

PAINEL 2

TEMA: **COMPETITIVIDADE NA PERSPECTIVA DOS INVESTIDORES**

**PARTNERS
FOR GROWTH P4G**



CARLOS BRAGA
MANAGING PARTNER

BLACKROCK



CARLOS TAKAHASHI
MANAGING DIRECTOR/COUNTRY
HEAD FOR BRAZIL, BLACKROCK

BF CAPITAL



RENATO SUCUPIRA
PRESIDENTE



MODERADOR

NATÁLIA MARCASSA
SECRETÁRIA DE FOMENTO,
PLANEJAMENTO E PARCERIAS
DO MIN. DA INFRAESTRUTURA

REALIZAÇÃO:

MINISTÉRIO DA
INFRAESTRUTURA



APOIO:



Panorama global de investimentos em infraestrutura

Desafios, gaps e oportunidades para o Brasil



P4G



Mini CV – Carlos Braga

- Mestre em Finanças pelo IBMEC-RJ (1990);
- Especialista em Gestão pelo IMD da Suíça (2003);
- Pós-graduado em Comércio Exterior pela UCLA, Los Angeles (1996);
- Sócio da Consultoria de Gestão de Crescimento P4G, “Partners 4 Growth”;
- Professor da Fundação Dom Cabral;
- Vice-presidente do Conselho de Administração do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais – BDMG;
- “Senior Advisor” do Fundo de Infraestrutura – Monte Equity Partners;
- Membro do Conselho Fiscal da Fundação do Câncer, do Comitê de Governança da Bahema Educação S.A e do Fundo Europeu de Impacto Social Bamboo Capital.

Atuou como banqueiro de investimentos no Brasil e no exterior. Entre outras funções executivas atuou como VP de Finanças da Artesia Gestão de Recursos (2015-2018); Sócio da consultoria Brasilpar S.A (2014-2015); CEO do Royal Bank of Scotland para o Brasil (2008-2012); Diretor Executivo de Corporate & Investment Bank; Portfolio Management e Project Finance para América Latina do ABN AMRO Real, onde trabalhou por 20 anos (1988 -2008); Atuou ainda como conselheiro da multinacional brasileira de refrigeração Metalfrio e do Grupo Jaime Câmara – TV Anhanguera afiliada da Globo para Goiás e Tocantins. Participou de mais de 25 operações de captações de recursos nas modalidades de Equity e Dívida que somaram mais de USD20bln entre 2001 e 2018, para os setores de eletricidade, varejo, agronegócio, imobiliário, infraestrutura, óleo & gás, indústria, mineração e telecomunicações. Co-autor dos livros “Ascensão das Multinacionais Brasileiras” (2007) e “Gestão de Riscos no Mercado Financeiro” (2018) ambos publicados pela Fundação Dom Cabral.

Infraestrutura – A Tese

Investir a longo prazo em ativos de infraestrutura ilíquidos é uma decisão estratégica de alocação de ativos. O crescente interesse dos investidores na “tese” de investimento em infraestrutura é baseado no entendimento de que tais ativos combinam as seguintes características:

- ✓ Baixa elasticidade-preço em relação à demanda, portanto baixa correlação com o ciclo econômico;
- ✓ Poder de monopólio e como consequência poder de precificação;
- ✓ Fluxo de caixa livre previsível e substancial ajustado ao risco e disponível por longos períodos;
- ✓ Oportunidade de investir em ativos não listados com possibilidade de *upside* para um IPO ou M&A.

Em outras palavras, o investimento em infraestrutura do ponto de vista do investidor implica:

- ✓ Diversificação em função da correlação mais baixa em relação à outras classes de ativos tais como ações, renda fixa e imóveis;
- ✓ Retornos não necessariamente correlacionados a evolução da economia;
- ✓ Hedge contra inflação;
- ✓ Ativos com menos volatilidade do que os listados no mercado de capitais.

Infraestrutura – O Impacto

01

Investimentos em infraestrutura geram um taxa de retorno socioeconômico de cerca de 20%. Em outras palavras, um real investido em infraestrutura pode aumentar o PIB em 20 centavos a longo prazo;

02

De acordo com o McKinsey Institute aumentar o investimento em infraestrutura na próxima década do atual patamar de 3.5% para 3.8%, pode adicionar cerca de 0,6% ao PIB global;

03

Na análise do McKinsey Institute aumentar o investimento em infraestrutura em um ponto percentual do PIB poderá gerar 1,3 milhões de empregos diretos e indiretos adicionais no Brasil nos próximos anos;

04

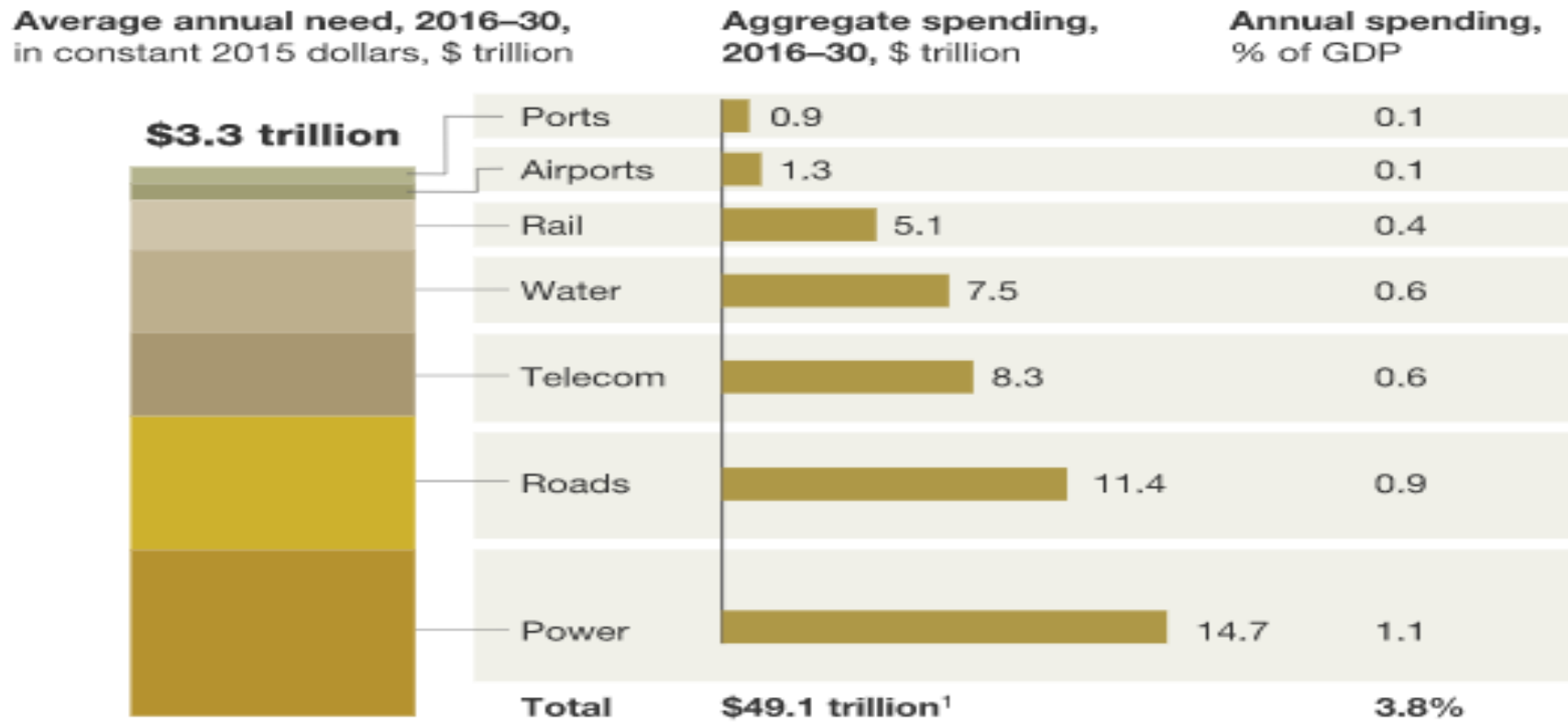
Projetos de infraestrutura entre 2004-15 tiveram uma TIR líquida média de 10,1% atrás apenas do retorno médio dos M&As (13,5% de TIR líquida) e Venture Capital (10,3% de TIR líquida), com menor volatilidade e maior segurança para atingir as metas atuariais dos fundos de pensão e seguradoras;

05

Os Fundos de Infraestrutura em 2018 possuíam um capital comprometido disponível de \$ 36 Bln.

Infraestrutura – Mercado Global

McKinsey Institute – Estimativa de Investimento anual global em Infraestrutura (Trl) – 2016 – 2030



Infraestrutura - Desafios da Indústria

Algumas causas típicas dos problemas com a tese de investimentos em projetos de infraestrutura:

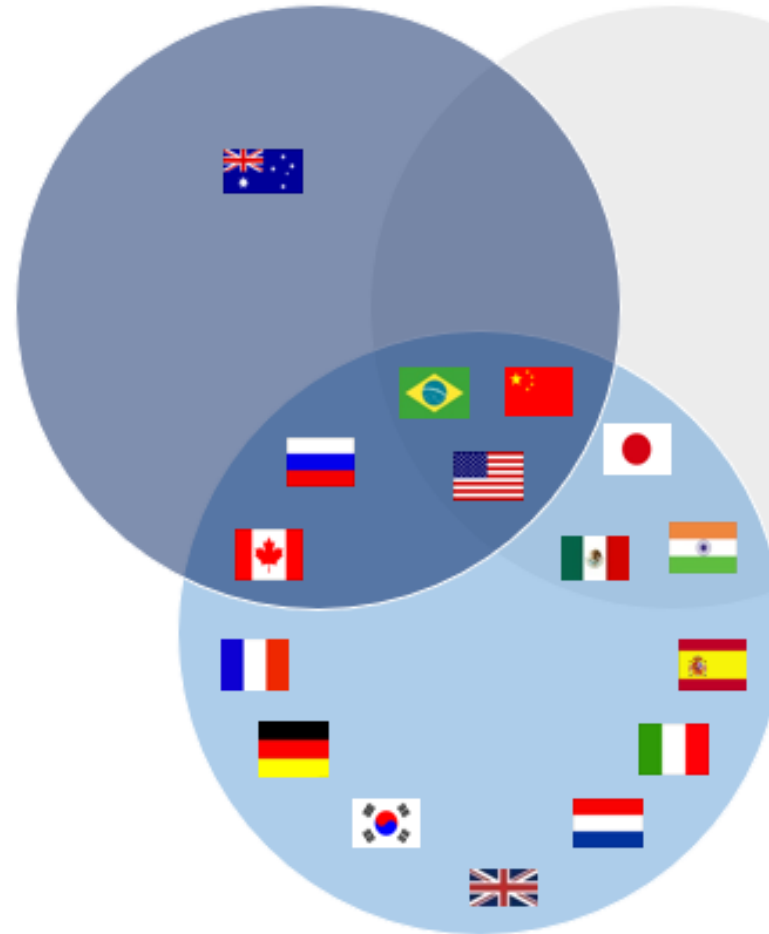
- ✓ Superestimação da receita e potencial de crescimento devido a incentivos distorcidos entre os patrocinadores dos projetos afastam os investidores;
- ✓ Historicamente os patrocinadores e desenvolvedores não planejam a entrega e o gerenciamento das partes envolvidas nos projetos de maneira adequada;
- ✓ As empresas de engenharia e desenvolvedores não prestam atenção suficiente à mitigação e distribuição dos riscos aos *players* mais adequados durante a estruturação dos projetos;
- ✓ Os investidores não confiam na capacidade dos patrocinadores, desenvolvedores e de outras partes interessadas em gerenciar riscos e monitorar a execução dos projetos de forma apropriada até sua conclusão física-financeira.

Brasil – A oportunidade

Countries with area > 5 million km²

Brazil 

- 5th largest country
- 8.6 million km²
- Huge natural reserves
- Leading producer and exporter of agricultural commodities



Countries with population > 150 million

Brazil 

- 5th largest population
- ~200 million people

Countries with GDP > USD 1 trillion

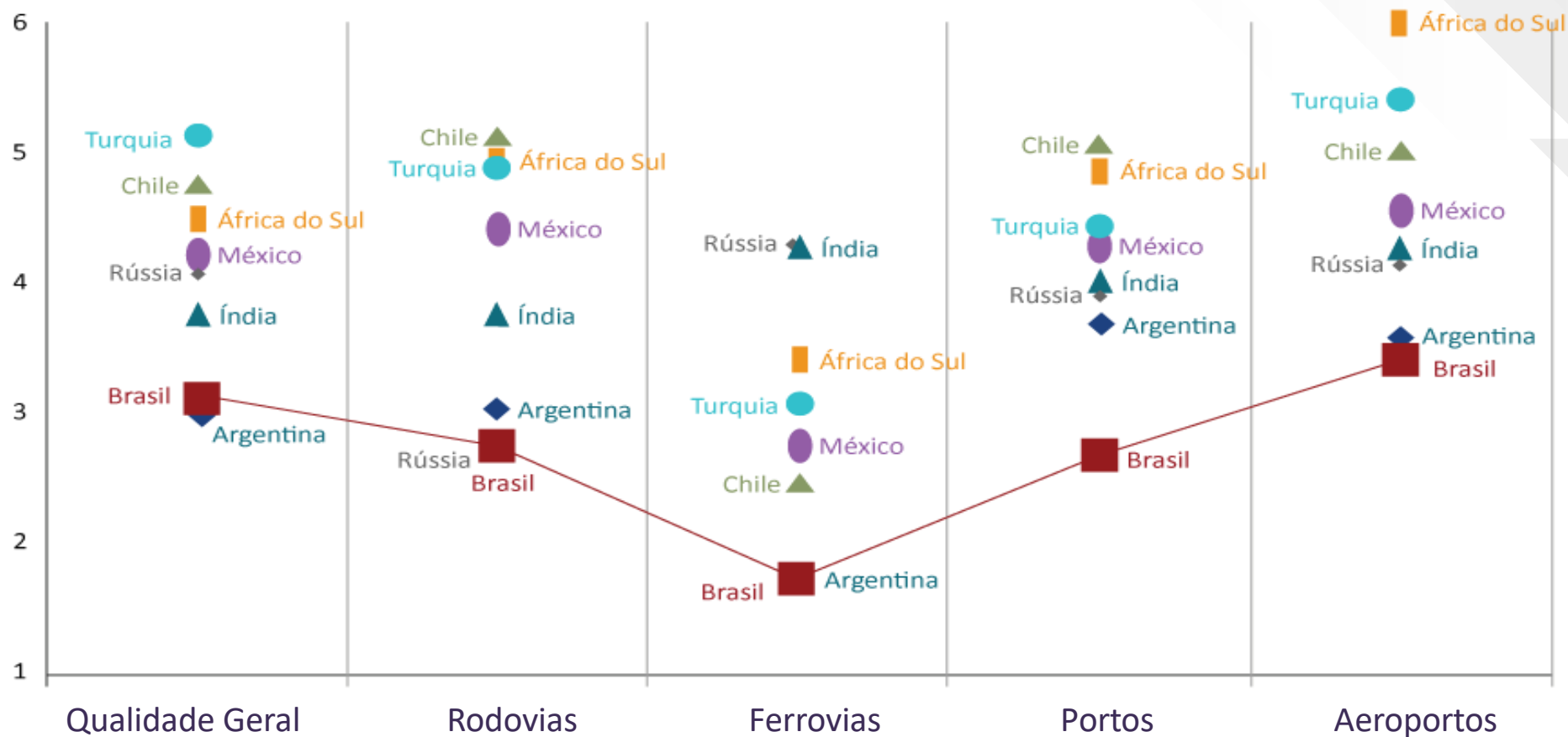


Source: Brazilian Central Bank, World Bank



Infraestrutura – O Desafio

World Economic Forum 2016 – Índice de Qualidade da Infraestrutura – Países Emergentes



Infraestrutura – O Pipeline

Pipeline de projetos soma mais de R\$ 245 bln de investimentos médios anuais entre 2019-24

R\$ billion						BNDES Forecast (period average)	Author Forecast (period average)
	2012	2013	2014	2015	2016	2017 - 2020	2019 - 2024
Electric Power	71,6	59,1	54,9	52,8	56,9	39,5	80,0
Highways	19,7	19,5	17,9	14,0	8,2	9,7	40,0
Railways	8,0	9,1	9,3	9,4	5,9	6,0	20,0
Ports	7,2	3,1	6,9	7,3	3,6	3,8	10,0
Airports	3,3	8,8	4,7	3,5	2,5	2,2	5,0
Sanitation	13,0	13,2	14,3	13,0	12,4	10,4	25,0
Solid Waste	1,2	1,4	1,4	1,2	1,2	1,4	5,0
Urban Mobility	3,5	7,3	9,8	17,0	6,5	4,8	20,0
Infrastructure - without telecom	127,5	121,5	119,2	118,2	97,2	77,8	205,0
Telecom	34,3	39,6	37,1	32,0	27,6	26,7	40,0
Infrastructure - Total	161,8	161,1	156,3	150,2	124,8	104,6	245,0
% GDP	3,1%	3,0%	2,7%	2,5%	2,0%	1,5%	3,2%

Sources: Mellis and Fenolio (2018) based on data from BNDES (2017), SIAFI and ANBIMA.

Infraestrutura – O Funding

Fundos de infraestrutura, seguradoras, fundos soberanos, fundos de pensão e outros *players* de mercado

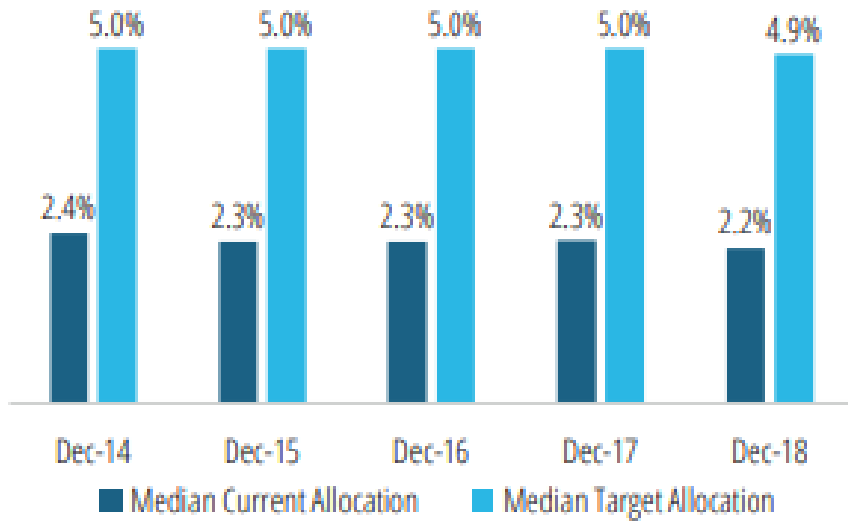


Infraestrutura – O Funding

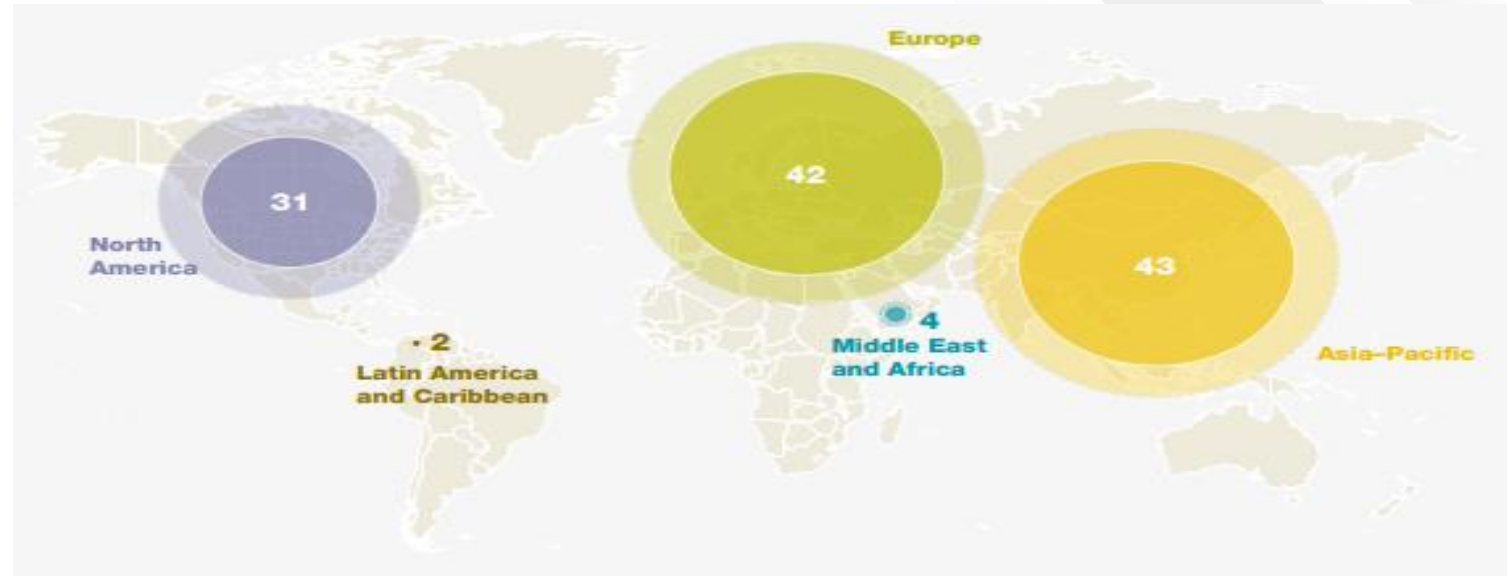
Principais fontes de investimento privado em infraestrutura são os investidores institucionais que possuem, segundo o McKinsey Institute, cerca de US \$ 120 trilhões em ativos totais sob gestão divididos da seguinte forma:

- ✓ Bancos: US \$ 40 trilhões em ativos;
- ✓ Assets & Family Offices: US \$ 29 trilhões;
- ✓ Companhias de seguros e pensões privadas: US\$ 26 trilhões;
- ✓ Planos de previdência e aposentadoria públicos: US\$ 11 trilhões;
- ✓ Fundos soberanos: US\$ 6 trilhões
- ✓ Operadores e desenvolvedores de infraestrutura: US\$ 3 trilhões;
- ✓ Fundos de infraestrutura e *private equity*: US\$ 3 trilhões;
- ✓ ONGs: US\$ 1 trilhão.

Infraestrutura – O Funding



Infra Deals - % do AUM Global Investidos em Infraestrutura



McKinsey – Distribuição Global dos Ativos sob Gestão (AUM – USD 120 Trl)

Infraestrutura – O Funding

Region	2016	2018
Europe	\$ 12,040	\$ 14,075
United States	\$ 8,723	\$ 11,995
Japan	\$ 474	\$ 2,180
Canada	\$ 1,086	\$ 1,699
Australia/New Zealand	\$ 516	\$ 734
TOTAL	\$ 22,890	\$ 30,683

Obs: A Global Sustainable Investment Initiative indica que aprox. 25% do AUM Global esta selecionando seus investimento por critérios ESG (Environmental, Social, Governance) especialmente no setor de Infraestrutura->

Wish List – Investidor de Infraestrutura

- ✓ Ampliar o uso de mecanismos de hedge que permitem que os riscos de financiamento em moeda estrangeira, limitados a um teto, sejam compensados com os pagamentos variáveis da outorga das concessões ao poder concedente;
- ✓ Melhorar a liquidez do mercado de swaps de longo prazo que é altamente líquido apenas para prazos de até cinco anos em média;
- ✓ Reforçar a apólice de seguro das seguradoras brasileiras para riscos de “completion”, para diferenciá-la das garantias bancárias, exigindo que a primeira cubra a conclusão física de um projeto e a segunda sua conclusão financeira;
- ✓ Aprimorar o empréstimos na modalidade Project Finance por meio de parcerias entre bancos multilaterais, BNDES e bancos privados para, por exemplo, passar a garantir parcial ou totalmente as debêntures de infraestrutura durante a fase de construção;

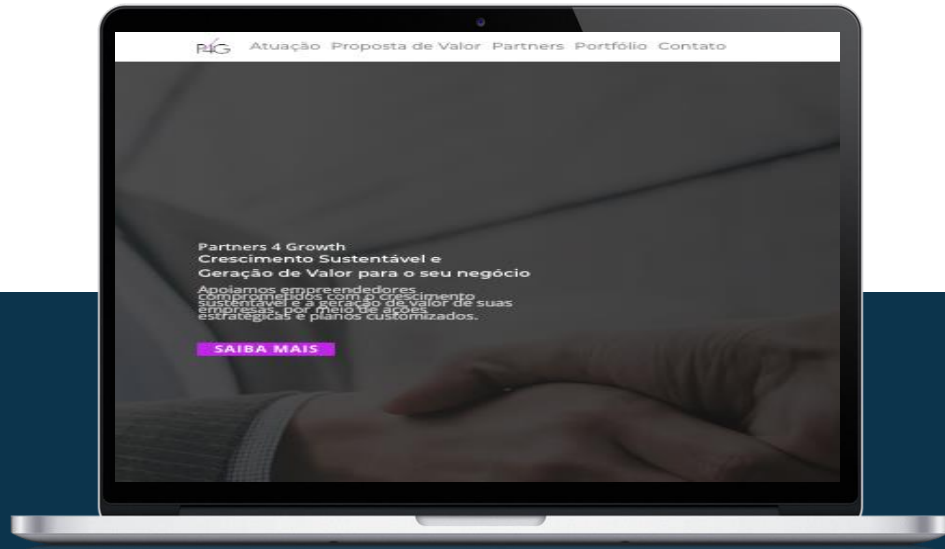


Wish List – Investidor de Infraestrutura

- ✓ Reciclar ativos do BNDESPAR e desenvolver ainda mais os instrumentos do mercado de capitais, ampliando a base de investidores;
- ✓ Em relação às debêntures de infraestrutura: transferir os benefícios fiscais do investidor para o emissor, isso ajudaria a nivelar o campo de atuação entre investidores estrangeiros, fundos de pensão e outros investidores;
- ✓ Ampliar o financiamento do mercado de capitais. Exemplo, as operações do BNDES realizadas através de bancos comerciais podem ser estruturadas como debêntures. Isso daria aos bancos mais flexibilidade para reciclar seus balanços e requerimentos de capital;
- ✓ Incorporar as melhores práticas de ESG na estruturação dos projetos patrocinados pelo setor público e privado como forma de atender a demanda crescente por este tipo de ativo pelos investidores institucionais.



OBRIGADO!



www.p4g.com.br