

Relatório setorial de ferrovias

Novo regime transformado em Medida Provisória pelo governo

O governo federal finalmente publicou uma Medida Provisória (MP) para estabelecer o novo marco regulatório do setor ferroviário, encerrando um longo período de discussões na indústria. O principal objetivo da MP é reduzir a burocracia no processo de autorização para construção de novas ferrovias no país, atraindo mais investimentos privado para o setor. A nova modalidade regulatória (denominada autorização) permite a construção de ferrovias sem o longo processo de licitações. De acordo com a regulamentação em vigor, a operação de ferrovias por profissionais das operadoras ferroviárias precisa passar por um processo de leilão, que resulta em uma concessão (com determinado período de operação). Com o novo marco regulatório permitindo os projetos ferroviários serem aprovados diretamente pelo poder concedente federal, a construção de novas linhas deve ser promovida, especialmente linhas curtas que foram consideradas economicamente inviáveis para grandes contratos de concessão. Lembramos que, como qualquer outra MP, esse projeto ainda precisa ser aprovado pelo plenário do Senado, seguida de aprovação na Câmara dos deputados, no prazo de 60 dias (com 60 dias adicionais, se necessário), antes de virar lei.

Autorizações devem acelerar construção de infraestrutura ferroviária

O novo regulamento traz o regime de autorização a nível nacional (Mato Grosso, Minas Gerais e Pará já haviam aprovado leis estaduais que permitiam às ferrovias serem construídas dentro de suas fronteiras através do regime de autorização). A importância de ter um programa nacional é porque muitas linhas curtas são projetos interestaduais, portanto, confiar apenas em programas estaduais não era suficiente. Enquanto isso, de acordo com a MP divulgada ontem, os novos projetos ferroviários operados por meio do regime de autorização devem seguir os seguintes princípios: (i) redução dos custos de logística e mobilidade; (ii) aumento da oferta de mobilidade e logística; (iii) integração da ferrovia a infraestrutura de transportes; (iv) incentivo à competição ferroviária intra-modal; e (v) estímulo à inovação e ao desenvolvimento tecnológico. Isso significa que tanto o Ministério de Infraestrutura quanto a ANTT (Agência Nacional de Transportes) devem supervisionar a entrega dos projetos e definir se eles estão em conformidade com estes diretrizes. Durante um recente evento online, a ANTT disse que o novo regime deve contribuir para a segurança jurídica do setor, comprometendo-se a garantir a reequilíbrio e reajuste dos atuais contratos de concessão que serão afetados pelo novas ferrovias que serão construídas por meio do mecanismo de autorização. De acordo com Ministro da Infraestrutura, Tarcisio Gomes de Freitas, o novo regulamento é um grande passo avançar na meta de longo prazo do país de ter 40% da carga transportada por ferrovia dentro dos próximos 15 anos.

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	31/08/2021
Ticker	RAIL3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	27,0
Preço (R\$)	18,9
Listagem	Novo Mercado

Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	34.918,40
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	205,70

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	33,6x	25,8x
EV/EBITDA	11,5	10,1x

Stock Performance:

Agosto (%)	-8,8%
LTM (%)	-20,7%



Linhas ferroviárias curtas serão estimuladas por meio do regime de autorizações

O estabelecimento de um novo marco regulatório para o setor ferroviário no âmbito federal é um marco importante, pois evita que novas ferrovias que sejam construídas por meio do regime de autorização entrem em conflito com a rede ferroviária do país. Também permite uma melhor estratégia e alinhamento de longo prazo com o planejamento da matriz de transporte do Brasil. Mais importante, a nova regulamentação ajuda a criar uma melhor relação risco-retorno para os investidores, pois eles serão os proprietários das novas linhas (os ativos não são devolvidos ao poder concedente, e o contratos têm prazo de 99 anos, prorrogáveis por igual período), em vez de ser apenas operacional por períodos predeterminados como as concessões tradicionais. O novo regulamento poderia ajudar a desbloquear projetos importantes no sistema ferroviário do Brasil, como Lucas do Rio Verde, da Rumo. Além do LDRV, outras linhas curtas conectando as operações portuárias poderiam ser desenvolvidas para melhorar o corredor de comércio global para muitas operações intensivas em commodities.

O que isso significa para o projeto Lucas do Rio Verde? Continuamos Compradores da Rumo

O novo regime de autorização pode trazer visibilidade adicional ao projeto Lucas do Rio Verde da Rumo. Lembramos que no mês passado o governo de Mato Grosso anunciou o início do processo de audiência pública para construção de uma nova ferrovia no estado que ligará Rondonópolis, Cuiabá (capital do estado), Nova Mutum e Lucas do Rio Verde (LDRV), com o objetivo de acelerar o projeto da Rumo de expansão da malha ferroviária na região. Embora o anúncio seja uma notícia positiva para a empresa, nós não descartamos a execução do projeto de LDRV por meio do governo federal, o que proporcionaria maior segurança regulatória, já que o governo federal tem um histórico longo de projetos no segmento ferroviário. A MP aprovada deve ajudar nessa frente. Somos Compradores da Rumo.

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