



Porto de Santos, Relatório da Administração do Porto de Santos, 2013

Carta de Infraestrutura

Inter. B Consultoria Internacional de Negócios

30 de Setembro de 2015

2015

Ano 2, nº 12

**Uma Análise
Comparativa dos
Programas de
Investimento em
Logística**



Aeroporto de Fortaleza, Portal 2014

Sumário

Apresentação.....	2
Editorial.....	3
O Programa de Investimento em Logística.....	4
<u>Quadro 1</u> : Investimentos totais previstos por setor.....	4
Setor Aeroportuário.....	4
<u>Quadro 2</u> : Concessão de aeroportos previstos no PIL 1.....	4
Setor Portuário.....	5
<u>Quadro 3</u> : Arrendamento de áreas em portos públicos – PIL 1.....	5
<u>Quadro 4</u> : TUPs a serem autorizadas e investimentos esperados por região.....	5
<u>Quadro 5</u> : Arrendamento de portos públicos por bloco e tipo de área.....	6
Setor Ferroviário.....	6
<u>Quadro 6</u> : PIL 2 – Novas concessões e investimentos esperados.....	7
<u>Figura 1</u> : Mapa das concessões ferroviárias existentes.....	7
Setor Rodoviário.....	7
<u>Quadro 7</u> : Concessões rodoviárias entre os anos 2013 e 2015 previstos no PIL 1.....	8
<u>Quadro 8</u> : Rodovias a serem licitadas – primeiro conjunto 2015.....	9
<u>Quadro 9</u> : Rodovias a serem licitadas – segundo conjunto 2016.....	9
<u>Quadro 10</u> : Novos investimentos em concessões já existentes.....	9
Perspectivas.....	9
<u>Quadro 11</u> : Investimento em infraestrutura por setor, 2015-2018.....	10
Conclusão.....	11

Apresentação

Esta Edição da **Carta** apresenta uma comparação dos dois programas de modernização da infraestrutura de transportes do país – o chamado Programa de Investimento em Logística (PIL). Foram duas versões, uma lançada ainda em 2012 e a mais recente em 2015.

Os Programas são diferentes em muitos aspectos, sendo que um em particular deve ser ressaltado. Em 2012, o primeiro PIL foi caracterizado pela soberba, a certeza de que o governo sabia o que estava fazendo e o setor privado que se adaptasse. O fracasso só não foi total porque o Ministro dos Transportes que assumiu em Abril de 2013 (César Borges) conseguiu dar vida ao programa de concessões rodoviárias, auscultando os investidores. Ao lançar o novo PIL o governo demonstra maior sensibilidade, mas erros crassos ainda são cometidos, a exemplo de indicações políticas para as agências. Ademais, ainda não há uma visão integrada de logística – muitos têm sido os planos, mas a institucionalidade encarregada de prover uma visão articulada dos modais, ainda está por ser empoderada, e sua relevância ainda está por ser demonstrada no âmbito do novo PIL. Ainda assim, estamos moderadamente otimistas que a partir de 2016 haverá uma retomada dos investimentos em infraestrutura de transportes, em parte alavancado pelo programa lançado em Junho.

Como enfatizamos em outras **Cartas**, este é um trabalho *pro-bono* da **Inter.B**, independente e com o único intuito de informar a sociedade civil, o setor privado e o governo sobre os investimentos em infraestrutura no país. Esperamos com isso que decisões sejam tomadas no sentido de melhorar a infraestrutura e a qualidade dos serviços, servindo assim ao interesse público.

O novo Programa de Investimento em Logística (PIL) lançado pelo governo em junho representou um esforço de impulsionar os gastos em infraestrutura de transportes no país em novas bases. Ainda que seja cedo para julgar, pois muito irá depender da capacidade de execução do governo, pode-se ao menos afirmar que é uma tentativa de atrair o setor privado em bases mais realistas, reduzindo a tutela ou ingerência do Estado. O que não é pouco, considerando o histórico de instabilidade regulatória e intervencionismo sem parâmetros. Pois até recentemente o setor privado compensava o prêmio de risco e os custos da modicidade tarifária com os subsídios implícitos no financiamento público e operações correlatas.

Não se pode afirmar que o programa foi lançado no melhor momento – pois a confiança dos agentes está no seu ponto mais baixo desde que começou a ser medida. Ao mesmo tempo, a recuperação da economia no novo ciclo irá depender do impulso do setor externo – o que tudo indica ainda irá demorar – e os investimentos em infraestrutura, para o qual há potencialmente excesso de demanda.

O PIL não deverá causar efeito material sobre os investimentos em 2015, por conta dos procedimentos necessários até a assinatura de novos contratos de concessão e arrendamento (no caso dos terminais em portos públicos). Rompe, contudo, o marasmo e força os agentes envolvidos na estruturação dos investimentos a recomeçarem os trabalhos.

Já o ano de 2016 permanece em aberto. Em um primeiro momento o governo deve licitar os ativos mais atraentes, definir a modelagem visando o interesse público, e obter o nihil obstat do TCU. Se o fizer em tempo hábil – isto é ainda em 2015 - teríamos os primeiros leilões no segundo trimestre ano que vem. Serão bem sucedidos? A qualidade dos ativos precisa compensar as incertezas associadas ao cenário político e macro, e as restrições de financiamento em termos de juros, prazos de disponibilidade de capital.

Aeroportos de passageiros ilustram o ponto: podem ser vistos como um grande shopping; uma operação imobiliária; e uma operação logística. Lucra-se nos três. Ainda assim, o governo não pode errar nem nos critérios licitatórios, e menos ainda no papel da Infraero. Para não agravar o enorme passivo contingente das primeiras cinco privatizações, a Infraero deveria ter apenas uma *golden share*, para resguardar o interesse do Estado, e nenhuma obrigação adicional de investimento. Ou seja, é preferível (sempre) uma privatização sem subterfúgios, a criar situações de ambivalência em que participam dos leilões aqueles que sabem fazer a gestão política do contrato.

Da mesma forma que os aeroportos, há um conjunto de ativos que podem gerar uma resposta rápida. Projetos portuários tanto de entrantes (grãos na sua maioria) quanto incumbentes (expansão dos terminais de containers) podem se transformar em investimentos em 2016. Da mesma forma, vão gerar interesse alguns projetos ferroviários “tocados” pela Valec (caso da ferrovia Norte-Sul) ou a troca de novos compromissos de investimento pela renovação antecipada de concessões existentes. E aquelas concessões rodoviárias cuja combinação risco-retorno fosse aderente às novas circunstâncias - mais adversas, ou ainda investimentos adicionais por incumbentes com base no reequilíbrio dos contratos.

O fundamental é que o governo tenha uma visão realista do mercado de concessões, a equação risco-retorno dos projetos, e das condições de financiamento. O governo recolocando o país numa trajetória macroeconômica sustentável, e com base numa agenda de reformas que impulse os investimentos em infraestrutura, estes devem dar um salto nos principais modais de transporte de R\$ 36,45 B em 2015 para R\$ 42,12 B em 2016, R\$ 49,12 B em 2017 e 57,12 B em 2018.

O Programa de Investimento em Logística

O primeiro Programa de Investimento em Logística (PIL) foi lançado em agosto de 2012, e tinha como objetivo melhorar a qualidade da logística no país por meio de projetos nos setores **aeroportuário, portuário, ferroviário e rodoviário**. O PIL previa R\$ 188,5 bilhões em investimentos, dos quais R\$ 52,4 bilhões foram contratados (principalmente nos setores aeroportuário e rodoviário, e também nos terminais portuários de uso privado). Em Junho de 2015 foi divulgado o segundo PIL, um redesenho do primeiro, contemplando um total de R\$ 198,4 bilhões em investimentos, sendo – de acordo com o governo - R\$ 69,2 bilhões a serem realizados entre 2015 e 2018, e R\$ 129,2 bilhões a partir de 2019 (Quadro 1). Pela previsão da **Inter.B**, e a menos de uma crise prolongada, o valor contratado no período deverá alcançar R\$ 92,6 bilhões, 46,7% do estimado pelo governo, em contraposição a um desempenho consideravelmente mais frágil no PIL 1 (27,8%).

Quadro 1: PIL 1 e PIL 2 - Investimentos por setor (R\$ bilhões)

Setor	PIL 1	PIL 2
Aeroportos	16,5	8,5
Portos	54,6	37,4
Ferrovias	99,6	86,4
Rodovias	17,8	66,1
Total Previsto	188,5	198,4
Contratado	52,4¹	92,6²

Fonte: Ministério do Planejamento. Notas: ¹ Contratado efetivamente 2012-15; ² Previsão Inter.B para período 2015-18.

Aeroportos

O PIL I previa investimentos de R\$ 16,5 bilhões em aeroportos no país. Este valor incluía a concessão dos aeroportos de Confins e do Galeão, com investimentos esperados de

R\$ 3,5 e R\$ 5,7 bilhões, respectivamente, ao longo da concessão. Além disso, o PIL incluía o Plano de Desenvolvimento da Aviação Regional (PDAR), que previa investimentos de R\$ 7,3 bilhões em 270 aeroportos regionais. No entanto, o PDAR foi suspenso em meados de 2015, por conta do esforço de ajuste fiscal pelo Governo Federal após um desembolso de R\$ 188 MM entre equipamentos permanentes, e obras e instalações. Em contraposição, já como parte do PIL 2, foram publicadas as permissões para que municípios possam conceder os aeroportos regionais sob sua gestão à iniciativa privada. Atualmente está prevista a concessão de sete aeroportos regionais, com R\$ 78 milhões em investimentos privados. Em junho deste ano,

O PIL 2 contempla assim um valor menor em investimentos no setor, R\$ 8,5 bilhões até o final dos contratos, apenas em concessões e não mais em investimentos da INFRAERO em aeroportos regionais. Ao mesmo tempo, a INFRAERO deve ter no máximo 15% das SPes que serão formadas (apesar de que o valor exato ainda não foi definido), diferente da participação de 49% nas concessões anteriores. Os aeroportos a serem concedidos são os de Fortaleza, Salvador, Florianópolis e Porto Alegre - além dos regionais. (Quadro 2).

Quadro 2: Concessões de Aeroportos previstos no PIL 2

Aeroporto	Tipo	Situação Atual	Investimento (em R\$)
Fortaleza	Concessão por PMI	Administrado pela Infraero	1,8 bilhões
Salvador			3 bilhões
Florianópolis			1,1 bilhões
Porto Alegre			2,5 bilhões
Bragança Paulista/SP	Concessão por outorga	Delegado ao Estado	10,8 milhões
Campinas/SP			14,6 milhões
Ubatuba/SP			12,7 milhões
Itanhaém/SP			9,2 milhões
Jundiaí/SP			22,6 milhões
Araras/SP			7,7 milhões
Caldas Novas/GO			650 milhões
Total	11 aeroportos		8,5 bilhões

Fonte: Ministério do Planejamento

Os projetos aeroportuários são atraentes pela natureza de sua múltipla operação - imobiliária, logística e comercial. Por conseguinte, o Governo recebeu de 30 empresas/consórcios 92 pedidos para participar do Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI) visando estudar os quatro aeroportos. Em 24/7/2015, 11 foram habilitadas para elaboração de PMI em 90 dias (ou seja, até o quarto trimestre de 2015).

Portos

No PIL 1, estavam previstos R\$ 54,6 bilhões para investimentos no setor, contando com maior participação do setor privado. O foco era o arrendamento de áreas de portos públicos (Quadro 3).

Quadro 3: Arrendamento de Áreas em Portos Públicos – PIL 1

Região	Porto
Bloco 1	Santos e Pará
Bloco 2	Paranaguá, São Sebastião, Salvador e Aratu
Bloco 3	Suape, Recife, Cabedelo, Fortaleza, Maceió, Itaquí e Macapá
Bloco 4	Manaus, Imbituba, Itaguai, Itajai, Niterói, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Rio Grande, São Francisco do Sul e Vitória

Fonte: Ministério do Planejamento

Alterações nos editais de arrendamentos de áreas em portos públicos atrasaram os investimentos, principalmente nos portos de Santos e do Pará. As mudanças foram necessárias principalmente porque o Governo exigiu que fossem cobradas tarifas menores pelos serviços licitados. Contudo, os leilões de arrendamento não ocorreram devido a entraves no TCU.

Também no contexto do PIL 1, e como resultado da nova Lei dos Portos, que liberalizou a construção e operação de novos terminais privados, foram autorizados 38

Terminais de Uso Privados (TUPs), e com investimentos previstos de R\$ 11 bilhões. Na realidade, muitos – incluindo o Porto Sul em Ilhéus – enfrentam restrições substanciais, seja no âmbito do licenciamento, financiamento, acessos, e limitação de carga.

Além disso, foi divulgado o Programa Nacional de Dragagem, no qual estavam previstas obras de Dragagem nos Portos de Santos, Fortaleza, Paranaguá e Rio de Janeiro. A licitação de obras possuía um horizonte de 10 anos e investimentos previstos em R\$ 3,8 bilhões. Esse é um programa com um péssimo histórico e baixa credibilidade, e enquanto permanecer como obra pública pouco avançará.

No PIL 2, o total de gastos esperados no setor é de R\$ 37,4 bilhões, dentre os quais estão incluídos investimentos por conta da renovação de contratos de arrendamentos, novos TUPs e um conjunto significativo de áreas a serem arrendadas em portos públicos. Para os TUPs, o investimento total esperado é de R\$ 14,63 bilhões em 63 terminais (Quadro 4), cujo processo de autorização se encontra em análise da SEP e da ANTAQ. Vale sublinhar que o Sudeste concentra os investimentos pelo custo e diversidade de cargas dos terminais marítimos, em contraposição aos terminais fluviais da chamada saída Norte.

Quadro 4: TUPs a serem autorizados e investimentos esperados por região

Região	TUPs	Investimento esperado (em R\$ B)
Norte	21	0,78
Nordeste	3	1,57
Centro-Oeste	2	0,03
Sudeste	26	11,92
Sul	11	0,32
Total	63	14,63

Fonte: Ministério do Planejamento

A nova fase do PIL também mudou a sequência das áreas a serem concedidas nos portos públicos, conforme o Quadro 5.

Quadro 5: Arrendamento de Portos Públicos por bloco e tipo de área – PIL 2

Bloco	Etapa	Tipo de Carga/Portos	Investimento (em R\$ B)	
1	1	Grão: Pará (5) e Santos (1)	2,1	
		Celulose: Santos (2)		
	2	Granéis: Pará (2) e Santos (4)	2,6	
		Carga Geral e de Contêiner: Pará (1) e Santos (2)		
2	1	Combustíveis e GLP: Pará (12)	3,2	
		Carga geral e de Contêiner: Manaus, Paranaguá, Santana, Suape (2), São Sebastião e São Francisco do Sul		
		Granéis Minerais: Itaqui, Paranaguá, Aratu, Suape (2)		1,8
		Grãos: Suape, SANTOS, Rio de Janeiro, Paranaguá (3)		1,8
		Granéis Líquidos: Santos		0,1
		Celulose: Paranaguá e Itaqui		0,3
Total		50 áreas	11,9	

Fonte: Ministério do Planejamento

Os editais do Bloco 1 ainda não foram publicados, porém já foram autorizados pelo TCU. O governo corretamente elegeu oito áreas desimpedidas (de um total de 29) e elevou a TIR ex-ante de projeto de 8,3% para 10%. Para o Bloco 2, foram publicados editais para estudo de viabilidade de 6 áreas: 2 em Suape (grãos e veículos), 2 em Santos (grãos e granéis líquidos), RJ (grãos) e SF do Sul (carga geral). Apresentaram-se 11 empresas com 35 propostas de EVTEA (ainda não habilitadas). Neste bloco, o critério de licitação já acordado com o TCU será o de maior valor de outorga.

Em relação à renovação antecipada, quatro terminais tiveram seus contratos renovados desde dezembro 2014, todos em Santos: AGEO (investimentos de R\$ 212 MM até 2041) e AGEO Norte (R\$ 165,3 MM, 2041), ambos granéis líquidos, ADM de grãos (R\$ 207 MM, 2037) e Libra de contêineres (R\$ 750 MM, 2035). Outros terminais estão na fila, incluindo Santos Brasil (R\$ 3,1 B, 2047); TCP em Paranaguá (R\$ 1,1 B, 2048); Triunfo Logística no porto do Rio (R\$ 101 MM, 2037); e Rumo Logística em Santos (com a junção de três terminais de açúcar, R\$ 315 MM até 2036).

Ferrovias

Na primeira versão do PIL, R\$ 99,6 bilhões em investimentos eram esperados para o setor ferroviário. O programa estava alicerçado num novo modelo de concessão desverticalizado, no qual as concessionárias passariam a ser responsáveis pela gestão da infraestrutura ferroviária, cuja capacidade seria vendida à Valec, que a disponibilizaria para os chamados Operadores Ferroviários Independentes (OFIs). Esta proposta se demonstrou inviável pelo seu elevado custo fiscal e de transação, riscos associados à Valec, e impossibilidade de precificar corretamente os serviços num modelo desverticalizado.

No PIL 1, estavam previstas inicialmente a concessão de 14 ferrovias. Porém, mais tarde, houve necessidade de dividi-las em 33 trechos (12 na região Sul, 9 no Nordeste, 7 no Sudeste, 4 no Centro-Oeste e 2 na região Norte), para transformá-las em ativos mais atraentes e com valores de investimentos mais baixos para os investidores. No entanto, nenhum trecho foi licitado.

Para o setor ferroviário, o maior obstáculo aos investimentos foi como financiar uma ferrovia *greenfield*, e cuja “solução” foi a interposição da Valec como intermediária, comprando

capacidade e eventualmente com garantias do Tesouro. O custo fiscal e problemas reputacionais da Valec tornaram essa alternativa inviável. Ao fim, o único resultado do PIL 1 foi a aprovação do edital da ferrovia Lucas do Rio Verde-Miritituba.

O PIL 2 projeta R\$ 86,4 bilhões de investimentos, entre a concessão de novas ferrovias (R\$ 70,4 bilhões) e investimentos em concessões já existentes - as ferrovias da Vale, VLI, MRS e ALL (R\$ 16 bilhões). O Quadro 6 relaciona as potenciais novas concessões e os investimentos esperados.

Quadro 6: PIL 2 - Novas concessões e investimentos esperados (R\$ bilhões)

Ferrovia	Estados	Investimento esperado	Status
Ferrovia Norte-Sul	GO/TO/MA/PA (Palmas – Anápolis e Açailândia – Barcarena)	7,8	Estudos em elaboração até 30/10/2015
	GO/MG/SP/MS (Anápolis - Estrela d'Oeste-Três Lagoas)	4,9	Estudos em elaboração até 30/09/2015
Lucas do Rio Verde – Miritituba	MT/PA	9,9	Estudos em elaboração até 31/10/2015
Rio de Janeiro – Vitória	RJ/ES	7,8	Revisão de estudos técnicos
Ferrovia Bioceânica	AC/RO/MT/GO	40	Planejamento de estudos de viabilidade
Malha existente da Vale, VLI/FCA, MRS e ALL	Diversos ¹	16	Concessões já existentes
Total		86,4	

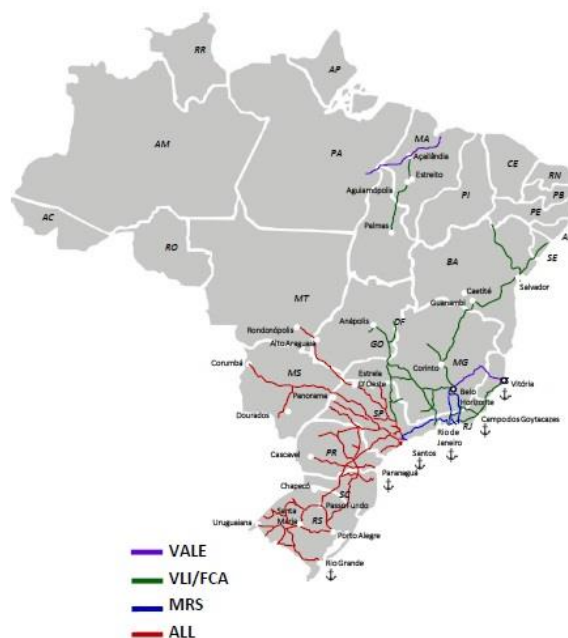
Fonte: Ministério do Planejamento. Nota:¹ ver Figura 1.

Na avaliação da **Inter.B** parte considerável dos investimentos em novas ferrovias não tem viabilidade econômico-financeira, inclusive pela desarticulação logística. Os operadores incumbentes serão assim os atores que irão

direcionar os investimentos no setor nos próximos anos, e centrados na modernização e extensão na margem de suas malhas.

A figura 1 mostra as concessões existentes que com toda probabilidade receberão investimentos ao longo dos próximos anos. Os aportes estão concentrados nas regiões Sudeste e Sul, e com menor intensidade no Centro-Oeste e Nordeste. Nesta última avança a passos lentos além da FIOL, a Transnordestina, esta a um custo estimado de R\$ 11,5 bilhões, e operação prevista em 2018, 12 anos após os trabalhos iniciados.

Figura 1: Mapa das concessões ferroviárias



Fonte: EPL (www.logisticabrasil.gov.br).

Atualmente, não há previsão de licitação de nenhum novo trecho, sendo o mais provável que inicialmente os incumbentes venham a “trocar” novos investimentos por extensão dos contratos de concessão existentes, e no marco do modelo verticalizado (cujas regras devem ser mais bem explicitadas), tendo o governo abandonado de fato a ideia de desagregar os serviços dos concessionários.

Para a extensão na malha existente, o Governo está atualmente conduzindo estudos para uma melhor definição das regras de

direito de passagem e tráfego mútuo. Além disso, ainda não há um modelo financeiro que viabilize o investimento em *greenfields* de maiores extensões sem aportes do governo.

Setor Rodoviário

O PIL 1 previa investimentos de R\$ 42,0 bilhões em rodovias em 7.500 quilômetros de vias. O setor rodoviário pode ser considerado o mais bem sucedido, pois 76,7% dos investimentos programados foram contratados (Quadro 7). O primeiro trecho leiloadado, em setembro de 2013, foi o da BR-262 (ES/MG). Porém, não houveram interessados devido ao baixo tráfego frente ao investimento exigido, e altos custos de construção no local. Logo em seguida, a após um rebalanceamento das taxas de retorno, a BR-050 (GO/MG) foi licitada com sucesso.

Quadro 7: Concessões rodoviárias entre os anos de 2013 e 2015 previstas no PIL 1

Rodovia	Consórcio Vencedor	Data do Leilão	Km	Invest. Previsto
BR 101 (ES/BA)	ECO 101	17/04/13	475,9	2,7
BR 050 (GO/MG)	MGO Rodovias	05/12/13	436,6	3,0
BR 060/153/262 (DF/GO/MG)	Concebra	31/01/14	1.176,5	1,6
BR 163 (MT)	CRO	12/03/14	850,9	3,6
BR 163 (MS)	MS Via	12/03/14	847,2	8,7
BR 040 (DF/GO/MG)	Via 040	12/03/14	936,8	6,6
BR 153 (GO) – TO 070 (TO) ¹	Conc. de Rodovias Galvão	12/09/14	624,8	4,7
Ponte Rio-Niterói	Ecoponte	18/05/2015	13,2	1,3
Total			5.361,9	32,2

Fonte: ANTT. **Nota:** ¹ A Galvão Engenharia, vencedora do leilão, descumpriu o cronograma do contrato por não ter conseguido a liberação do empréstimo-ponte pelo BNDES. Se a concessionária não conseguir um sócio para assumir o empreendimento (ou parte dele), a rodovia voltará a ser operada pelo DNIT e deverá ir a leilão novamente.

Na segunda versão do PIL, são esperados R\$ 64,8 bilhões em investimentos, ou seja, mais do que o dobro do contratado na primeira

fase do Programa. Conforme os quadros 8-10 deverão ser realizados leilões, com toda probabilidade, em 2016 (R\$ 18,3 bilhões) e 2016-2018 (R\$ 31,2 bilhões), além de investimentos na manutenção e expansão de concessões antigas (R\$ 15,3 bilhões).

Esses são investimentos significativos que enfrentam problemas de financiamento, num contexto de crescentes prêmios de risco e juros elevados. A falta de visibilidade e a incerteza associada à complexa conjuntura política dificulta projetar variáveis chaves e avaliar os projetos. Há uma potencial escassez de investidores-operadores, muitos dos quais já não têm balanço para oferecer como garantia de novos empréstimos. Outros se descapitalizaram por conta da operação LJ, e não teriam como participar. E todos os casos que dependem ainda que parcialmente de recursos do governo enfrentarão graves problemas de contrapartidas públicas.

O Quadro 8 mostra as rodovias que seriam inicialmente leiloadas em 2015. No entanto, até agora nenhum dos leilões previstos foi anunciado, mas é provável que o primeiro seja o da BR 476/153/282/480 (PR/SC), visto que o projeto já foi escolhido (será elaborado pelo consórcio J. Malucelli Construtora e Concesolo Engenharia), mais provavelmente no primeiro trimestre de 2016. A rodovia foi a que mais recebeu manifestações de interesse, muito provavelmente decorrente do aumento significativo na TIR do projeto (de 5,5% para 9,2% atualmente).

Quadro 8: Rodovias a serem leiloadas – primeiro conjunto 2016

Rodovia	Investimento esperado (em R\$ bilhões)	Status
BR-476/153/282/480 (PR/SC)	4,5	Estudo selecionado
BR-364 (GO/MG)	3,1	Estudos em elaboração
BR-364/060 (MT/GO)	4,1	Estudos em Elaboração
BR-163 (MT/PA)	6,6	Estudos em elaboração
Total	18,3	

Fonte: ANTT

O Quadro 9 mostra as rodovias com leilões previstos inicialmente para 2016, porém que devem acontecer ao longo de 2017 e 2018 também. A maioria dos trechos já receberam alguma manifestação de interesse (a coluna PMI indica quantos empresas ou consórcios foram autorizados a elaborar estudos). Até agora, os trechos das regiões Sul e Nordeste da BR-101 apresentaram a maior quantidade de interessados.

Quadro 9: Rodovias a serem leiloadas – segundo conjunto 2016-2018

Rodovia	Investimento (em R\$ bilhões)	PMI
BR-101/232 (PE)	4,2	23
BR-101 (trechos em BA e SC)	1,6	64
BR-262/381 (MG)	1,9	n/d
BR-101/493/495 (RJ/SP)	3,1	26
BR-470/262 (SC)	3,2	28
BR-280 (SC)	2,1	29
BR-101 (SC)	1,1	n/d
BR-101/116/290 (RS)	3,2	29
BR-267 (MS)	2,0	27
BR-262 (MS)	2,5	29
BR-364 (RO/MT)	6,3	20
Total	31,2	

Fonte: ANTT. Nota: n/d – resultados não divulgados.

Por último, o Quadro 10 mostra as rodovias que já estão sob concessão, com projetos de expansão e de novos investimentos. Aquelas que já estão com obras em andamento são a BR-040 (subida da serra no Rio de Janeiro, realizado pela Concer) e BR-290 (trecho no

estado do Rio Grande do Sul, controlado pela Concepa). As demais rodovias ainda estão com projetos em avaliação pela ANTT.

Quadro 10: Novos investimentos em concessões já existentes

Rodovia	Investimento (em R\$ bilhões)	Situação
BR-163 (MT)	0,8	Em Avaliação
BR-381 (SP/MG)	0,6	Em Avaliação
BR-324/116 (BA)	0,4	Em Avaliação
BR-393 (RJ)	1,3	Em Avaliação
BR-040 (RJ)	1,1	Em Obras
BR-101 (RJ)	1,2	Em Avaliação
BR-116 (SP/RJ)	2,3	Em Avaliação
BR-101-376/116 (SC/PR)	0,9	Em Avaliação
BR-290 (RS)	0,2	Em Obras
BR-116 (PR/SC)	2,5	Em Avaliação
BR-153 (SP)	4,0	Em Avaliação
Total	15,3	

Fonte: ANTT.

Os leilões da nova fase do PIL estão ameaçados pelas restrições na oferta de financiamento no contexto de uma conjuntura macroeconômica de grande adversidade. Pelo lado da demanda, há poucas empresas com espaço significativo no seu balanço para oferecer as garantias necessárias. Evitar o esvaziamento dos leilões será um grande desafio.

Perspectivas para 15-18

A expectativa para 2015 é de queda dos investimentos, sendo, contudo provável uma retomada a partir de 2016. A **Inter.B** projeta um total de R\$ 184,9 bilhões de investimentos nos principais modais em 2015-18, considerando investimentos públicos e privados, e projetos em execução – e não apenas aqueles identificados no PIL 2 (Quadro

11). Mas os R\$ 92,6 bilhões de investimentos a serem contratados no âmbito do PIL 2 ao longo de quatro anos (estimativa da **Inter.B** – ver Quadro 1) terão igualmente um papel considerável conforme discutido a seguir.

Quadro 11: Investimento em infraestrutura de transporte por setor, 2015-2018 (R\$ bilhões)

Setor	2015	2016	2017	2018	Σ 15-18	% PIL
Rodovias	23,80	24,71	27,67	30,98	107,2	15,7
Ferrovias	6,53	6,57	7,50	8,64	29,2	29,8
Aeroportos	3,86	6,14	6,70	8,38	25,1	16,7
Portos	2,27	4,70	7,25	9,13	23,4	40,6
Total	36,46	42,12	49,12	57,12	184,9	21,2

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

No período 2015-2018, o setor rodoviário deve absorver um total de R\$ 107,17 bilhões, sendo R\$ 58,22 bilhões públicos e R\$ 48,94 bilhões privados. As previsões do governo indicam investimentos de R\$ 49,5 bilhões realizados nas rodovias a serem leiloadas em 2015-16, e R\$ 15,3 bilhões em concessões antigas. No entanto, nossas estimativas indicam que 15,7% dos investimentos no período serão associados ao segundo PIL. No curto prazo, com a dominância do contexto macroeconômico nos próximos 12-16 meses, há um risco considerável que rodovias com menor volume de tráfego e cuja ampliação é de maior complexidade, não venham a ser concedidas por falta de interessados – e de recursos públicos para uma estruturação sob a forma de PPPs.

Em ferrovias, de um total de R\$ 29,23 bilhões de investimentos projetados, R\$ 20,43 bilhões deverão ser privados e R\$ 8,79 bilhões públicos. Entre novas concessões e aquelas operadas pela ALL, VLI e MRS, o novo PIL deve promover a contratação de investimentos da ordem de R\$ 20 bilhões e a execução de R\$ 8,7 bilhões ou 29,8% do total investido no período. Apesar de que o trecho Lucas do Rio Verde – Miritituba ter estudos prontos, é

improvável que a ferrovia seja construída sem aportes federais. Vale mais uma vez sublinhar que ainda não há um modelo de financiamento que viabilize investimentos significativos em ferrovias *greenfield* sem participação de recursos do governo.

A privatização dos aeroportos de Fortaleza, Salvador, Florianópolis e Porto Alegre esperada para 2016 aumentará a parcela de investimentos privados no setor, com um incremento esperado de R\$ 4,2 bilhões entre 2015 e 2018, de um total de 19,72 bilhões privados e R\$ 5,36 bilhões em investimentos públicos (ou seja, 16,7%). Estes irão depender do papel futuro da Infraero nas concessões e aeroportos regionais, ambos ainda indefinidos. Ao mesmo tempo, a atratividade dos aeroportos em operação e nas principais cidades, não se resume àquelas contemplados no anúncio do PIL 2, e nesse sentido é provável uma ampliação dos investimentos privados nos próximos anos acima do projetado. Vale sublinhar que os prêmios de risco em projetos que já geram caixa – tais como os maiores aeroportos – são geralmente inferiores a projetos *greenfield*, e conseqüentemente mais financiáveis.

Por último, os investimentos no setor portuário no período devem totalizar R\$ 23,33 bilhões, sendo R\$ 2,19 bilhões públicos e R\$ 21,14 bilhões privados. Esses números dependem em grande medida das iniciativas do PIL 2 – estima-se que 40,6% dos investimentos entre 2015 e 2018 sejam decorrentes do Programa – particularmente no que tange ao arrendamento de novas áreas e a antecipação da renovação dos contratos programada para os próximos meses, além da autorização de novos TUPs. Como nos demais setores, a capacidade de execução do governo e a agilidade de órgãos do Estado serão determinantes para assegurar a retomada dos investimentos em infraestrutura nos próximos anos.

Conclusão

O PIL 2 seria uma versão levemente mais robusta do que o PIL 1, se tomarmos o valor total dos investimentos esperados - com uma diferença de quase R\$ 10 bilhões. Contudo, essa não é a diferença essencial, e sim a vontade do governo de promover os investimentos em infraestrutura, removendo – por assim dizer – certos dogmas, dos quais o mais crítico é a ideia que os governos devem ditar as regras e regular taxas de retorno, e que o setor privado acabará por se adaptar.

O governo ainda vem errando muito – a exemplo de usar as agências reguladoras como objeto de barganha política. E ainda não há uma visão integrada de logística, que projete a articulação dos modais, garantindo maiores ganhos de eficiência. Mas uma melhor compreensão dos riscos inerentes à regulação ex-ante das taxas de retorno, e a melhoria nas regras para a condução dos leilões de concessão e arrendamento – sugerem uma mudança de postura bem vinda, ainda que atrasada em alguns anos.

No momento paira uma enorme incerteza quanto à restauração do equilíbrio macroeconômico, a trajetória dos juros e câmbio, e a disponibilidade de financiamento aos projetos de infraestrutura. Ademais, pelo lado da demanda, haverá nos próximos anos menor vontade e capacidade de tomar recursos. Em todos os setores, a questão do financiamento se tornará preponderante. O país não se preparou para maior escassez de capital, balanços mais frágeis e com menor capacidade de garantir empréstimos. E se descuidou de desenvolver o mercado de capitais (e de seguros de engenharia) para que estruturas de *project finance* fossem capazes de suportar o incremento do investimento.

Em épocas melhores, com menor percepção de risco e incerteza, uma sobreabundância de crédito subsidiado pelo BNDES objetivamente restringiu o desenvolvimento do mercado de capitais voltado para projetos de infraestrutura. Sem dúvida perdeu-se uma oportunidade.

Agora, deve-se fazer o “caminho de volta”, começando pela melhoria do ambiente macroeconômico. Nesta perspectiva, é fundamental que o governo venha estabelecer um programa fiscal crível de curto, médio e longo prazo, e dar maior visibilidade aos investidores que teimam em apostar no país e contribuir para o bem estar da população.

Contato

Inter.B Consultoria Internacional de Negócios

Rua Barão do Flamengo, 22 - sala 1001
Rio de Janeiro, RJ, 22220-080

www.interb.com.br

Tel: +55 21 2556-6945

Fax: +55 21 2556-2950

katharina.davies@interb.com.br

julia.noronha@interb.com.br