Brookfield

INSIGHTS
Julho de 2021

INFRAESTRUTURA

Investimento em infraestrutura: por que agora?

No setor de infraestrutura, tendências nas quais investidores estão focados há anos, e outras mais recentes, devem seguir criando oportunidades de investimento em ativos de alta qualidade

Os acontecimentos recentes incluem uma enorme oportunidade de investimento em dados, o impulso global para a descarbonização e o fato de o setor *midstream* estar perdendo força devido a preocupações com ESG. Estes eventos estão se manifestando em meio a tendências de longo prazo, como a necessidade de investimentos significativos para atualizar serviços públicos antigos e a busca por soluções para a crescente dívida de governos do mundo inteiro.

Na Brookfield, nos concentramos em ativos de infraestrutura que constituem a espinha dorsal para os serviços essenciais que sustentam as atividades econômicas e sociais. Exemplos notáveis incluem transmissão e distribuição de eletricidade, distribuição de água, sistemas *midstream*, portos, ferrovias e estradas, e redes de comunicação e de dados.

Por sua natureza essencial, esses ativos geralmente geram fluxos de caixa estáveis e seguros, proteção contra tendências de baixa (*downside* protection), diversificação de outras classes de ativos, proteção contra inflação e equilíbrio de balanço de longo prazo. Por se concentrar em ativos operacionais essenciais, uma estratégia de infraestrutura deve ser resiliente na maioria dos ambientes econômicos. Embora acreditemos que o investimento em infraestrutura seja atraente para investidores em diversas condições de mercado, o cenário atual parece estar particularmente repleto de oportunidades.

70%

dos sistemas de transmissão e distribuição de eletricidade já estão na segunda metade da vida útil

Envelhecimento dos serviços públicos e ampliação da lacuna de financiamento

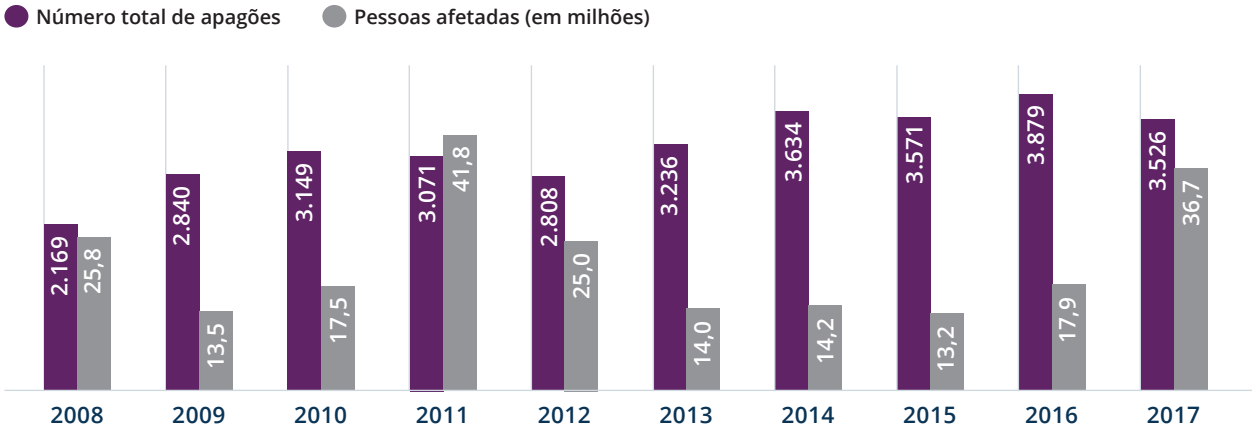
Continuamos a observar os operadores tradicionais de ativos no setor de serviços públicos buscando fontes alternativas de financiamento. Suas necessidades de capital são significativas, à medida que precisam substituir os ativos operacionais mais antigos e satisfazer as metas de descarbonização.

O estado da rede elétrica dos EUA ressalta o envelhecimento dos ativos de infraestrutura em geral. De acordo com o Relatório de Infraestrutura de 2021 da Sociedade Americana de Engenheiros Civis, 70% dos sistemas de transmissão e distribuição de eletricidade já estão na segunda metade da vida útil.[1] Como resultado, o país passa por inúmeros apagões que afetam um grande número de clientes (ver Imagem 1). Nos EUA, várias operadoras de serviços públicos ainda são estatais administradas pelos governos federal, estadual ou municipal.

Esses desafios surgem em um momento em que as economias desenvolvidas encontram-se com níveis historicamente elevados de dívida, uma tendência que precedeu a pandemia e a paralisação econômica global associada a ela. Dados demográficos insatisfatórios, entre eles o encolhimento e o envelhecimento da população, a expansão dos

IMAGEM 1

Os EUA têm passado por inúmeros apagões de eletricidade

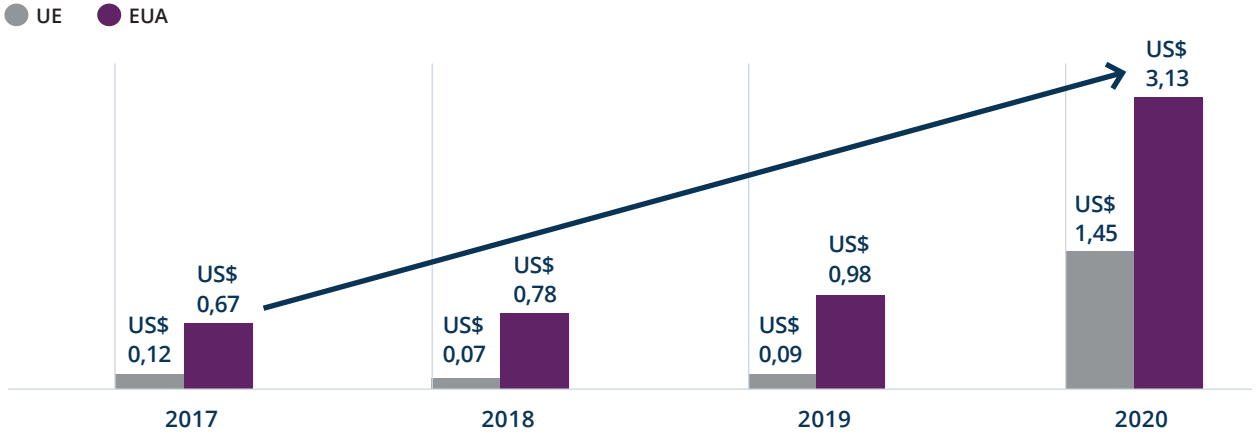


Fonte: 2017 Eaton Blackout Tracker.

IMAGEM 2

Os governos enfrentam déficits orçamentários crescentes

Déficit governamental (US$ trilhões)



Fonte: Departamento do Tesouro dos EUA, Escritório de Orçamento do Congresso, Fundo Monetário Internacional, Banco de Dados da Perspectiva Econômica Mundial, outubro de 2020.

programas de seguridade social e um período prolongado de taxas de juros baixas incentivaram a contração de empréstimos que levaram a déficits governamentais inéditos nos EUA e em muitos países da União Europeia (ver Imagem 2).

A pandemia, e a pressão sobre as finanças governamentais, tornaram essa questão ainda mais urgente.

Muitas operadoras de ativos tradicionais de infraestrutura enfrentam uma grande lacuna de financiamento para manter seus sistemas. Por exemplo, a Sociedade Americana de Engenheiros Civis estima que a lacuna de financiamento acumulada de 2020 a 2029 será de US$ 2,5 trilhões (ver Imagem 3).

Os governos podem enfrentar esse desafio basicamente de três maneiras fundamentais. Eles podem aumentar impostos, mas há um limite para a quantidade de receita adicional que isso pode produzir. Eles também podem recorrer ao setor privado para prestação de serviços. Ou podem vender ativos e usar os lucros para ajudar a reconstruir seus balanços. Como investidores privados, acreditamos que as duas últimas opções podem criar inúmeras oportunidades para quem tem experiência operacional e acesso a capital flexível em larga escala.

A lacuna de financiamento acumulada de 2020 a 2029 nos EUA é estimada em US$ 2,5 trilhões

IMAGEM 3

Os ativos de infraestrutura dos EUA demandarão mais de US$ 2,5 trilhões em investimentos de 2020 a 2029

(Todos os valores estão em US$ bilhões)

Sistema de infraestrutura	Necessidade total	Financiado	Lacuna de financiamento
Transporte de superfície	US$ 2.834	US$ 1.619	US$ 1.215
Água potável/água residuária/água pluvial	US$ 1.045	US$ 611	US$ 434
Eletricidade	US$ 637	US$ 440	US$ 197
Aeroportos	US$ 237	US$ 126	US$ 111
Portos marítimos e vias navegáveis	US$ 42	US$ 17	US$ 25
Barragens	US$ 94	US$ 13	US$ 81
Resíduos sólidos e perigosos	US$ 21	US$ 14	US$ 7
Diques	US$ 80	US$ 10	US$ 70
Recreação e parques públicos	US$ 76	US$ 10	US$ 68
Escolas	US$ 870	US$ 490	US$ 380
TOTAL	**US$ 5.937**	**US$ 3.350**	**US$ 2.588**

Fonte: Relatório de Infraestrutura de 2021, Sociedade Americana de Engenheiros Civis.

As redes de dados demandam uma atualização maciça

A demanda por dados aumentou rapidamente, mais do que qualquer outra commodity nos mercados desenvolvidos e em desenvolvimento, e esse crescimento não mostra sinais de desaquecimento.

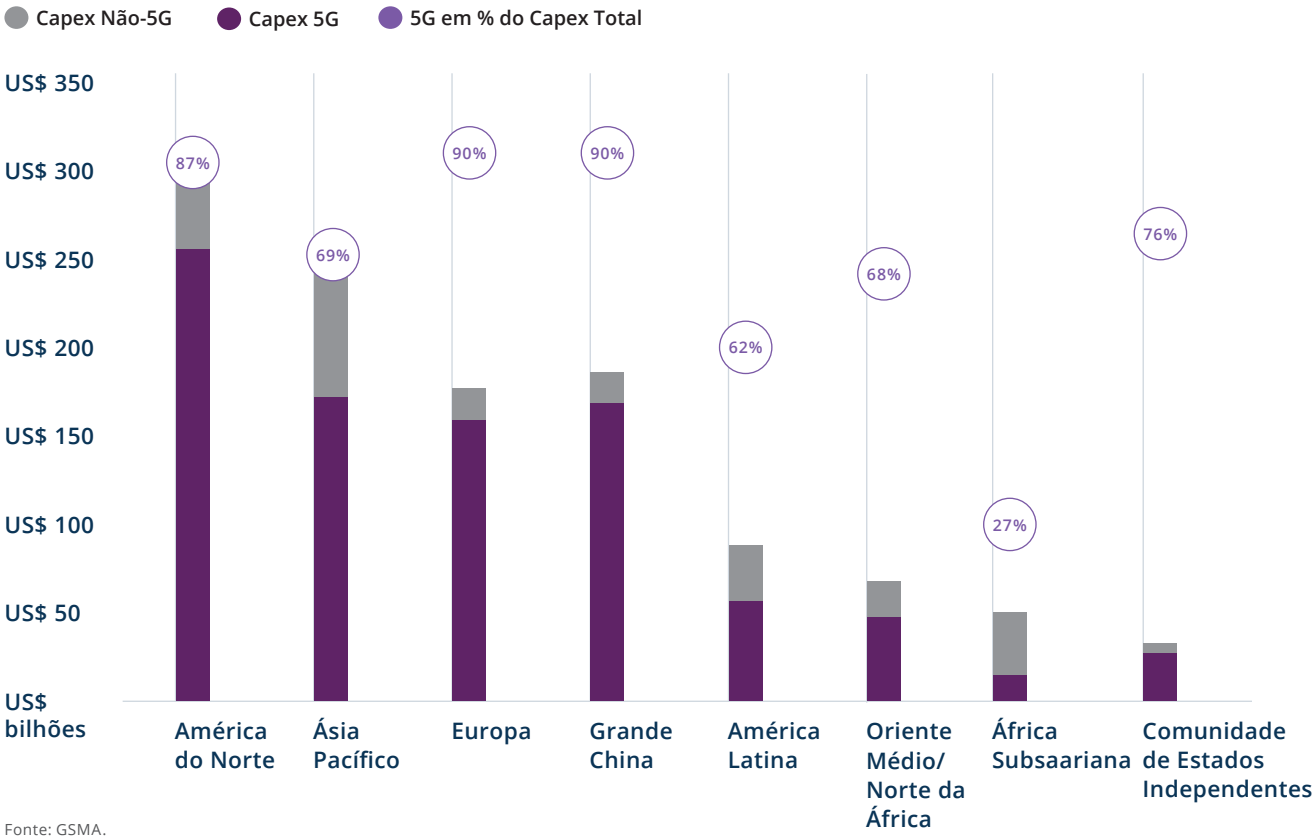
Muitos desses dados ainda são transportados por redes obsoletas no mundo inteiro. Apesar de o setor de telecomunicações ter passado por uma enorme transformação da infraestrutura de *backbone* de cobre para a fibra óptica, essa mudança ainda precisa chegar à "última milha", ou seja, até a porta do usuário final, seja um escritório, uma loja ou uma residência. Para que o setor consiga atender às demandas cada vez maiores de capacidade e velocidade, serão necessários investimentos significativos.

Além disso, conforme o mundo avança na implantação do 5G, muitas outras torres de comunicação móvel e data centers serão necessários. Ao mesmo tempo, para financiar projetos de expansão, as empresas de telecomunicação estão vendendo participação em ativos que já atingiram a maturidade a investidores especializados em infraestrutura. Tais acordos permitem que as empresas de telecomunicações tenham acesso a operadores experientes, ao mesmo tempo em que proporcionam a esses operadores fluxos de caixa estáveis a longo prazo.

IMAGEM 4

O 5G ajudará a impulsionar US$ 1,1 trilhão em investimentos em redes globais nos próximos cinco anos

Capex 2020–25



Fonte: GSMA.

Estimamos que serão necessários pelo menos US$ 1 trilhão em investimentos apenas nos próximos cinco anos para atualizar a infraestrutura de dados mundial (ver Imagem 4), o que representa um esforço gigantesco.

Impulso global para a descarbonização

O esforço mundial para desacelerar as mudanças climáticas tem gerado grandes oportunidades de mercado em fontes de energia renovável.

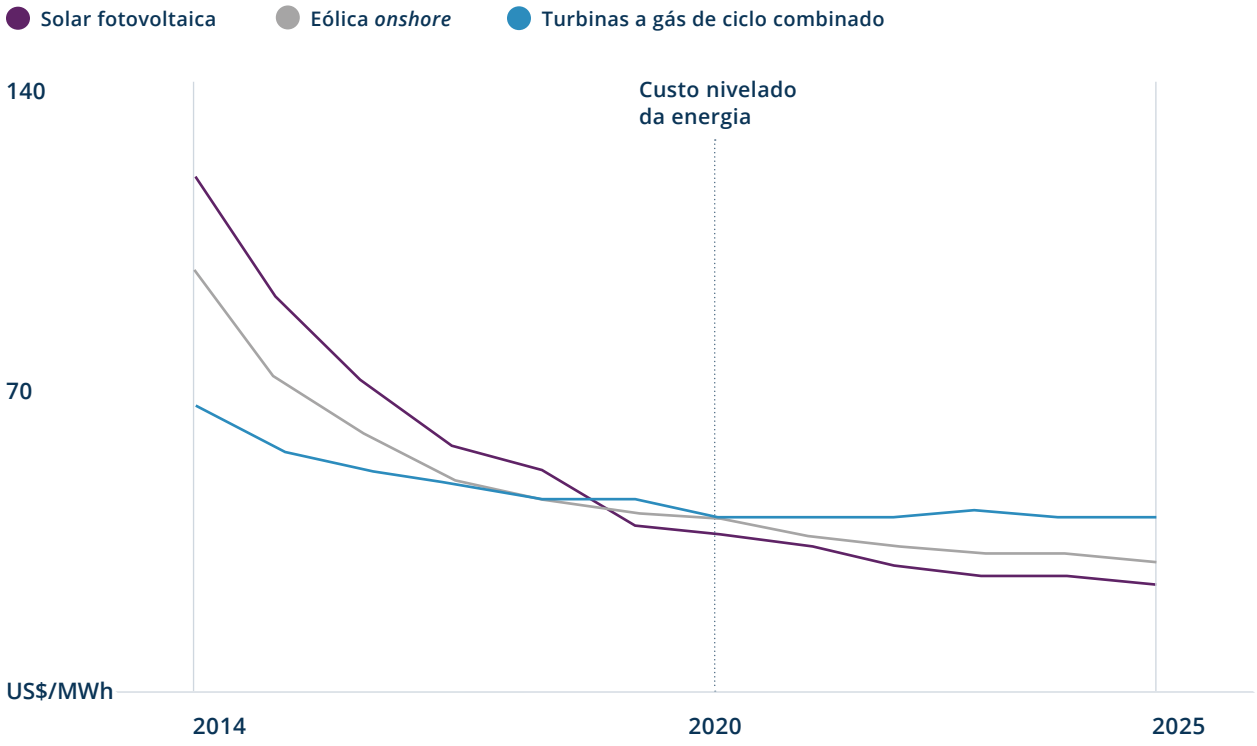
O consenso mundial é de que as emissões de carbono devem ser reduzidas em todos os aspectos da vida moderna. Continuamos a ver os governos se comprometerem com as metas de descarbonização, bem como o setor privado a estabelecer voluntariamente seus próprios objetivos.

A boa notícia é que o custo da energia renovável, particularmente da solar e da eólica, caiu drasticamente nos últimos anos (ver Imagem 5). Chegamos a um ponto em que é possível fazer um investimento rentável em energia renovável sem o apoio do governo.

A Goldman Sachs estima que serão necessários investimentos da ordem de US$ 16 trilhões até 2030 para limitar o aquecimento global a 2°C.[2] Dada a magnitude dessas iniciativas de descarbonização, acreditamos que oportunidades significativas vão surgir para investidores com escala e experiência em soluções de energia limpa. Como o setor continua a amadurecer e atrair capital privado, acreditamos que também haverá amplas perspectivas de aquisição de ativos renováveis operacionais, com geração de fluxo de caixa.

IMAGEM 5

As energias solar e eólica são agora as fontes mais baratas de geração em massa



Fonte: Bloomberg New Energy Finance.

Até 2030, serão necessários investimentos da ordem de US$ 16 trilhões para limitar o aquecimento global a 2°C

Oportunidades contraditórias nos setores de *midstream* e transporte

Dado o momento da transição global para atingir emissões neutras de carbono e da transformação necessária no mix de energia, os participantes do mercado perderam o interesse pelos ativos de energia *midstream*.

No entanto, como o processo até a conversão efetiva em uma plataforma renovável e sustentável continuará a exigir o uso de ativos *midstream* nos próximos anos, os combustíveis fósseis ainda terão uma participação importante no mix de energia no futuro próximo (ver Imagem 6). Eles ajudam a sustentar o crescimento das alternativas de energia de baixa emissão de carbono, como a solar e a eólica.

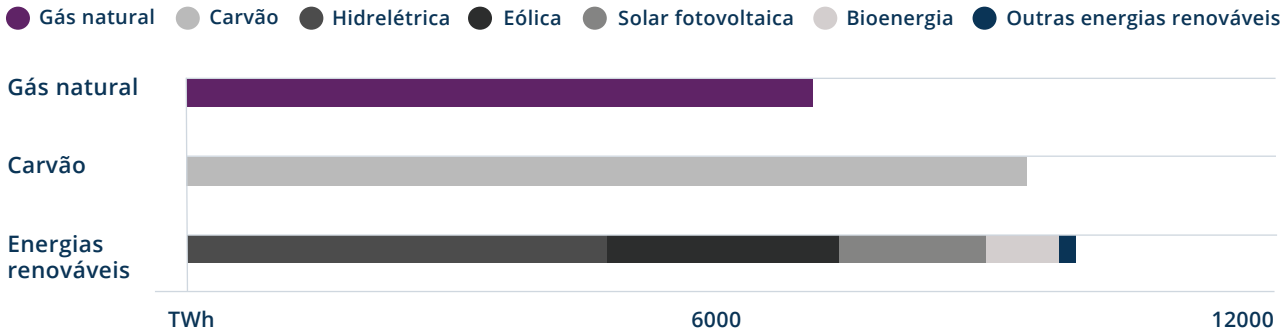
Quando se trata de emissão de carbono, entretanto, nem todos os combustíveis fósseis são iguais. O gás natural polui muito menos e emite muito menos carbono do que o carvão e pode ser um complemento para um sistema crescente de energia renovável. O gás é fácil de armazenar e responde rapidamente quando não há vento ou sol, o que é essencial para evitar apagões.

O gás natural está exposto à volatilidade de preços e, como resultado, a preferência dos investidores por essa fonte também tende a oscilar. Para evitar essa volatilidade, os investidores podem se concentrar em ativos altamente defensivos, contratados e estáveis, como gasodutos *midstream* ou instalações de liquefação e regaseificação de gás natural líquido. Essa volatilidade também pode oferecer oportunidades para os investidores privados acessarem o setor em momentos interessantes. Embora estes ativos possam ter uma vida útil finita, acreditamos que eles desempenharão um papel crucial na transição para as emissões neutras de carbono nas próximas décadas e podem apresentar uma oportunidade de investimento atraente. As redes de transporte de gás também poderão ajudar na emergência do hidrogênio verde e no sequestro de carbono no futuro.

IMAGEM 6

O gás natural continuará a desempenhar um papel importante na geração de eletricidade

Estimativa de geração de eletricidade por tipo de tecnologia em 2025



Fonte: Agência Internacional de Energia (IEA).

Enquanto isso, a pandemia lançou um nível de incerteza sem precedentes sobre a indústria de transportes. As restrições às viagens em todo o mundo resultaram em menores volumes de passageiros e de mercadorias passando por aeroportos, portos e rodovias. É compreensível que os investidores tenham se afastado dessa classe de ativos por não saber quando a demanda retornará aos níveis anteriores à pandemia. Como a vacinação ainda está atrasada em muitos países, o cenário mundial para esse setor continua incerto.

No entanto, como proprietária e operadora de portos e rodovias pedagiadas, a Brookfield viu em primeira mão que esses ativos podem ter um bom desempenho em períodos de ruptura, mantendo os acordos contratuais em vigor. Além disso, considerando-se o sentimento negativo que cerca essa classe de ativos, acreditamos que possam surgir oportunidades para adquirir ativos de alta qualidade com precificação atrativa.

De olho no futuro

À medida que o mundo se recupera da pandemia da Covid-19 e as economias são reabertas e começam a retomar o crescimento, a inflação passa a ser o foco central. Como resultado, gestores de infraestrutura com um horizonte de investimento de longo prazo devem buscar garantir que os fluxos de caixa tenham proteção direta ou indireta contra a inflação.

Para gestores que entendem esses riscos e podem estruturar proteções mitigadoras, o cenário econômico atual pode criar um ambiente favorável para apoiar o forte desempenho dos ativos de infraestrutura de alta qualidade e promover oportunidades adicionais de investimento.

Embora exista uma grande concorrência por ativos de infraestrutura em todo o mundo, os gestores que mantiverem a disciplina na mobilização de capital e tiverem os recursos e a escala necessários, consciência sobre ESG e recursos operacionais e de abastecimento estabelecidos estarão bem posicionados para aproveitar as oportunidades de investimento em infraestrutura que virão pela frente.

Informações importantes e notas finais

Este conteúdo e as informações contidas aqui destinam-se exclusivamente a fins educacionais e de informação, e não constituem e não devem ser interpretadas como uma oferta para vender ou uma solicitação de uma oferta para comprar quaisquer títulos ou instrumentos financeiros relacionados. Este texto discute tendências amplas de mercado, ramo ou setor, ou outras condições gerais econômicas ou de mercado. Ela não tem como objetivo fornecer uma visão geral dos termos aplicáveis a quaisquer produtos promovidos pela Brookfield Asset Management Inc. e suas afiliadas (juntas: "Brookfield").

Este texto contém informações com base na data constante, e tais informações e perspectivas estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Como certas informações fornecidas aqui foram preparadas com base na pesquisa interna da Brookfield e certas informações são baseadas em várias suposições feitas pela Brookfield, qualquer uma das informações pode ser incorreta. A Brookfield pode não ter verificado (e se isenta de qualquer obrigação de verificar) a exatidão e integridade de qualquer informação incluída aqui, inclusive informações que tenham sido fornecidas por terceiros, e você não pode se assegurar de que a Brookfield tenha conferido tais informações. As informações fornecidas aqui refletem as perspectivas e crenças da Brookfield.

Os investidores devem falar com seus consultores antes de fazer um investimento em qualquer fundo ou programa, incluindo um fundo ou programa promovido pela Brookfield.

1. “Relatório de Infraestrutura dos EUA de 2021”, Sociedade Americana de Engenheiros Civis.

2. Goldman Sachs Equity Research, “Carbonomics: The Green Engine of Economic Recovery”, junho de 2020.

Brookfield

Atendimento à Imprensa

América do Norte
Infraestrutura, Private Equity e Energia Renovável
Claire Holland
+1 416 369 8236
claire.holland@brookfield.com

América do Norte
Real Estate
Kerrie McHugh
+1 212 618 3469
kerrie.mchugh@brookfield.com

Brasil
Leonardo Sá de Seixas Maia
+55 11 2540 9255
leonardo.maia@brookfield.com

EMEA
Marie Fuller
+44 20 7408 8375
marie.fuller@brookfield.com

Ásia Pacífico
Jessica Guilfoyle
+61 2 9158 5197
jessica.guilfoyle@brookfield.com

© 2021 Brookfield. Todos os direitos reservados.