

Pacote bilionário de rodovias vai movimentar o mercado

Transportes Além de leilões, ativos colocados à venda somam R\$ 12 bi

Rodovias geram pacote bilionário de negócios

Mônica Scaramuzzo e Tais Hirata
De São Paulo

Um pacote bilionário de rodovias, entre leilões e aquisições, deverá movimentar o mercado em 2022. Ao menos nove licitações estão marcadas para este ano, com previsão de investimentos de R\$ 80 bilhões. Em paralelo, três negociações na iniciativa privada que estão em curso devem movimentar, no mínimo, R\$ 12 bilhões, segundo apurou o Valor.

Das estradas nas mãos de grupos econômicos, a AB Concessões, que tem o Bertin e italiana Atlantia como sócias, e o Mubadala estão negociando ativos. Na CCR, que tem aeroportos, rodovias e mobilidade urbana entre seus negócios, a fatia da empreiteira Andrade Gutierrez (AG) é alvo de disputa.

O acordo em fase mais avançada é o da venda da participação de 14,9% da AG na CCR. Somente as rodovias respondem por 61% da receita bruta da empresa, que também tem Mover e Soares Penedo no bloco de controle.

Na semana passada, o grupo peruano Aenza, controlado pela gestora IG4 Capital, entrou na disputa, concorrendo com Itaúsa, Opportunity e Votorantim, segundo fontes. Outras duas ofertas são esperadas nos próximos dias. O BTG Pactual tem o mandato de venda.

A parte da AG está avaliada em R\$ 3,7 bilhões. O valor não inclui o prêmio de controle do negócio, diz uma pessoa familiarizada com o tema. A IG4 já havia tentado comprar a participação na CCR em 2021. Os grupos chegaram a firmar um acordo preliminar, que previa pagamento de até R\$ 5 bilhões. Porém, a negociação foi encerrada em novembro.

O BTG Pactual também está coordenando outras duas operações: a venda da concessionária Rota das Bandeiras, nas mãos do fundo soberano Mubadala, de Abu Dhabi, e

a participação de 50,01% da Atlantia na AB Concessões. A negociação dos 49,99% que pertencem ao Bertin é assessorada pela XP.

Em 2019, o fundo de Abu Dhabi e a gestora Farallon adquiriram, por R\$ 1,65 bilhão, 85% (dividida meio a meio) da Rota das Bandeiras, que gerencia o Corredor Dom Pedro, uma importante via do interior de São Paulo, que até então pertencia à Odebrecht Transport (OTP), braço de infraestrutura do grupo Odebrecht, em recuperação judicial.

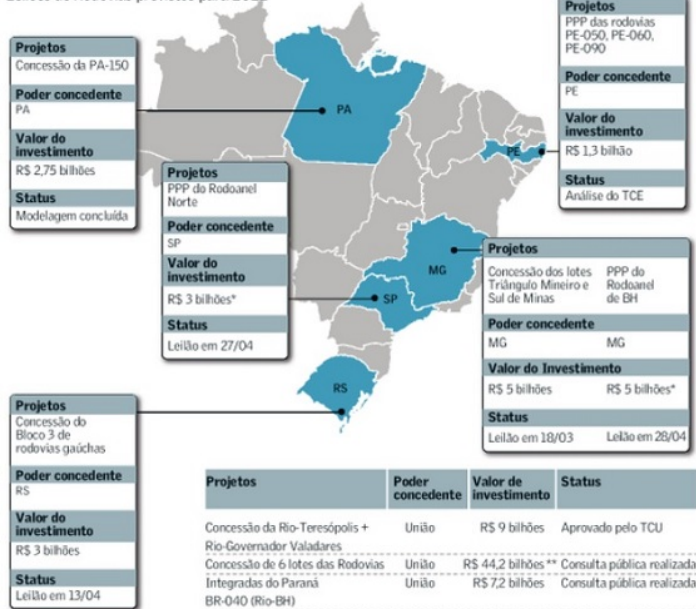
Dois anos depois, o Mubadala comprou a fatia da Farallon por cerca de R\$ 2 bilhões, assumindo o controle da concessão. Agora, segundo fontes, pretende vender o negócio por R\$ 4 bilhões, dentro do plano de rotação de ativos. O negócio teria atraído o interesse da CCR e Arteris, diz outra pessoa familiarizada com o tema.

Na transação que envolve a venda das fatias do Bertin e da Atlantia, as negociações são consideradas mais complexas, segundo uma fonte. Não só porque os acionistas não se alinharam para vender em bloco as participações. Dos três ativos sob gestão, apenas a concessionária Colinas, que corta 17 cidades do interior paulista, como Campinas e Piracicaba, é considerada atraente e pode chegar até R\$ 4 bilhões. A concessão de Triângulo do Sol vence em setembro e a da MG-050 precisa de investimento.

Um dos grandes entraves para destravar a venda das concessões são passivos regulatórios enormes, que incluem discussões de reequilíbrio e multas pelo descumprimento de obras. Muitas vezes essas pendências se tomam uma "bola de neve", porque a correção do valor é feita pela taxa de retorno do projeto — no caso da Colinas, é de 19,5%. Mesmo no caso da venda do controle da concessão, as agências reguladoras costumam ser pouco flexíveis na

Mapa de ofertas

Leilões de Rodovias previstos para 2022



Ativos à venda			
CCR - fatia da Andrade Gutierrez (14,9%) no bloco de controle do grupo, que opera rodovias, aeroportos e mobilidade urbana	AB Concessões - fatias Atlantia (49,99%) e do Bertin (50,01%) na empresa, que tem concessões rodoviárias em SP e MG	Rota das Bandeiras - concessão controlada pelo fundo Mubadala	

Fonte: PPI e sites dos governos estaduais. *Prevê recursos do governo e da empresa vencedora. **Soma dos 6 lotes, mas que provavelmente não serão leiloados juntos.

negociação dos passivos, que se tomam um peso na operação.

Apesar dos desafios, a aquisição de concessões ainda é vista como uma porta de entrada atraente para grupos que querem se estabelecer no país. Foi o movimento feito, por exemplo, pela Monte Partners, que montou sua plataforma, a Monte Rodovias, a partir da aquisição de concessões da Odebrecht no Nordeste.

Agora, o grupo se prepara para participar de leilões estaduais, com foco no Nordeste e Centro-Oeste, afirma Julio Zogbi, fundador da gestora. A companhia também segue buscando ativos à venda nas regiões-alvo. "A compra de concessões que ainda têm um prazo remanescente é uma ótima forma de entrar no setor, porque já traz uma equipe com histórico. Entrar diretamente via leilão é mais arriscado", diz ele.

A atração de novos operadores aos leilões tem sido um desafio, o que acende um alerta no setor, diante da enorme oferta de projetos previstos para 2022. O temor é que não haja investidores suficientes para tantas licitações.

Para Marco Aurélio Barcelos,

presidente da ABCR (Associação de Concessionárias de Rodovias), este fator precisa ser levado em consideração pelos governos. "É um problema bom, mas é um problema. Talvez esse cenário sinalize a necessidade de ingresso de mais atores", diz ele.

A falta de interessados é um risco que poderá levar a adiamentos nas concorrências consideradas mais desafiadoras, afirma Massami Uyeda, sócio do Arap, Nishi & Uyeda Advogados. Essa situação ficou clara na semana passada, com a decisão do governo federal de cancelar o leilão da BR-381 (entre Minas Gerais e Espírito Santo), por falta de interessados.

A expectativa é que leilões estaduais, de porte menor, possam gerar mais competição, porque atraem não apenas os grandes grupos (como CCR e Ecorodovias), mas também empresas médias e locais — que, no entanto, também são menos experientes.

Analistas não descartam a participação de "novatos" de maior porte nos leilões, já que alguns estão estudando projetos. "Temos empresas de perfis novos com interesse, como fundos, compa-

nhias de outros setores. Mas, se vão entrar, não sei", diz Marcos Ganut, sócio da Alvarez & Marsal.

Para Rogério Yamashita, chefe de infraestrutura e logística na área de project finance do Itaú BBA, existe a expectativa de que novos operadores surjam, mas ele também destaca a dificuldade de entrada. "Não é simples participar de um leilão de rodovias sem ter uma plataforma antes. Grupos de fora vão ter que se esforçar para colocar o pé no país."

Ele avalia que o atual cenário de instabilidade e alta de juros tem um peso limitado nos leilões. "Quem investe em concessões de 30 anos tem que se preparar para conviver com soluções do mercado", avalia. Para Barcelos, da ABCR, as eleições não deverão afetar tanto os leilões de 2022. A dúvida, diz, é como ficará o pipeline de projetos a partir do ano que vem.

Procuradas, AG, Arteris, Bertin, CCR, Mubadala e Votorantim informaram que não comentam o assunto. BTG e XP também não se manifestaram. Itaúsa informou que não comenta rumores de mercado. Atlantia e Opportunity não retornaram os pedidos de entrevista.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Empresas **Caderno:** B **Página:** 1