



Na Mídia

12/11/2024 | [Valor Econômico](#)

Operações em infraestrutura aquecem M&A

Negócios nos diversos setores acumulam US\$ 17 bilhões no ano até outubro, alta de 150% na comparação anual

Fernanda Guimarães e Taís Hirata



Roberto Barbuti, da Iguá: após venda de ativos e aumento de capital, grupo não necessita de recursos no curto prazo — Foto: Gabriel Reis/Valor

Em um ano em que o mercado de fusões e aquisições (M&As, na sigla em inglês) está voltando a ganhar ritmo no país, o setor de infraestrutura se destaca com mais de R\$ 90 bilhões em operações concretizadas apenas neste ano. Nessas transações, a presença do investidor estrangeiro tem sido marcante, ao contrário de outros setores em que ele tem se mantido mais distante devido às incertezas envolvendo a saúde fiscal do país.

Estudo feito pelo UBS BB, a pedido do Valor, mostra que as transações de M&A envolvendo os diversos segmentos em infraestrutura somaram no acumulado do ano até o fim de outubro, US\$ 17 bilhões, aumento de 150% ante o observado em todo o ano passado. O levantamento mostra que o impulso em 2024 foi dado por grandes transações, sendo algumas já antigas no pipeline dos bancos, que agora saíram do papel. Na média o valor das operações foi de US\$ 700 milhões. Os números consideram a compra de 15% da Sabesp pela Equatorial e ainda o leilão de privatização da Emae.

Segundo banqueiros de investimento consultados pelo Valor, saneamento deve ser um dos segmentos em infra que atrairá mais operações, assim como portos e rodovias. No setor portuário, duas transações de grande porte foram recentemente anunciadas nas últimas semanas, o controle da Santos Brasil e Wilson Sons, em ambas os compradores eram de fora: a francesa CMA CGM e a gigante suíça MSC, respectivamente.

Na mesma área, dentre as operações ainda esperadas para sair do papel estão a venda do Porto Sudeste, para saída do Mubadala, venda de ativos pela Prumo, como seu terminal de óleo. A CLI (Corredor Logística e Infraestrutura), da australiana Macquarie e da gestora IG4 Capital, também está com processo de busca por compradores. A empresa opera terminais no Porto de Itaqui (MA) e em Santos (SP).

Outra empresa que busca atrair sócios é o porto da Imetame, em Aracruz (ES). O megaempreendimento está em construção e deverá incluir diversas operações, como contêineres, grãos e granéis líquidos. A empresa está em negociação com um grande operador para contêineres, segundo fontes.

Questionado a respeito, o diretor de operações da Imetame Logística, Anderson Carvalho, afirmou que há conversas com diferentes operadores para o terminal de contêineres, que deve ficar pronto no fim de 2025 e deverá demandar R\$ 2,5 bilhões. Ele diz que a ideia é também atrair sócios aos demais terminais do complexo portuário, menos avançados na construção. “Há conversas com um parceiro para uma operação de granéis líquidos ‘ship to ship’ [entre duas embarcações]. E em granéis sólidos temos um memorando de entendimentos assinado.”

Já em rodovias está no mercado a venda da Monte Rodovias, que contratou o Bradesco BBI para buscar um comprador para 100% do negócio. Fontes afirmam que o Opportunity já chegou a analisar a compra. Outro potencial comprador é a peruana Aenza, controlada pela gestora IG4 Capital.

Nesse setor, a presença dos investidores financeiros deve ser mais ativa, segundo fontes. É esperada a presença de gestoras nacionais acostumadas com o setor, como Kinea, Pátria e Vinci. Porém, fontes observam que como hoje a oferta de leilões é enorme, há dificuldade para o mercado secundário concorrer com novos projetos.

Ainda em rodovias, uma janela para a venda de ativos poderá se abrir a partir das repactuações de concessões do governo federal. Nesses processos, deverá ser feita uma concorrência dos contratos repactuados, o que tem sido visto como uma “venda mediada”. Na lista deverão entrar a Eco101, da Ecorodovias, a MSVias, da CCR e a Arteris Fluminense. Além disso, a renegociação de ativos pode destravar operações. A própria Arteris, que já foi colocada à venda pela Brookfield sem sucesso, tenta renegociar diversos contratos, o que tem sido visto como uma forma de “arrumar a casa” e conseguir um valor melhor pelo ativo no futuro.

Já em saneamento, segundo players do mercado, a operação que marcou a privatização da Sabesp, feita por meio de uma oferta subsequente de ações (“follow-on”), comprovou a demanda dos investidores pelo setor, inclusive os estrangeiros. Com isso, outras operações irão para a mesa.

Uma fonte disse que a BRK, por exemplo, busca vender ativos para se capitalizar e segue ativa nos leilões, estratégia que ainda pode ser seguida pela Aegea e Iguá. “Existe a dinâmica de diversos leilões e que vão demandar investimentos”, explicou uma fonte. Atores do setor afirmam que, para a operadora da Brookfield, a grande dificuldade é a sociedade com o FI-FGTS, que dificulta tanto uma venda da própria BRK quanto de concessões de menor porte da empresa — o entrave neste caso é o preço exigido.

Uma fonte próxima ao setor disse que os investidores estratégicos, incluindo estrangeiros, estão mais aptos a chegarem mais perto dos valuations dos ativos pedidos pelos vendedores. Não à toa, nos ativos portuários, dada a dinâmica global, dois estrangeiros levaram os ativos, sendo que em Wilson Sons o fundo I Squared, que também negociava o porto, foi atropelado por oferta concorrente.

Já em saneamento, a expectativa é que parte dos M&As sejam feitos por meio das operadoras privadas já presentes no país — via aquisição, entrada no capital como sócia ou formação de novas plataformas para disputar leilões. As companhias do setor também estão entre as principais candidatas para a abertura de capital, exatamente porque precisam de recursos para manter o ritmo de investimentos. Porém, a janela de captação no Brasil está fechada para debutes há mais de três anos, o que acaba impelindo as empresas para novas estratégias para busca de capital.

No setor, hoje a GS Inima, de capital coreano, está à venda em âmbito global — a subsidiária brasileira é impactada, mas não é protagonista na operação, avaliam fontes. De todo modo, o processo pode abrir caminho para a entrada de um investidor no país. Já Aegea, Iguá e BRK devem seguir pelo caminho de abertura de capital ou atração de sócios ou parceiros em projetos específicos, dizem fontes.

Hoje a Iguá não vê necessidade de trazer capital adicional no curto prazo, segundo o presidente, Roberto Barbuti. A empresa conquistou em setembro uma grande concessão em Sergipe, com oferta de R\$ 4,5 bilhões, mas o financiamento já está equacionado. Sua principal sócia, o CPP (Canada Pension Plan) se comprometeu com um aumento de capital de até R\$ 2,2 bilhões, que deve ser concluído em novembro, e o empréstimo-ponte já foi negociado. Adicionalmente, a companhia concluiu há pouco a venda de oito ativos menores.

“Hoje estamos em um momento de avançar na incorporação dos ativos novos e sedimentar as mudanças internas [após a saída da IG4 da empresa]”, afirmou Barbuti. Para projetos futuros, porém, ele afirma que será feita uma análise das opções para atrair capital e diz que há fundos de investimentos interessados no setor.

João Auler, diretor do UBS BB, afirma que o setor de infraestrutura tem feito neste ano transações relevantes e que deverá seguir aquecido para novas operações. Neste ano, segundo ele, a novidade foi o setor portuário, que há tempos não registrava transações importantes.

Segundo o executivo do UBS BB, o setor de rodovias também deverá ter mais transações, até por conta de uma movimentação dos governos estaduais e federal para endereçar a questão dos passivos regulatórios das empresas do setor. Com isso, mais transações devem sair do papel, diz.

Para Marcos Ganut, sócio-diretor da A&M (Alvarez & Marsal), o forte interesse pelo setor de infraestrutura é explicado pelo perfil relativamente seguro dos projetos. “Quando se busca uma portfólio que procura fugir de riscos, a infraestrutura traz projetos de mais longo prazo que garantem resiliência”, afirma. Ele destaca principalmente os segmentos de energia e de logística ligada ao agronegócio. Além disso, Ganut diz que as empresas do setor demandam uma escala relevante, o que favorece movimentos de consolidação.

Segundo Bruno Aurélio, sócio do escritório Demarest, parte da movimentação no mercado secundário hoje se explica pela grande quantidade de projetos, diante de um cenário de juros elevados. “Muitas empresas precisam de nova capacidade de investimentos, há operações que buscam trazer um sócio que vai colocar recursos.”

Procurados, Mubadala e Trafigura, do Porto Sudeste, não comentam. A CLI e a Brookfield também não quiseram se manifestar. A Monte e a GS Inima não responderam à reportagem. A Aegea disse, em nota, que tem “parceiros em diversas frentes de negócios que, juntos, analisam cada projeto” e que sua estrutura de capital “lhe permite continuar avaliando novos projetos”. A empresa diz que eventual IPO “é uma possibilidade sempre avaliada”, mas que não há projeto em curso neste momento.