

Ferrovias: o nascimento de uma indústria

Evento do novo marco regulatório das ferrovias

Participamos do evento do governo federal para o lançamento do novo arcabouço regulatório do setor ferroviário. O Presidente Bolsonaro, o Ministro da Infraestrutura e o Ministro da Economia estiveram entre os presentes. Lembramos que o novo marco regulatório foi divulgado nesta semana por meio de Medida Provisória (MP), e conseqüentemente tem até para 60 dias para ser aprovado (prorrogável por mais 60 dias se necessário). Contudo, de acordo com nossas recentes verificações, o Congresso está discutindo deixar a MP caducar. Em nossa visão, o evento teve uma mensagem poderosa do governo, mostrando o apetite do segmento privado por investimentos ferroviários no Brasil. Existem grandes oportunidades para criação de valor para os acionistas por meio de ganhos de eficiência na matriz de transportes no Brasil, e o evento confirmou isso. Uma estrutura regulatória aprimorada é um pilar fundamental para a expansão do setor.

Rumo esteve ausente, talvez estrategicamente

Após o evento, muitos clientes nos questionaram sobre a ausência da Rumo, principalmente pela inclusão de um projeto concorrente chegando na região do Lucas do Rio Verde (LDRV), uma região que a Rumo tem interesse em explorar (muitos esperavam que o projeto Lucas do Rio Verde estivesse entre os projetos apresentados pelo Governo no evento).

Em nossa avaliação, a Rumo está estrategicamente direcionando seus esforços para o projeto Lucas do Rio Verde no processo de audiência pública que está sendo conduzido pelo estado do Mato Grosso. De fato, nesta frente, esperamos notícias positivas ao longo dos próximos dias. Continuamos acreditando no projeto LDRV com duas opções regulatórias: (i) regulação em nível estadual e (ii) autorização pelo governo federal. Não descartamos o cenário de candidatura da Rumo para exploração do projeto LDRV por meio do regime de autorização quando o projeto de lei for aprovado.

Destaques do discurso do governo durante o evento

Nos últimos 3 anos, o governo federal garantiu a alocação de mais de R\$ 31 bilhões em investimentos privados em infraestrutura no Brasil, um grande passo para melhorar a competitividade logística geral do Brasil.

O governo tem como meta aumentar a penetração do modal ferroviário para ~ 40% na matriz de transporte do Brasil até 2030. Esta maior participação do modal ferroviário irá atender melhor às necessidades logísticas do Brasil, além de reduzir significativamente os custos de transporte no país.

Para atingir essa meta, o Ministério da Infraestrutura atua em três frentes: (i) novas concessões; (ii) renovações antecipadas; e (iii) autorização, o novo regime regulatório aprovado esta semana.

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

Rumo S.A. (RAIL3)

Data	03/09/2021
Ticker	RAIL3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	27,0
Preço (R\$)	19,0
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	35.214,79
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	204,93

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	33,8x	26,0x
EV/EBITDA	11,5x	10,2x

Stock Performance:

Setembro (%)	1,5%
LTM (%)	-14,2%



O regime de autorização visa modernizar o quadro regulatório no segmento de infraestrutura do Brasil e replica a dinâmica regulatória em países maduros como por exemplo, os EUA.

O governo espera que o regime de autorização faça uma contribuição importante para desenvolver a indústria ferroviária no país, estimulando o interesse de empresas privadas em construir novos trechos ferroviários menores, com o objetivo de melhorar a eficiência geral do setor.

Para demonstrar o interesse das empresas privadas no setor, o governo divulgou os requisitos para cada ferrovia, com 10 projetos sendo apresentados. No total, temos 3.349 km e R\$ 50 bilhões em investimentos previstos (detalhados na tabela abaixo).

Daqui para frente, o Ministério da Infraestrutura acredita que esses investimentos iniciais aumentarão o nível de conhecimento do novo regime de autorização recém divulgado e potencialmente devem atrair outras empresas interessadas em projetos privados no setor ferroviário.

Tabela 1: Detalhe das autorizações assinadas

Trechos assinados	Extensão (Km)	Capex (R\$ milhões)
Água Boa/MT – Lucas do Rio Verde/MT	557	6.400
Uberlândia/MG – Chaveslândia/MG	235	2.700
Estreito/MA – Balsas/MA	245	2.800
Shortline Perequê/SP – TIPLAN/Porto de Santos/SP	8	100
Maracaju/MS – Dourados/MS	76	2.850
Guarapuava/PR - Paranaguá/PR	405	15.200
Cascavel/PR – Foz do Iguaçu/PR	166	6.250
Açailândia/MA – Alcântara/MA	520	6.500
São Mateus/ES – Ipatinga/MG	420	5.000
Suape/PE – Curral Novo/PI	717	5.700
Total	3.349	53.500

Fonte: Minfra e BTG Pactual

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx