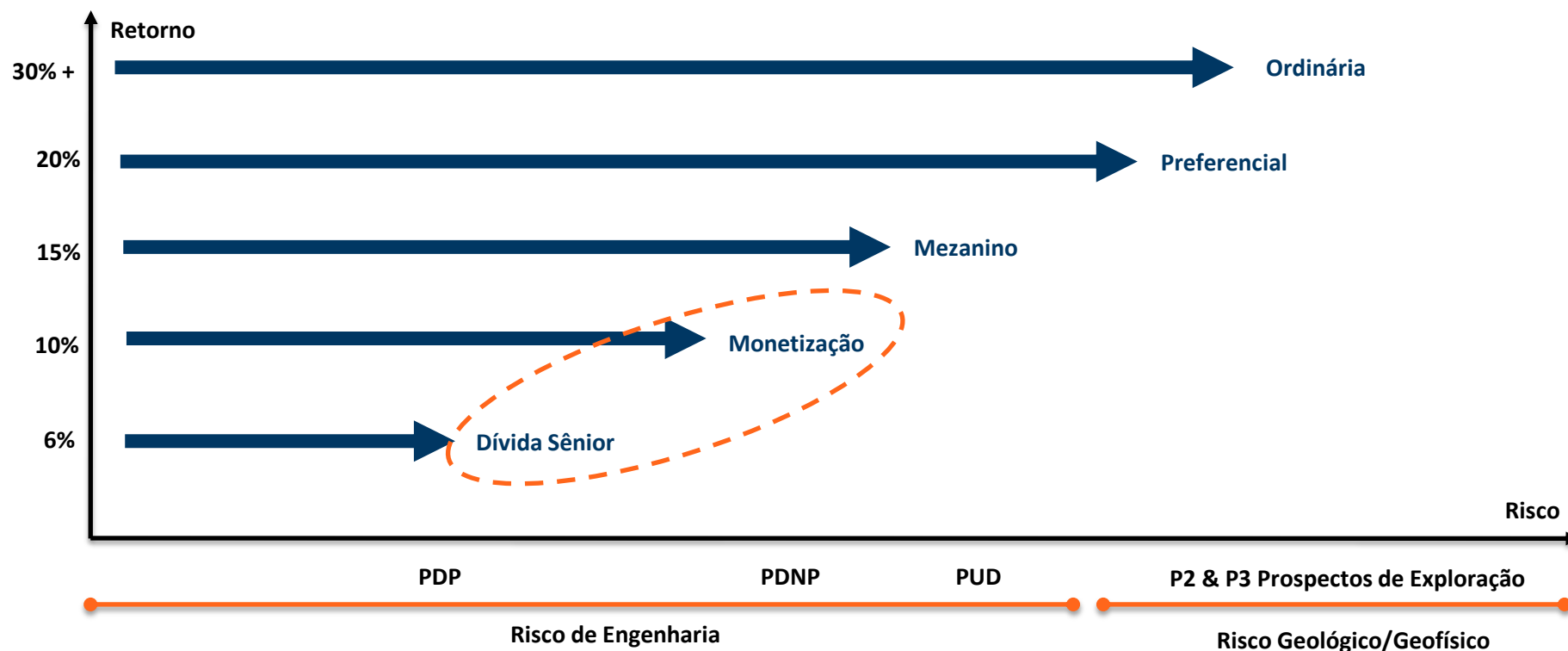
Destques

Abaixo apresentamos alguns dos temas em discussão:

- Estima-se que a atividade no setor deverá crescer significativamente no Brasil como resultado do relaxamento das regras da participação da Petrobras.
- Grandes players da indústria de óleo e gás irão auxiliar no crescimento do setor.
- Produtores independentes necessitarão de financiamento.
- Os RBLs representam uma excelente estratégia para uma empresa petrolífera em crescimento para monetizar suas reservas. Com essa monetização a empresa poderá reinvestir em oportunidades de acelerar o seu crescimento. A principal vantagem é que a empresa mantém o *upside*.
- Será necessário tropicalizar o RBL.
- Os credores irão procurar a aplicação consistente de regras e regulamentos que afetem sua exposição. Até agora, a Lei de insolvência não está fornecendo esse quadro (até que evolua mais), caberá ao regulador estabelecer critérios para promover um ambiente favorável para atrair capital.
- Situações de potencial conflito devem ser antecipadas pelo credor e o devedor.
- Credores não queiram ser concessionários, como também e não queiram assumir contingências ambientais.
- Riscos para o operador/CRO numa situação de estresse

Perspectivas para o RBL

Onde um empréstimo RBL se enquadra na estrutura de capital?



- O negócio *upstream* de petróleo e gás é intensivo em investimentos e as empresas contam com todas as formas de dívida e capital próprio para financiar suas atividades de exploração, desenvolvimento e aquisições.
- Os bancos são os principais fornecedores de capital para o setor de *upstream*: os bancos geralmente se concentram no limite inferior de risco de reserva (dívida sênior).

Fonte: Energy Lending Presentation Texas RMA Spring Conference – Abril de 2015

Perspectivas para o RBL – fora do Brasil

Itens selecionados

Performance na história dos RBL em falências nos EUA:

Estudo	Data	Número de Companhias	Recuperação Mediana	Recuperação Média
Standard & Poor's	18/01/2013	19	100,0%	100,0%
Moody's	16/01/2013	26	100,0%	98,5%
Wells Fargo unrated study	18/04/2014	11	96,0%	89,0%

Fonte: *Reserve based lending and borrowing base methodology* – Março 2017

Perspectivas para o RBL – fora do Brasil

Exemplos

	Mar do Norte	EUA Off Shore	EUA On Shore	Mexico	Peru	Brasil
Reservas	Não dadas em Garantia	Garantia do contrato	Garantia do contrato imobiliário	Não dadas em Garantia	Não dadas em Garantia	Regras não são claras
Risco Refinanciamento	Baixo	<i>Bullet</i>	Alto	n/a	Baixo	Evoluindo
Base do Empréstimo	Transparente	Black Box	Black Box	n/a	n/a	n/a
Comentários Gerais	Garantia das ações da empresa que possui a concessão, bem como uma garantia sobre os proveitos	Necessidade de relacionamento	Os credores da RBL estão preocupados com a execução devido a passivos ambientais	Soluções locais; Desconforto com solução legal; Credores estrangeiros tendem a evitar, por enquanto;	Relacionamento de longa data no contexto não operacional (sem recurso para a controladora)	Legislação em desenvolvimento



Impairment do RBL

Destaques

Apresentamos abaixo alguns dos itens que podem levar a uma redução na base do empréstimo:

Redução da base do empréstimo

Redução nos preços das commodities

Aumento repentino dos custos da Companhia associados à perfuração e produção

Write down de reserva ou outro declínio nas reservas

Padrões mais restritos de subscrição pelos credores

Falta de liquidez para finalizar o Capex

Índice de dívida/EBITDAX maior que 3,5x

Impairment do RBL

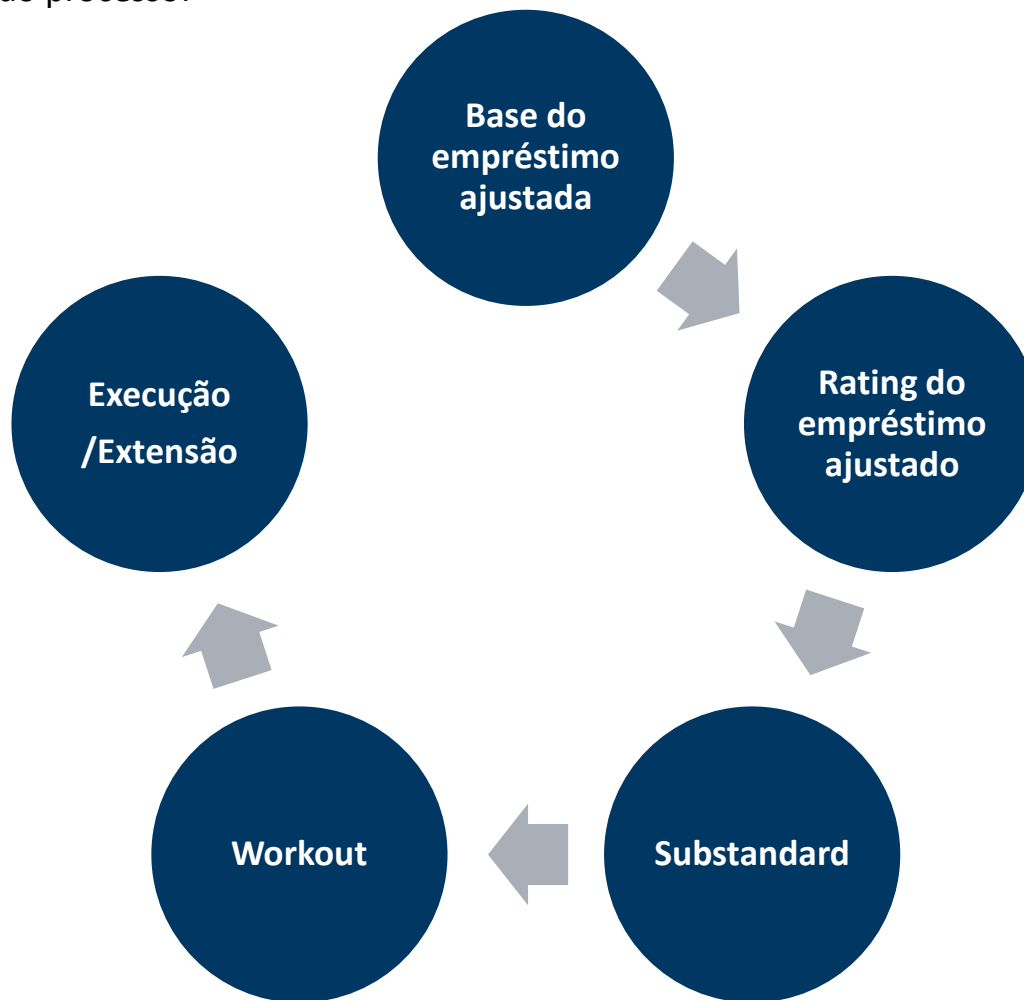
Ciclo do *Workout*

Abaixo apresentamos o ciclo geral do processo:

Os credores devem estar preparados para lidar com o encerramento nos tribunais locais.

O valor real de tomar garantias na América Latina é para alavancar o poder de negociação.

O regulador tem que tomar uma postura consistente.



Temas selecionados de RBL

Destaques

Abaixo apresentamos alguns dos temas em discussão:

- Atividade deverá crescer significativamente no Brasil como resultado do relaxamento das regras de participação da Petrobras.

Atribuição sujeita a aprovação prévia pelo regulador (Principal item a ser discutido)

- Mais estruturada – próxima a um RBL internacional
- Step in Rights
- Garantias sobre todos os direitos contratuais
- Garantia sob venda de recebíveis
- Cash lock box arrangements/Conta reserva para serviço da dívida – estrutura de waterfall
- Limitação/restrrição para o uso de caixa
- Sweeps no excesso de fluxo de caixa
- Hedging obligation
- Atualizações mensais
- **Monitoramento financeiro mensal por uma parte independente**
- Relatórios independentes a respeito das reservas
- Garantias pessoais e corporativas



Take Aways

Destques

- **Regulador**

- i. Mapeamento dos cenários deve ser desenvolvido e estudado;
- ii. Soluções a serem desenvolvidas gradualmente – começando com uma solução para não-operadores;
- iii. Capacidade de nomear interventor dentro ou fora de uma RJ;
- iv. Credor deve ter acesso ao regulador

- **Bancos**

- i. KYC - *know your client* (conheça o seu cliente);
- ii. Bancos – Pacote de garantias e direitos efetivos;

- **Operador/CRO (*Chief Restructuring Officer*)**

- i. Preservação do valor – definir *funding*/administração/papel do CRO;
- ii. Riscos para o operador/CRO devem ser considerados e mitigados (acordo de indenização);

FTI Consulting em Resumo

FTI Consulting em Resumo

A FTI Consulting é uma empresa de consultoria global independente dedicada a ajudar organizações a gerenciar mudanças, mitigar riscos e resolver disputas.

5 SEGMENTOS:

- Corporate Finance & Restructuring
- Forensic & Litigation Consulting
- Strategic Communications
- Economic Consulting
- Technology



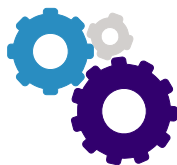
ALCANCE GLOBAL

Com mais de 4.600 profissionais e escritórios em 29 países em seis continentes, nossa amplitude e profundidade se estende por todo o principal centro social, político e econômico em todo o mundo.



EXPERIÊNCIA NA INDÚSTRIA

Nossos grupos industriais são atendidos com profissionais experientes que possuem muitos anos de gerenciamento prático e experiência operacional em 16 indústrias.



EXPERIÊNCIA DEFINITIVA

Nossos profissionais são especialistas, com ampla experiência prática na aplicação dessa experiência para gerar um impacto decisivo.

FTI CONSULTING: EXPERTS WITH IMPACT

82

Escritórios em 82 cidades ao redor do globo

56

56 of Global 100 corporations are clients

97

Conselheiro de 97 dos 100 maiores escritórios de advocacia

10/10

Advisor to world's top 10 bank holding companies

Global M&A Network names FTI Consulting as Three-Time Winner of the Global Turnaround Consulting Firm of the Year Award

TURNAROUND ATLAS AWARDS

FTI CONSULTING
EXPERTS WITH IMPACT

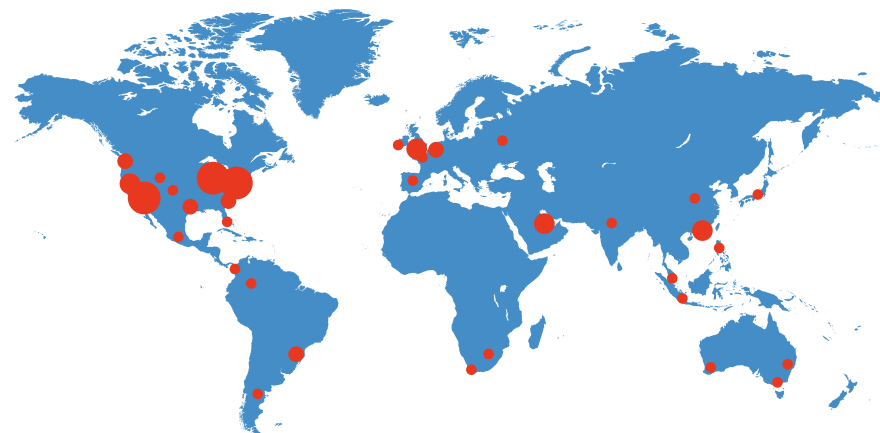
FCN

Negociada publicamente

\$1.9 BLN

NYSE capitalização de mercado¹

Preço de fechamento em Dezembro 30, 2016.



FTI Consulting: Experts with Impact

A FTI Consulting é uma empresa independente de consultoria empresarial dedicada a ajudar as organizações a gerenciar mudanças, mitigar riscos e resolver disputas. Devido à nossa combinação única de experiência, cultura, amplitude de serviços e experiência no setor, temos um impacto tangível nas oportunidades e desafios mais complexos dos nossos clientes

3,600
Consultores &
Profissionais

440+
SMDs

Definitive Expertise

- **2016** America's Best Management Consultant Firm, *Forbes*
- **2015** Winner AMCF Spotlight Award for Finance and Risk Management
- **Best Economics Firm** in the World, *Global Competition Review's Economics 21*
- **PR Firm of the Year**, *2015 M&A Atlas Awards*

FCN
NYSE

\$1.7BLN
Capitalização de
mercado⁽¹⁾

Uma cultura que entrega

Praticidade na nossa comunicação e abordagem aos resultados

Judicioso em situações complexas e multipartidárias

Colaborativa com clientes e colegas

Profissionalismo em nosso compromisso de trabalhar com o melhor mais alto calibre

Serviços Abrangentes



Financeiro



Jurídico



Operacional



Político &
Regulatório



Transacional



Reputacional

Conselheiro de 92 dos melhores escritórios de advocacia do mundo

48 das **100** corporações Fortune Global são clientes

Conselheiro das **10** maiores holdings bancárias do mundo

Experts na Indústria

Construção

Varejo

Energia

Saúde

Instituições Financeiras

Mineração

Seguros

Seguros

Infraestrutura

29
Países
81
Cidades

Nosso Alcance Global

Com escritórios em todos os principais centros financeiros e em todos os cantos do mundo, nós servimos com sucesso nossos clientes, onde surgirem desafios e oportunidades.



América do Norte

- Canada**
 - Calgary
 - Toronto
 - Vancouver
- Estados Unidos**
 - Annapolis
 - Atlanta
 - Austin
 - Baltimore
 - Boston
 - Brentwood
 - Charlotte
 - Chicago
 - Coral Gables
 - Dallas
 - Denver
 - Great Neck
 - Houston
 - Indianapolis
 - Lake Oswego
 - Los Angeles
 - McLean
 - Miami
 - Mountain View
 - New York
 - Oakland
 - Pasadena
 - Philadelphia
 - Phoenix
 - Pittsburgh
 - Princeton
 - Rockville
 - Roseland
 - Saddle Brook
 - San Francisco
 - Santa Barbara
 - Seattle
 - Tucson
 - Walnut Creek
 - Washington, D.C.
 - Wayne
 - West Palm Beach
 - Winston-Salem

América Latina

- Argentina**
 - Buenos Aires
- Brasil**
 - São Paulo
- Caribe**
 - British Virgin Islands
 - Cayman Islands
- Colômbia**
 - Bogotá
- México**
 - Mexico City
- Panamá**
 - Panama City

Europa, Oriente Médio, África

- Belgica**
 - Brussels
- Dinamarca**
 - Copenhagen
- França**
 - Paris
- Alemanha**
 - Berlin
 - Frankfurt
- Irlanda**
 - Dublin
- Holanda**
 - Den Haag
- Qatar**
 - Doha
- Rússia**
 - Moscow
- África do Sul**
 - Cape Town
 - Johannesburg
- Espanha**
 - Madrid
- Emirados Arabes**
 - Emirates
 - Abu Dhabi
 - Dubai
- Reino Unido**
 - London
 - Stirling

Ásia

- Australia**
 - Brisbane
 - Melbourne
 - Perth
 - Sydney
- China**
 - Beijing
 - Guangzhou
 - Hong Kong
 - Shanghai
- Índia**
 - Mumbai
 - New Delhi
- Indonésia**
 - Jakarta
- Japão**
 - Tokyo
- Coreia do Sul**
 - Seoul
- Malásia**
 - Kuala Lumpur
- Filipinas¹**
 - Manila
- Singapura**



About FTI Consulting

FTI Consulting, Inc. is a global business advisory firm dedicated to helping organizations manage change, mitigate risk and resolve disputes: financial, legal, operational, political & regulatory, reputational and transactional. With more than 4,600 employees located in 29 countries, FTI Consulting professionals work closely with clients to anticipate, illuminate and overcome complex business challenges and make the most of opportunities.