



ABECIP

Privado e Confidencial
Favor não circular

Infraestrutura Urbana e o Financiamento de Longo Prazo

04 de Setembro de 2015

Inter . B

Os Investimentos em Infraestrutura no Brasil

Investe-se pouco em Infraestrutura...

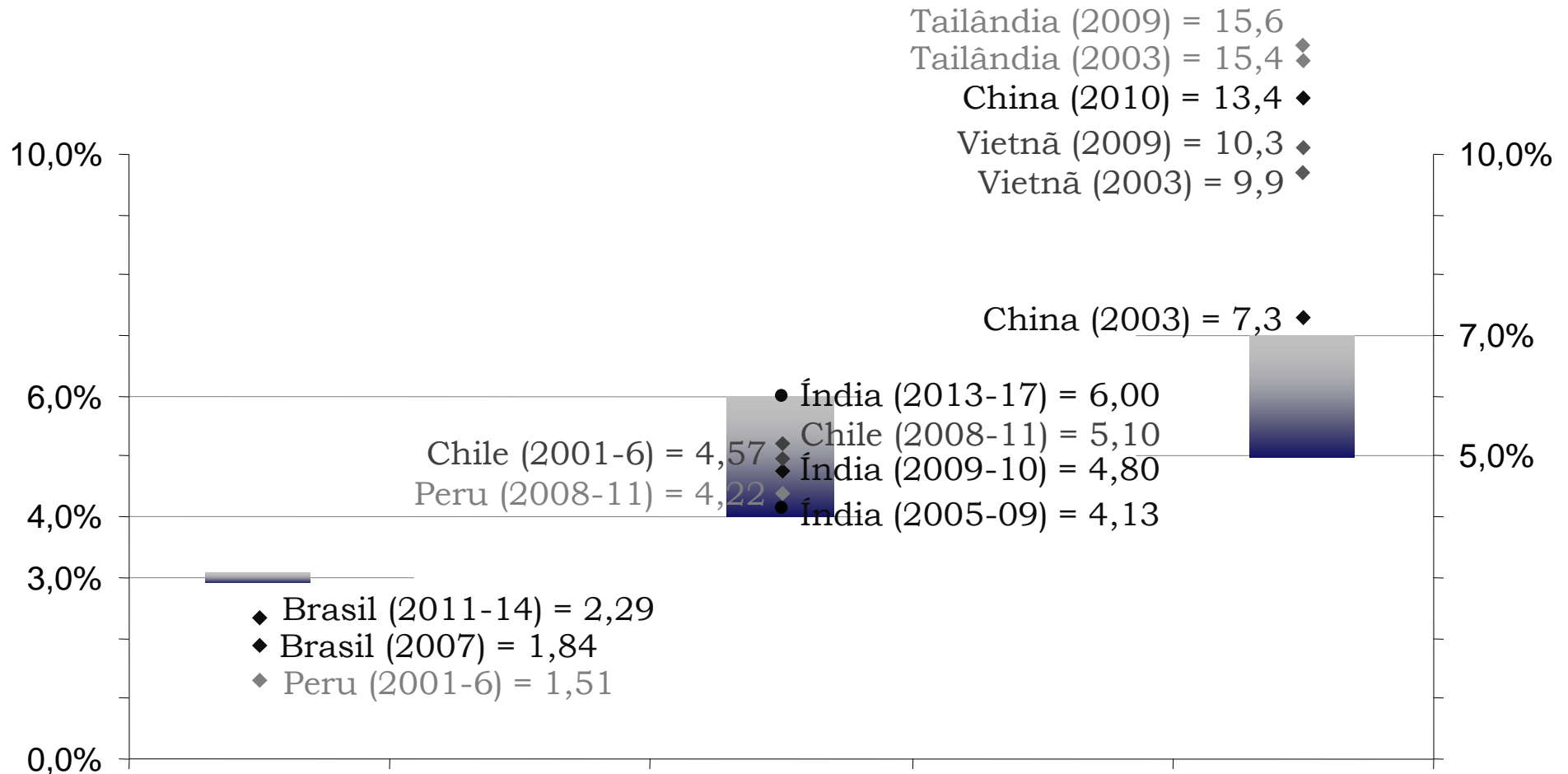
- ❑ Os investimentos em infra convergiram para 2,1-2,3% do PIB nas últimas duas décadas e meia
- ❑ Quedas acentuadas em energia e saneamento

Investimento em infraestrutura no Brasil (% do PIB)

Período	1971/80	1981/89	1990/2000	2001/10	2011/14
Total (% PIB)	5,42	3,62	2,29	2,12	2,29
Eletricidade	2,13	1,47	0,76	0,62	0,70
Telecomunicações	0,80	0,43	0,73	0,69	0,49
Transportes	2,03	1,48	0,63	0,63	0,90
Água e Saneamento	0,46	0,24	0,15	0,18	0,19

Fontes: Castelar Pinheiro (2012) e Frischtak (2011). Inter.B Consultoria

... não se compensa a depreciação per capita



Manter o estoque de capital *per capita* existente, e progressivamente universalizar os serviços de água/saneamento e eletricidade.

Alcançar os níveis atuais da Coreia do Sul e outros países industrializados do Leste da Ásia.

Impulsionar o crescimento econômico e se aproximar em 15-20 anos das economias emergentes avançadas.

O Colapso de 2015...

- Se em 2014 os investimentos em infra foram de R\$ 130,9 B (2,37% do PIB), estima-se que em 2015 se contraíam para R\$ 105,7 B, queda de 19% em termos nominais.

Investimento em infraestrutura por setor
Em % do PIB

Setor	2014	% do PIB	2015p	% do PIB	$\Delta 15/14$
Energia Elétrica	37,5	0,68%	34,0	0,58%	-9%
Telecomunicações	29,3	0,53%	19,8	0,34%	-32%
Transportes	53,1	0,96%	42,0	0,71%	-21%
Transp. Rodoviário	26,0	0,47%	19,0	0,32%	-27%
Transp. Ferroviário	9,0	0,16%	8,0	0,14%	-11%
Mobilidade Urbana	8,9	0,16%	7,1	0,12%	-20%
Aeroportuário	4,7	0,09%	3,3	0,06%	-30%
Portos	3,8	0,07%	3,5	0,06%	-8%
Hidrovias	0,7	0,01%	1,1	0,02%	58%
Saneamento	11,0	0,20%	9,9	0,17%	-10%
Invest. Infra Total	130,9	2,37%	105,7	1,79%	-19%

Fonte: Empresas abertas (públicas e privadas); Siafi, CNI; Ipeadata; Portal Transparência; Banco Central e cálculos e estimativas próprias.

...e a potencial recuperação 2016-18

- Se o PIL II for bem sucedido, iremos observar uma retomada gradativa em 2016-18.

Investimento em infraestrutura por setor
2015-18 , em R\$ B nominais

Setor	2015	2016	2017	2018
Energia Elétrica	34,0	37,5	27,9	31,4
Telecomunicações	19,8	16,9	18,2	20,5
Transportes	42,0	50,8	60,8	65,1
Rodovias	19,0	23,5	30,0	32,0
<i>Ferrovias</i>	8,0	7,1	7,3	8,1
<i>Mobilidade Urbana</i>	7,1	8,0	8,5	9,0
<i>Aeroportos</i>	3,3	5,0	6,0	6,5
<i>Portos</i>	3,5	6,0	7,0	7,5
<i>Hidrovias</i>	1,1	1,2	2,0	2,0
Saneamento	9,9	11,5	11,4	11,9
Total	105,7	116,7	118,3	128,9

Fonte: Empresas abertas (públicas e privadas); Siafi, CNI; Ipeadata; Portal Transparência; Banco Central e cálculos e estimativas próprias

Investimento e Finanziamento da Infraestrutura Urbana

O setor de saneamento

- Os investimentos em saneamento são majoritariamente de empresas estaduais, ainda que as empresas privadas tenham aumentado o protagonismo nos últimos anos.

Investimento em Saneamento
2001-14 , em R\$ B nominais e % do PIB

Saneamento	2011	2012	2013	2014
Governo Federal	1,2	1,6	1,7	1,7
<i>% PIB</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>
Empresas Estaduais e Autarquias	6,0	6,7	7,3	7,8
<i>% PIB</i>	<i>0,14</i>	<i>0,14</i>	<i>0,14</i>	<i>0,14</i>
Empresas Privadas	0,1	1,0	1,8	1,5
<i>% PIB</i>	<i>0,00</i>	<i>0,02</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>
Invest. Total	7,3	9,2	10,7	11,0
<i>% PIB</i>	<i>0,17</i>	<i>0,20</i>	<i>0,21</i>	<i>0,20</i>

Mobilidade urbana

- A infraestrutura de mobilidade urbana é pública; o material rodante é em parte privado (e aportado no contexto de PPPs).

Investimento em infraestrutura em mobilidade urbana
2011-14 , em R\$ B nominais e % do PIB

Mobilidade Urbana	2011	2012	2013	2014
Governo Federal	0,6	0,4	0,4	0,2
<i>% PIB</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,00</i>
Empresas Estaduais e Autarquias	2,9	4,6	7,7	8,6
<i>% PIB</i>	<i>0,07</i>	<i>0,10</i>	<i>0,15</i>	<i>0,16</i>
Invest. Total	3,5	5,0	8,1	8,9
<i>% PIB</i>	<i>0,08</i>	<i>0,11</i>	<i>0,16</i>	<i>0,16</i>

O investimento não é suficiente...

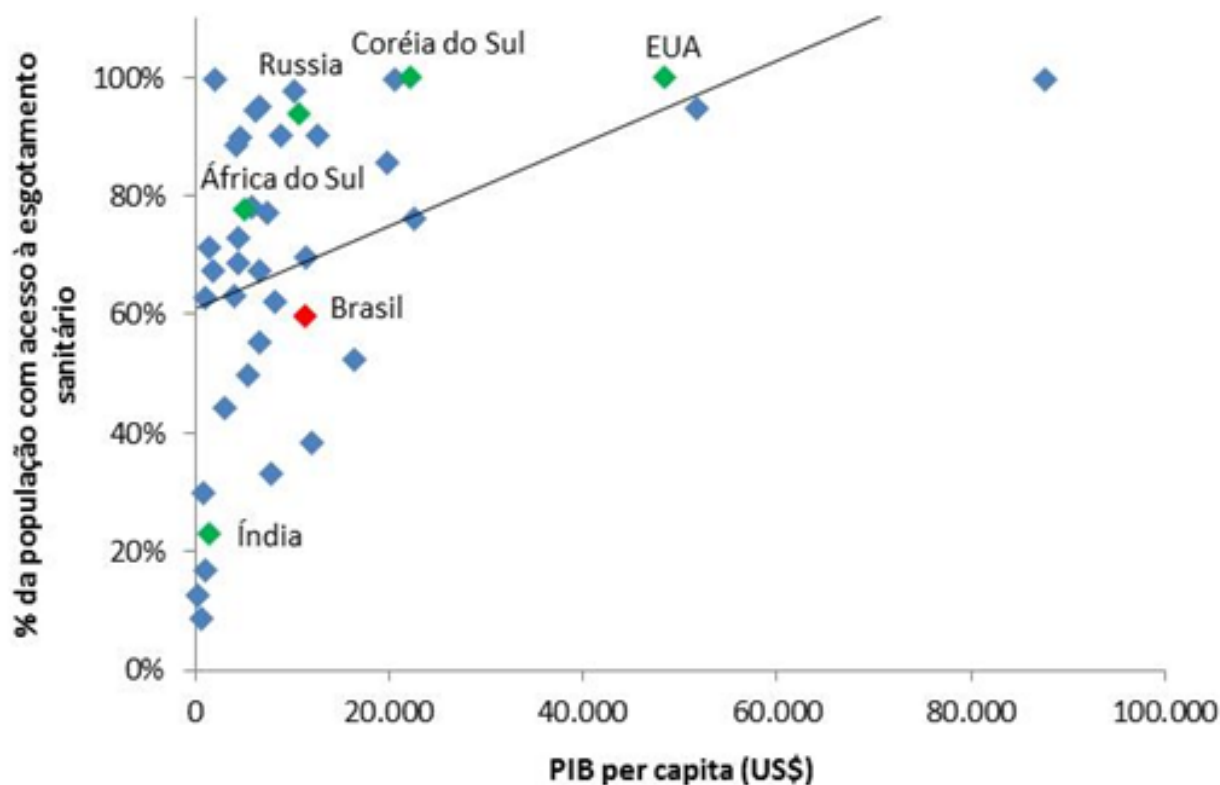
- Das 10 cidades mais congestionadas, 3 são brasileiras – Rio de Janeiro, Salvador e Recife.

Ranking	Cidade	País	Nível de Congestionamento		
			Geral	Manhã	Noite
1	Istanbul	Turquia	58%	76%	109%
2	Cidade do México	México	55%	93%	89%
3	Rio de Janeiro	Brasil	51%	72%	81%
4	Moscou	Rússia	50%	77%	103%
5	Salvador	Brasil	46%	62%	75%
6	Recife	Brasil	45%	81%	82%
7	São Petesburgo	Rússia	44%	67%	96%
8	Bucarest	Romenia	41%	78%	82%
9	Varsóvia	Polônia	40%	69%	75%
10	Los Angeles	EUA	39%	55%	77%

... Seja em mobilidade ou saneamento

- Em parcela da população com acesso a esgotamento sanitário, o Brasil fica abaixo da média de países.

Gráfico 1: População com acesso a esgotamento sanitário e PIB per capita Brasil e países selecionados, 2011



Mais Além dos Recursos do Governo

Como Financiar Infra Urbana?

- ❑ Em 2015, estaremos investindo em torno de 1,8% do PIB em infraestrutura, dos quais 0,3%-0,4% no âmbito urbano (excluindo habitação).
- ❑ Estima-se que haveria necessidade de ao menos 1% do PIB. De onde viriam os recursos?

A Alternativa Privada

- ❑ Os setores de infraestrutura urbana – mobilidade urbana e saneamento – são basicamente financiados pelo governo.
- ❑ Uma crise fiscal potencialmente duradoura leva a repensar a forma de financiar a infraestrutura do país – e no processo, melhorar a qualidade do investimento, expandindo as concessões puras e mais frequentemente as PPPs.

O Financiamento de Longo Prazo

- ❑ Mercado de Capitais: debêntures incentivadas (isenção de IR) de infraestrutura - R\$ 10,4 B em 2012-15
 - Vão deslançar com a melhoria do ambiente de negócios e queda dos juros reais.

- ❑ Mercado de Ações: subutilizado, e com problemas reputacionais para empresas de projetos

E os Bancos Comerciais?

- Papel importante mas ainda limitado, enquanto perdurar descasamento temporal (ativo-passivo), e diferencial de taxas. As instituições no país:
 - Funcionam em caráter complementar (provendo *bridge finance* e financiando outorgas etc.); e
 - Como estruturadores, emissores e distribuidores no atacado e varejo.

Project Finance

- Experiência internacional aponta para a relevância do project finance em infraestruturas.

- Vantagens significativas:
 - Financiamento de projetos sem onerar os balanços dos *sponsors* (ou fazendo-o marginalmente)
 - Usa filtros privados para assegurar a qualidade – e desta forma o retorno - dos projetos, e sua execução tempestiva

Brasil: os Desafios da Travessia

Crowd-In dos Recursos Privados

- Atrair recursos privados supõe em primeiro lugar estabilidade macroeconômica para permitir:
 - Reduzir os juros reais e os prêmios de risco país;
 - Expandir a oferta de títulos longos pré-fixados;
 - Aumentar o duration dos passivos bancários.

Estamos ainda distantes

- ❑ Juros longos reais de 6,5% embutindo elevados prêmios de risco.
- ❑ Taxa de câmbio em mutação e muito volátil que responde à crise política e às dificuldades econômicas – não se sabe qual a taxa de equilíbrio (possivelmente no entorno de R\$ 3,50)
- ❑ Déficit nominal muito elevado (8,12% do PIB em Junho, 12 meses), primário negativo e uma dinâmica adversa da dívida pública.

NTN-B 2050 (Junho/12 – Agosto/15)

□ Prêmios elevados...



ter. B

Claudio R. Frischtak

claudio.frischtak@interb.com.br

Com a Assistência de

Katharina Davies

katharina.davies@interb.com.br

Inter.B Consultoria Internacional de Negócios

Rua Barão do Flamengo, 22 sala 1001

Rio de Janeiro, RJ, 22220-080

Tel: +55 21 2556-6945