

Infrastructure's Contradictions: How Private Finance is Reshaping Cities

Phillip O'Neill

AUP 5925
Finanças na produção imobiliária e de Infraestruturas: agentes, políticas e
impactos na reestruturação metropolitana

Cristina
Juliana Guelfi de Almeida

Wehba



Phillip O'Neill

Atuação

Western Sydney University

Geografia Econômica

Professor no Urban Research Program

Foco em Financiamento da Infraestrutura Urbana

O artigo faz parte do livro "Money and finance after the crisis", de 2017. Parte III: financeirização

REF: O'NEILL, Phillip. Infrastructure's Contradictions. *Money and Finance After the Crisis: Critical Thinking for Uncertain Times*, p. 171, 2017.

Introdução

- Infraestrutura pública como **responsabilidade do Estado**
- Desestabilização desta visão num momento de maior demanda x menor capacidade fiscal dos Estados
 - Necessidade de atualização e manutenção
 - Mudança tecnológica
 - Crescimento da urbanização em países emergentes
 - Mudanças climáticas e sustentabilidade
- GFC 2007/8
- Visão econômica desconsidera dimensão e só enxerga questão fiscal
- Provisionamento da infraestrutura:
 - Poder de propriedade do Estado x detenção de poder por instituições
 - Conflito de interesses

1. Infrastructure and the Crisis of Twentieth-Century Capitalism

Infraestrutura e a crise do capitalismo do século XX

<p>Infraestrutura como pré-condição para a expansão do capitalismo industrial</p> <p>Função de reunião de fatores de produção + distribuição de produtos</p> <p>Produção privada e pública</p> <p>Ativos: vias, passagens ou corredores de transporte. Estradas, ferrovias, pontes, canais</p>	<p>Estratégias fiscais keynesianas e maior capacidade do Estado</p> <p>Expansão dos investimentos públicos</p> <p>Consenso sobre a Infra</p> <p>Desenvolvimento do planejamento urbano, suburbanização e valorização imobiliária</p> <p>Consolidação das Utilities – serviços públicos</p> <p>Efeito multiplicador</p> <p>Provisão a avaliação das necessidades por corpo técnico estatal</p> <p>Agrupamento, sincronização e universalização do acesso</p> <p>Novos ativos: Redes de eletricidade, sistemas de trânsito urbano, telecomunicações e sistemas de radiodifusão, rotas aéreas</p>	<p>Estagnação econômica</p> <p>Diminuição da capacidade fiscal do Estados e perda de confiança na eficácia do aparelho estatal</p> <p>Neoliberalismo (corte de investimentos)</p> <p>Contestação do papel da Infra no planejamento das cidades</p> <p>Controle privado sobre sistemas de produção e distribuição</p> <p>Experiências na operação de bens de infraestruturas privadas – fracasso no controle de preços</p> <p>Experiências com produtos financeiros “sintéticos”- <i>risco elevado, derivados das operações de crédito originais</i></p>	<p>Falha de mercado</p> <p>Preços elevados</p> <p>Imprudência e desonestidade exageraram GFC no setor</p> <p>Presença estabelecida do financiamento, provisionamento, construção, operação, e regulamentação pelo setor privado</p>
Séculos XVII e XIX, início do XX	Pós grande depressão e Segunda Guerra Mundial	Início da década de 1980	2007/8 GFC

2. New Modes of Infrastructure Financing

Novas formas de financiamento da infraestrutura

Papel da propriedade e investimento privados na infraestrutura _ sobrecarga da governança urbana

Bem Público	Conjunto de Ativos Privados
Plataforma urbana integrada para uso coletivo	Maximização do retorno do investimento
Tecnocracia vê necessidade de planejar, para integração de partes da cidade. Eficiência e Sustentabilidade	Gestores: lucratividade do ativo individual que administram
Contribuições para a eficiência e comodidade urbana	<p>Mercado de ativos competitivos (portos, aeroportos, telecomunicações)</p> <p>Empresas de serviços que possuem direitos de operação de infraestrutura, pacotes de serviços e amenidades urbanas inelásticos à demanda, contratos de dívida e títulos com direitos sobre fluxos de receita de pedágios de usuários</p> <p>Novo conjunto de qualidades - liquidez, risco, rendimento, direitos exclusivos, receitas arrecadadas dos usuários desses fluxos.</p>

2. New Modes of Infrastructure Financing

Novas formas de financiamento da infraestrutura

setor de investimentos em infraestrutura Pós GFC

- Lastreada por valor genuíno e observável
- Alternativa aos produtos financeiros vistos como sem substância reconhecível
- Métricas simples - contagens de tráfego, taxas de uso, receitas diárias de pedágio - capaz de ser compreendido e verificado por um gerente de fundos médio.
- Rendimentos estáveis de longo prazo - opção natural para fundos de pensão e aposentadoria

Table 7.1 Infrastructure assets as an investment class

Characteristic	Effect on investment quality
Revenues are generated under natural monopoly conditions or under regulated conditions where competition is minimized or eliminated.	Competition risk is minimized.
They are relatively demand inelastic.	Returns are recession proof compared to competing asset classes such as public equity stocks and commercial property.
They are relatively stable spatially and materially and subject to only modest levels of technological change.	They are relatively long-term investments with little need for the development of liquidity (tradability) qualities.
Their operation is readily observable and can be metricized without resort to opaque algorithms and forecasting.	Their investment qualities are relatively transparent which minimize transactions costs.

“A transformação de ativos de infraestrutura em operações que geram retornos de caixa em uma base regular e previsível produziu uma nova e agora estável classe de ativos. Pós-GFC e despojada de muito de seu material exótico, a classe de ativos tem o mérito adicional de ser lastreada por valor genuíno e observável, fornecendo o tipo de instrumento que já esteve presente em um mundo financeiro intermediado, mas tornou-se cada vez mais ausente de um cenário financeiro interrompido pela desintermediação de relações de dívida securitizadas e colateralizadas. “ (O’NEILL, 2017, p. 178)

2. New Modes of Infrastructure Financing

Novas formas de financiamento da infraestrutura

Novo conjunto de atores institucionais no capitalismo financeirizado

1. Grandes empresas de serviços públicos privatizadas nas décadas de 1980 e 1990 (eletricidade e telecomunicações - cresceram subsequentemente por meio de fusões e aquisições em corporações globais)

2. Grandes bancos (América do Norte, Europa e Ásia Oriental) - agregadores de capital, consultores-chave; operam fundos de investimento independentes

3. Concorrentes dos bancos - fundos de pensões, companhias de seguros e trusts, e fundos soberanos. Desejo de investimento direto (controle sobre gestão dos ativos para evitar taxas externas)

4. Corporações multidisciplinares - grandes empresas de construção listadas em bolsa, seduzidas pelos ganhos disponíveis em assumir posições de capital em grandes projetos de infraestrutura e papéis diretos em contratos de construção e financiamento de projetos. Essa presença multidisciplinar no setor de infraestrutura permite que essas empresas globais fortemente organizadas mantenham relacionamentos sólidos com outros participantes-chave do setor, incluindo financiadores, governos, planejadores e operadoras.

5. Fundos especializados - controle sobre os principais ativos garantidos nas primeiras ondas de privatizações

Deutsche Telekom AG, Électricité de France S.A., Terna S.p.A, Japan Railways Group, Royal KPN N.V., Auckland Airport, PSA International Pte Ltd, (formerly Port of Singapore Authority), Thames Water Utilities Ltd
J.P. Morgan, Macquarie Bank, Morgan Stanley, Deutsche, Goldman Sachs, UBS, Mitsubishi UFJ, Société Générale, Banco Santander

OMERS, OTPP, CPP, Australian Super, CalPERS, ABP, CAF, QIC, APG, Hanwha, Future Fund, Abu Dhabi Investment Authority

Brookfield Asset Management, Inc., Ferrovial, S.A., Abertis Infraestructuras S.A., Bouygues S.A., Meridiam SAS. Lend Lease Ltd
Infracapital, Global Infrastructure Partners, Highstar Capital, KIAMCO, IFM

2. New Modes of Infrastructure Financing

Novas formas de financiamento da infraestrutura

Posicionamento dos grupos na propriedade de ativos e controle sobre fluxos de receitas

Séc. XIX e início dos XX:

Evolução da capacidade do Estado de financiar, construir e operar grandes ativos públicos de infraestrutura urbana

Estrutura de Serviços Públicos do Pós Guerra:

Companhias públicas com capacidade fiscal, de engenharia, regulatória e operacional. Funcionamento integrado do sistemas. Modernização e empresariamento do setor público

Modos de entrada do setor privado - privatização 80/90

Investimentos estruturados (SIVs) - contratualização entre receitas de infraestrutura e investidores;

Fundos fechados - propriedade de longo prazo.

IPOs - De empresa estatal a empresa listada com base de propriedade
Investimento direto - aquisição por previdência privada ou seguradora, fundo soberano ou entidade estrangeira

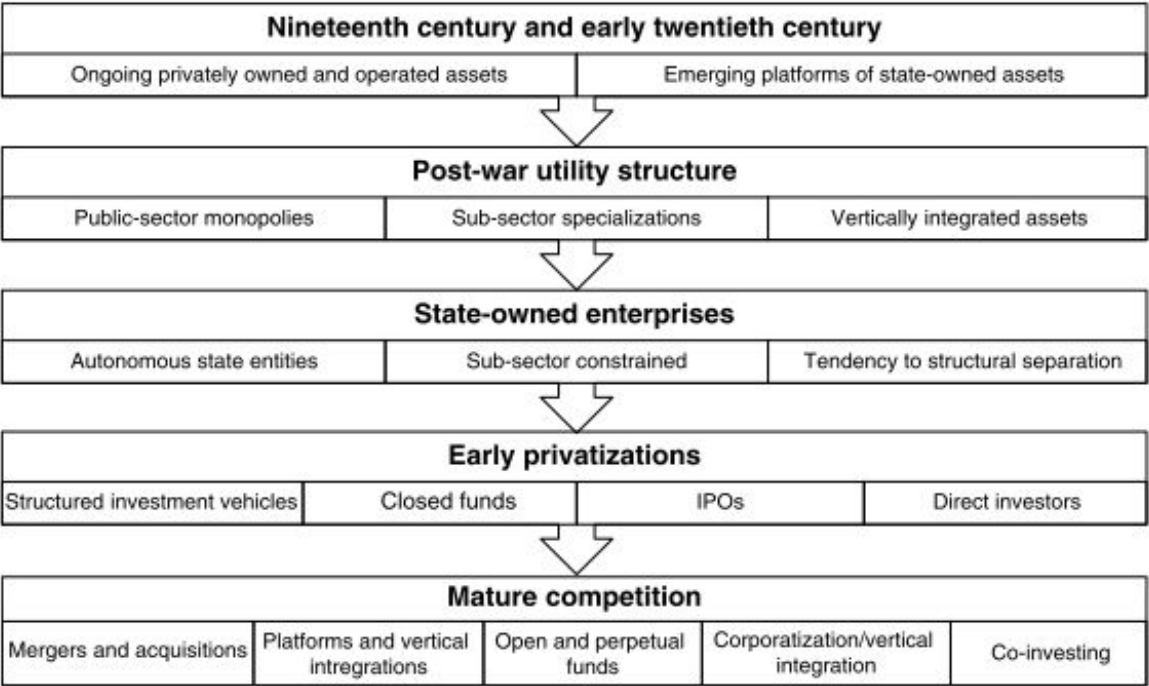


Figure 7.1 Evolution of organizational structure in the infrastructure investment sector.

2. New Modes of Infrastructure Financing

Novas formas de financiamento da infraestrutura

Mature competition

Mergers and acquisitions	Platforms and vertical integrations	Open and perpetual funds	Corporatization/vertical integration	Co-investing
--------------------------	-------------------------------------	--------------------------	--------------------------------------	--------------

Fase madura, de Investimento mais estável

Participantes diversificados e numerosos: subsetores onde os lotes de investimento são pequenos (esquemas municipais de água, pequenas instalações de transporte regional e PPPs envolvendo construções públicas sem valor substancial)

Grandes Players Globais - infraestrutura caros e em grande escala (Greenfields ou Brownfields): corporações, investidores diretos, grandes fundos e grandes instituições financeiras

Estratégias:

- Fusões e aquisições;
- Plataformas - complementaridades dos ativos por concentração em subsetores específicos ou Integrações verticais - estruturas anticompetitivas (eletricidade: geração, distribuição e varejo);
- **Formação de fundos - controle contínuo de ativos grandes e limitados;**
- Corporatização e integração vertical - construtores e operadores de infraestrutura se fortalecem como investidores
- Co-investimento - grandes investidores assumem posições ao lado de outros investidores concorrentes;

3. The Consequences for Cities

As consequências para as cidades

Privatização e financeirização do setor da infraestrutura reflete em cidades:

- impulsionadas pelo cumprimento de **contratos financeiros** que sustentam a infraestrutura urbana
- dependentes do interesse privado para seu **desempenho econômico**

3 principais necessidades e preocupações:

1. Eficiência material da cidade

- Pensar os ativos públicos e privados voltados para um funcionamento mais eficaz da cidade

2. Atendimento de demandas coletivas dependentes da infraestrutura

- Prosperidade generalizada
- Enriquecimento social e cultural
- Promoção de ambientes diversos e renovadores

3. Infraestrutura como meio para a justiça social Atendimento de demandas coletivas dependentes da infraestrutura

- Provisão de infraestrutura e a desigualdade

3. The Consequences for Cities

As consequências para as cidades

As consequências da privatização para o funcionamento das cidades, sob o olhar de uma “infraestrutura agregada”

1.UNIVERSALIDADE

- Idealização a partir de uma **rua residencial urbana**
- **Legitimidade** e direito e infraestrutura

2.AGRUPAMENTO “*BUNDLING*”

- Articulação das ruas e suas redes e elementos
- Encontro entre a **vida produtiva, comercial e social**

3. ACESSO

- Universalidade e agrupamento
- Possibilidade de acesso a cidade e seus serviços

4.EXTERNALIDADES POSITIVAS

- Necessidade por mais infraestrutura
- Relação **indivíduo e coletivo**

4. Conclusion: A New Politics of Infrastructure

Conclusão: Uma nova política de infraestrutura

Questionamento quanto a uma nova política

- Retomada da ameaça da infraestrutura privatizada e financeirizada
- A proposição de adoção de políticas híbridas
- Papel do poder público como **conciliador** e **organizador**

Principais questões

- Problematização do papel do Estado como regulador, sem questionamento do próprio processo de privatização.
- Limitação do Estado diante do interesse privado
- Instrumentos, PPP, relação com a classe de ativo de Infra
- **Processos locais**
 - agentes - setor nacionalizado. Grandes x pequenos - mesmos agentes
 - estratégias - Formação de grandes fundos? ativos grandes ↑
 - periodização - Privatização x financeirização
 - *poder das finanças (Lorrain) - caminhos específicos.*
- **GFC - Diferentes respostas**
 - países centrais x Brasil - consequências na atualidade
 - nova classe de ativos x investimento público

