

Nota técnica

Assunto: TLP

08.10.19

A Taxa de Longo Prazo é o principal custo financeiro do BNDES para operações contratadas desde janeiro de 2018. O texto a seguir tem como objetivo descrever de forma simples como funciona e o quanto a TLP é competitiva frente a outros custos financeiros.

Em essência, a TLP replica a lógica do título público Tesouro IPCA. Investidores familiarizados com o Tesouro Direto sabem que este título, anteriormente conhecido como NTN-B, tem dois componentes: um de taxa fixa e outro de correção pela inflação.

No entanto, diferentemente do Tesouro IPCA, que tem uma taxa real fixa para cada vencimento de título, o componente fixo da TLP apresenta sempre como referência as taxas de negociação do Tesouro IPCA de 5 anos. Esse prazo é compatível com o prazo médio típico de operações de financiamento do BNDES.

Além disso, nos primeiros anos de funcionamento da TLP, é aplicado um redutor alfa ao componente fixo do Tesouro IPCA de 5 anos, conforme programação descrita abaixo:

2019: 0,66

2020: 0,74

2021: 0,83

2022: 0,91

2023 em diante: 1,00

Portanto, a fórmula da TLP é a seguinte:

$$TLP = \text{alfa} \times \text{Taxa Fixa (Jm)} + \text{IPCA}$$

em que:

Alfa: redutor à Taxa Fixa (Jm)

Taxa Fixa (Jm): Taxa de vigência mensal divulgada pelo Banco Central (apuração pela média diária dos vértices de cinco anos da estrutura a termo da taxa de juros do Tesouro IPCA nos últimos 3 meses).

IPCA: Variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apurado mensalmente pelo IBGE.

Exemplo:

Operação contratada em janeiro de 2019:

$$TLP = \text{alfa} \times \text{Taxa Fixa (Jm)} + \text{IPCA}$$

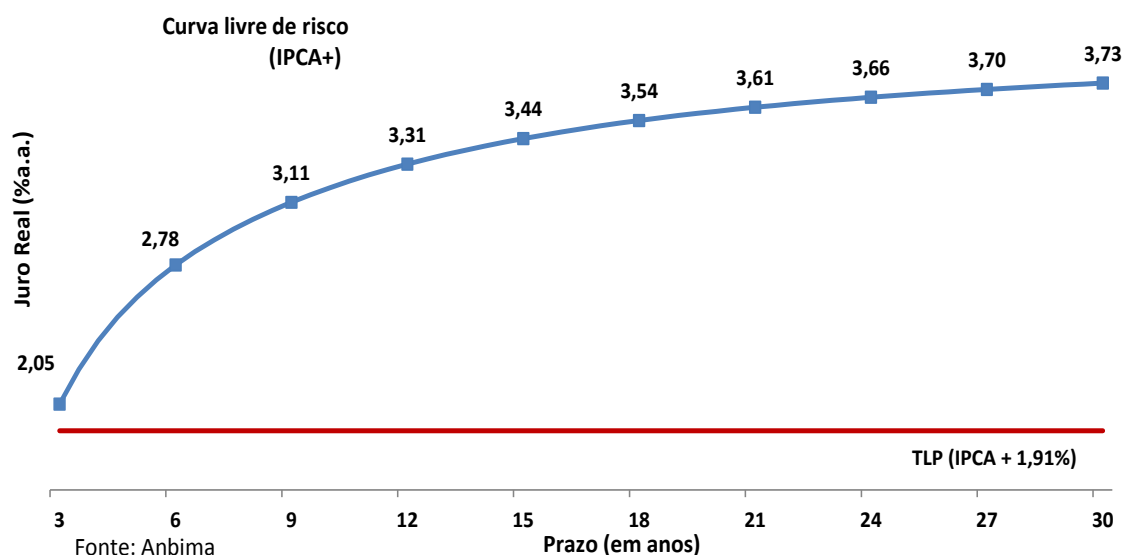
$$TLP = 0,66 \times 4,83\% + \text{IPCA}$$

$$TLP = \text{IPCA} + 3,19\% \text{ a.a.}$$

É importante registrar que, além de repassar o custo financeiro de suas captações junto às fontes institucionais de recursos, o BNDES adiciona spreads para cobrir o risco de crédito das operações, para cobrir custos e garantir rentabilidade esperada para as operações do BNDES. A taxa final do cliente será composta, portanto, pela TLP acrescida dos spreads aplicáveis às operações do BNDES. Logo, um financiamento referenciado pela TLP carrega um custo que pode ser expresso como $\text{IPCA} + \text{taxa fixa}$, seguindo a mesma lógica do Tesouro IPCA e das debêntures remuneradas pelo mesmo índice emitidas no mercado de capitais.

Competitividade do Custo Financeiro:

Data-base (Juro Real): 02/10/2019



- 1) A TLP é baseada na taxa de juros real soberana de 5 anos com um desconto, que se reduz até 2023. Portanto, até 2023, a TLP tende a ser menor que o custo de captação do governo brasileiro para o prazo de 5 anos.

- 2) O valor da TLP é o mesmo independentemente do prazo do financiamento. Em cenários usuais, nos quais a curva de juros tem taxas crescentes à medida que o prazo aumenta, a TLP se torna mais atrativa quanto maior o prazo de contratação.
- 3) A TLP, por possibilitar a capitalização do IPCA no saldo de principal e apresentar um componente de Taxa Fixa no custo, tende a trazer maior grau de previsibilidade e suavidade nos fluxos de caixa dos passivos vis-à-vis taxas pós-fixadas, como o DI.
- 4) Em um cenário de taxas de juros em baixos patamares históricos, a contratação de operações de longo prazo pode representar uma oportunidade de travar para o futuro custos dos passivos nestes níveis.