



CENTRO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES INTERNACIONAIS

**NÚCLEO ÁSIA**, RELATÓRIO V ANO I

# NÚCLEO ÁSIA

## **V REUNIÃO DO GRUPO PERMANENTE DE ANÁLISE SOBRE CHINA**

14 DE MARÇO DE 2018

Conexões: Rio de Janeiro, Brasília, Nova  
Iorque, Pequim e São Paulo

Palestrantes: Guilherme Quintella, Larissa  
Wachholz, Luciene Machado, Mauro  
Viegas Neto, Sergio Graneiro

TEMA

---

# Financiamento e Participação em Infraestrutura

# Sobre o CEBRI

Independente, apartidário e multidisciplinar, o Centro Brasileiro de Relações Internacionais (CEBRI) é uma instituição sem fins lucrativos, que atua para influenciar positivamente a construção da agenda internacional do país.

Fundado há quase 20 anos por um grupo de empresários, diplomatas e acadêmicos, o CEBRI tem ampla capacidade de articulação, engajando em seu plano de trabalho os setores público e privado, a academia e a sociedade civil. Além disso, conta com um Conselho Curador atuante e formado por figuras proeminentes e com uma rede de mantenedores, constituída por instituições de múltiplos segmentos.

**[www.cebri.org](http://www.cebri.org)**

**CONSELHO CURADOR** Aldo Rebelo; Anna Jaguaribe; Armando Mariante; Arminio Fraga; Carlos Mariani Bittencourt; Celso Lafer; Cláudio Frischtak; Daniel Klabin; Denise Gregory; Gelson Fonseca Jr.; Henrique Rzezinski; Joaquim Falcão; Jorge Marques de Toledo Camargo; José Alfredo Graça Lima; José Botafogo Gonçalves; José Luiz Alquéres; José Pio Borges; Luiz Augusto de Castro Neves; Luiz Felipe Seixas Corrêa; Luiz Fernando Furlan; Luiz Ildefonso Simões Lopes; Marcelo de Paiva Abreu; Marcos Azambuja; Maria do Carmo (Kati) de Almeida Braga; Maria Regina Soares de Lima; Pedro Malan; Renato Galvão Flôres Jr.; Roberto Abdenur; Roberto Giannetti da Fonseca; Rafael Benke; Roberto Teixeira da Costa; Ronaldo Sardenberg; Ronaldo Veirano; Rubens Ricupero; Sérgio Quintella; Sérgio Amaral; Tomas Zinner; Vitor Hallack; Winston Fritsch

**EQUIPE** Diretora Executiva: **Julia Dias Leite** | Superintendente de Projetos: **Renata Dalaqua** | Gerente Geral: **Luciana Muniz** | Coordenadora Administrativa: **Fernanda Sancier** | Coordenadora de Comunicação e Eventos: **Giselle Galdi** | Coordenadora de Relações Institucionais: **Barbara Brant** | Assistente: **Carlos Arthur Ortenblad Júnior; Gabriel Torres** | Estagiários: **Evandro Osuna; Luiz Gustavo Carlos; Mauricio Alves; Nathália Miranda Diniz Neves; Thais Barbosa** | Consultores: **Angela Giacobbe; Suzana Green Haddad; Quillen Sanchez; Mariana Panero** | Projeto Gráfico: **Presto Design**

Todos os direitos reservados: CENTRO BRASILEIRO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS - Rua Marquês de São Vicente, 336 - Gávea - Rio de Janeiro / RJ - CEP: 22451-044  
Tel + 55 21 2206-4400 - [cebri@cebri.org.br](mailto:cebri@cebri.org.br) - [www.cebri.org](http://www.cebri.org)



CENTRO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES INTERNACIONAIS

**NÚCLEO ÁSIA**, RELATÓRIO V, ANO I

---

# NÚCLEO ÁSIA

## **V REUNIÃO DO GRUPO PERMANENTE DE ANÁLISE SOBRE CHINA**

14 DE MARÇO DE 2018

Conexões: Rio de Janeiro, Brasília, Nova  
Iorque, Pequim e São Paulo

Palestrantes: Guilherme Quintella, Larissa  
Wachholz, Luciene Machado, Mauro  
Viegas Neto, Sergio Graneiro

---

# Financiamento e Participação em Infraestrutura

APOIO:

**B**  
**BancoBM**

# NÚCLEO ÁSIA

O Grupo Permanente de Análise sobre China visa promover reflexão estruturada sobre os temas selecionados, com a participação de especialistas, do setor privado, do governo, e de outros *think tanks*, contribuindo para a formulação de políticas públicas e estratégias empresariais. Cada encontro conta com uma breve avaliação do histórico recente e da situação atual do tema em pauta por parte de um ou mais convidados, seguida de debate entre os participantes. O conjunto de avaliações e eventuais recomendações compõe um relatório final de cada encontro encaminhado a todos. A curadoria das atividades é realizada por Tatiana Rosito.

## EDIÇÕES ANTERIORES:



RELATÓRIO I, ANO I  
22 DE SETEMBRO DE 2017



RELATÓRIO II, ANO I  
19 DE OUTUBRO DE 2017



RELATÓRIO III, ANO I  
22 DE NOVEMBRO DE 2017



RELATÓRIO IV ANO I  
24 DE JANEIRO DE 2018



## CONSELHEIRA

**Anna Jaguaribe**

Membro do Conselho Curador do CEBRI, é Diretora do Instituto de Estudos Brasil-China (IBRACH). Atualmente ela é Professora visitante do Programa de Políticas Públicas, Estratégia e Desenvolvimento da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Anteriormente trabalhou na Organização das Nações Unidas em Nova York e foi consultora da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), em Genebra.



## SENIOR FELLOW

**Tatiana Rosito**

Diplomata e economista, tendo servido mais de oito anos na Ásia, cinco dos quais na Embaixada do Brasil em Pequim, em que foi ministra-conselheira. Atualmente, é Representante-Chefe da Petrobras na China e Gerente Geral de Desenvolvimento de Negócios na Ásia. Foi Secretária-Executiva da CAMEX (Câmara de Comércio Exterior) e Assessora Especial dos Ministros da Fazenda e do Planejamento, entre outras funções no serviço público.



## COORDENAÇÃO

**Julia Dias Leite**

Diretora Executiva do CEBRI desde 2015. Anteriormente trabalhou 10 anos no Conselho Empresarial Brasil-China, onde ocupou o cargo de Secretária Executiva. Recentemente foi escolhida pelo Departamento de Estado do Governo Americano para o programa de Jovens Líderes Mundiais.

# SUMÁRIO

---

## Conteúdo

QUESTÕES ABORDADAS	06
PALESTRANTES	07
RELATÓRIO DA V REUNIÃO	08
Como traduzir o potencial interesse chinês em investimentos em infraestrutura e atividades associadas em projetos concretos?	08
Brasil e China: qual o papel dos bancos e das consultorias na identificação de projetos?	10
Qual o significado e potencial da iniciativa <i>Belt and Road</i> quando aplicada à América Latina? O que ela agrega aos fundos soberanos chineses?	11

---

## Anexos

ANEXO I: APRESENTAÇÃO LARISSA WACHHOLZ	12
ANEXO II: FACT SHEET PRELIMINAR	14
Sugestões de leitura	19
ANEXO III: PARTICIPANTES DA V REUNIÃO	20

## QUESTÕES ABORDADAS

---

Como traduzir o potencial interesse chinês em investimentos em infraestrutura e atividades associadas em projetos concretos?

---

Brasil e China: qual o papel dos bancos e das consultorias na identificação de projetos?

---

Qual o significado e potencial da iniciativa Belt and Road quando aplicada à América Latina? O que ela agrega aos fundos soberanos chineses?

---

## PALESTRANTES DA V REUNIÃO

---



### **Guilherme Quintella**

Presidente da EDLP (Estação da Luz Participações), Guilherme Quintella é membro do conselho executivo da *International Union of Railways*. Já foi Presidente do Conselho de Administração da Contrail Logística S.A.

---



### **Larissa Wachholz**

É Sócia Diretora da Vallya e Vice-Presidente do Instituto de Relações Governamentais (IRELGOV). Atuou como chefe representante da China na BWP Projetos, Consultoria e Participações Ltda.

---



### **Luciene Machado**

É Diretora do BNDES, já tendo atuado como gerente, assessora do presidente e chefe de departamento. É bacharel em engenharia química pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e possui o título de mestre pela mesma instituição.

---



### **Mauro Viegas Neto**

É Presidente Executivo Concremat Engenharia e Tecnologia.

---



### **Sergio Graneiro**

Diretor do Banco Santander Ásia/Pacífico em Hong Kong, desde 2011, já atuou em diversas áreas de influência no Banco. Já foi Diretor de Finanças no ABN Amro Bank N.V.

---

### Como traduzir o potencial interesse chinês em investimentos em infraestrutura e atividades associadas em projetos concretos?

Em sua quinta reunião, o Grupo Permanente de Análise sobre China promoveu discussões abrangentes sobre as características particulares de investimentos chineses no setor de infraestrutura no Brasil, analisando preferências e restrições de investidores chineses frente aos riscos e deficiências do contexto brasileiro – particularmente em matéria de estruturação de projetos, risco cambial e licenciamento ambiental. As discussões centraram-se nos gargalos e potencialidades de investimentos no setor de transportes, particularmente em infraestrutura ferroviária e portuária, em que foram examinados os casos específicos dos projetos da ferrovia *Ferrogrão*; do Porto de São Luís, no Maranhão; e do Porto de Açu, no Rio de Janeiro, voltados em larga medida ao escoamento da produção agropecuária brasileira.

Inicialmente, situaram-se os investimentos chineses em infraestrutura no Brasil no contexto geral da estratégia de expansão dos investimentos chineses no exterior, associada, num primeiro momento, à busca por recursos naturais e matérias primas, mas também, crescentemente, à busca por novas tecnologias, mercados e, ainda, à diversificação da aplicação de reservas chinesas, notadamente a partir da constituição de diversos fundos soberanos. Notou-se, ainda, que o investimento privado chinês no exterior tem demonstrado crescimento superior ao investimento de empresas estatais nos últimos dois anos, embora essa tendência ainda não se tenha evidenciado com toda a força no Brasil, onde ainda predominam largamente os investimentos das *SOEs - state-owned enterprises* relacionadas aos setores de energia. De toda a forma, investimentos recentes de empresas chinesas em setores de serviços digitais e financeiros indicam que a tendência também já chegou ao Brasil.

Ainda no que se refere à motivação dos investimentos chineses no Brasil, foi sensível a mudança nos últimos anos em direção à prevalência da *lógica empresarial*, voltada à obtenção de retornos financeiros compatíveis com padrões internacionais. Ainda que essa tendência não suplante a lógica estratégica e considerações políticas associadas aos investimentos das empresas chinesas no exterior, indica preocupação crescente com o retorno dos investimentos, estando em linha com postura mais restritiva do governo chinês adotada desde o final de 2016. Com efeito, enquanto de 2014 a 2016 prevaleceu orientação governamental no sentido da desregulamentação e facilitação dos investimentos diretos no exterior, os excessos “irracionais” de alguns investidores fizeram com que o governo chinês voltasse a adotar regulação mais estrita para aprovação dos investimentos. Embora os investimentos no Brasil se destinem a setores que em geral não são objeto de restrições (como no caso de investi-



mentos em clubes de futebol, entretenimento, alguns investimentos imobiliários e casinos, entre outros), as restrições podem significar procedimentos mais detalhados e alongamento dos prazos para tomada de decisões em grandes investimentos. Também não se deve esperar encontrar investidores chineses dispostos a grandes investimentos em projetos com retornos incertos e baseados somente em considerações políticas, como se costuma mencionar em relação a muitos projetos chineses no exterior. Em particular, foi assinalada a preocupação com o risco cambial associado a investimentos de longo prazo em infraestrutura. Ainda que em teoria se pudesse mitigar esse risco com a concessão de empréstimos em moeda chinesa, as restrições da conta de capital na China dificultam sua aplicação na ausência de arcabouço mais sólido. No âmbito do governo federal, estariam em estudo mecanismos para mitigar o risco cambial.

Observou-se, ainda, que, apesar de a China ter-se tornado nos últimos cinco anos um grande investidor no exterior em termos globais, a rápida ascensão dessa trajetória ainda permite caracterizar a maior parte de suas empresas como *players* relativamente pouco maduros no cenário internacional e no Brasil, em comparação com as economias avançadas. Essa característica dos investidores chineses demanda frequentemente diálogos mais alongados e sujeitos a avanços e retrocessos nem sempre esperados durante as negociações, sobretudo aquelas que dependem mais diretamente de aprovação governamental.

A *lógica empresarial* dos investimentos chineses em infraestrutura seria observada, por exemplo, na atuação de fundos chineses – como o Fundo Brasil-China, estabelecido pelo *China-LAC Industrial Cooperation Investment Fund* (CLAI), que tem orientações muito claras de buscar retornos desde o primeiro momento para o investimento dos USD 15 bilhões que foram alocados pelo lado chinês. No caso do Porto de São Luís, destacou-se que a lógica empresarial também está associada a considerações mais amplas de estratégia de internacionalização das empresas chinesas, sobretudo voltadas à consolidação de capacidade logística e produtiva. Trata-se de investimento de longo prazo liderado pela *China Communications and Construction Company* (CCCC), de baixo risco cambial, com possivelmente mais de 80% do financiamento proveniente de instituições financeiras chinesas. Diferentemente de projetos no continente africano, por exemplo, o projeto brasileiro prevê a utilização de mão de obra local e fortalecimento das cadeias de fornecedores locais. A parceria da estatal chinesa com grupos locais de engenharia mediante investimentos diretos é um fator que diferencia esse projeto. No caso do Porto do Açú, trata-se de alternativa a outros portos do Sudeste que está em consideração por alguns investidores, inclusive no que se refere ao projeto de um possível terminal de grãos. As conversas com potenciais parceiros chineses também incluem outros projetos, já que o porto hoje tem operações de importantes empresas do setor de óleo e gás e prevê expansão nessa área.

No que se refere à distinção entre investimentos de curto e longo prazo, argumentou-se que, em muitos casos, ela teria caráter artificial – considerando a linha condutora existente entre a estruturação de projetos e sua potencialização para o longo prazo. O modelo de investimentos da estatal *State Grid* em transmissão energética na China, por exemplo, seria em larga me-

didada adaptável à realidade brasileira, como atestado por recentes investimentos *greenfield* em linhas de transmissão no Brasil. A multiplicação de *government guided funds* chineses, ainda, potencializaria a possibilidade de exportação de modelos de investimentos em setores em que a China tem vantagens comparativas. Deste modo, empresas estatais chinesas frequentemente alcançariam o Brasil já com certa experiência setorial consolidada – contribuindo para que escolhas locais de investimentos apresentem implicações potencialmente globais.

## Brasil e China: qual o papel dos bancos e das consultorias na identificação de projetos?

Reiterou-se o baixo engajamento da China em projetos *greenfield* no Brasil, considerando o risco tradicionalmente alto desta modalidade de investimento e a brecha de conhecimento ainda prevalente. Observou-se que essa não é apenas uma característica das empresas chinesas, já que investidores de outras nacionalidades também têm demonstrado pouco apetite por projetos *greenfield*, postura talvez decorrente mais dos gargalos regulatórios que da disponibilidade de recursos ou interesse. O que chama atenção no caso chinês é que, nos últimos dois anos, houve notável crescimento dos investimentos em infraestrutura, especialmente mediante operações de fusões ou aquisições na área de energia, estimadas em mais de USD 10 bilhões. Tudo leva a crer que, nos próximos anos, a ampliada familiaridade dos *players* chineses com o mercado brasileiro possa determinar o crescimento dos investimentos em projetos *greenfield*.

Para além dos gargalos regulatórios que caracterizam o contexto brasileiro, o problema da estruturação de projetos foi destacado como fator central associado à reticência em relação a investimentos *greenfield* no país. Caracterizado como processo complexo, envolvendo etapas múltiplas e custosas, a estruturação de projetos de infraestrutura foi identificada como dificuldade enfrentada também por economias desenvolvidas, como atestado por discussões recentes no âmbito do G20.

Uma notável exceção a esse padrão, no Brasil, seria o caso da ferrovia Ferrogrão, destacado como projeto de engenharia robusto, inserido no âmbito do programa Avançar Parcerias do governo federal para 2018, mas que já estava incluído no anterior Programa de Investimento em Logística (PIL). Considerando o alto custo de logística no agronegócio brasileiro – que alcançaria 40% no caso da soja e 130% no milho – o projeto favoreceria o escoamento da produção nacional de grãos, ao conectar o município de Sinop (MT) ao município de Itaituba (PA) através de 1.050 quilômetros de ferrovia. Elaborado a partir de amplo processo de consultas – envolvendo líderes globais no setor, como ADM, Bunge e Cargill – a Ferrogrão representa projeto *greenfield* responsável por atrair grande interesse de estatais chinesas, em particular da CCCC. Ainda, destacou-se a preocupação central do projeto com a elaboração de diagnóstico ambiental robusto, bem como seu potencial de reduzir substantivamente

emissões de gases do efeito estufa associados ao setor agropecuário. Com a conclusão do projeto, estima-se para 2030 expansão do uso do modal ferroviário no Mato Grosso em 41%, resultando em economia de 18% no custo logístico do estado.

Tendo em vista a maior dificuldade em atrair parceiros chineses para projetos *greenfield*, destacou-se a importância central de ações governamentais voltadas à mitigação de riscos, bem como da atuação do BNDES no setor de infraestrutura, reafirmada como parte fundamental do novo planejamento estratégico do banco. Entretanto, reiterou-se a importância central da reversão de normas de conteúdo nacional, como forma evitar reservas de mercado e garantir a eficiência de investimentos. O Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) foi caracterizado como iniciativa positiva do ponto de vista da coordenação de *stakeholders*, mas ainda haveria muitos elementos a serem aprimorados no processo de concessão e de mitigação de riscos para garantir os investimentos necessários nos setores associados a transporte. Além das concessões, sugeriu-se que as PPPs possam vir a exercer papel mais importante.

Adicionalmente, a questão do licenciamento ambiental de obras de infraestrutura foi destacada como potencial fonte de incerteza jurídica para investidores. Neste sentido, indicou-se o caso do Porto de São Luís como exemplo de projeto impactado negativamente pela revogação de licença ambiental previamente concedida, resultando no atraso de suas obras. Em última instância, as incongruências entre decisões dos poderes Executivo e Judiciário neste mérito seriam percebidas como riscos por investidores chineses, como aliás por investidores de qualquer nacionalidade. Deste modo, reiterou-se a importância da obtenção de licenças ambientais sólidas e cuidadosamente estudadas – tanto do ponto de vista da redução de riscos quanto da preservação ambiental.

Finalmente, no âmbito da identificação de projetos, assinalou-se a ampla disponibilidade de informações sobre projetos de infraestrutura no Brasil para investidores chineses. Ainda assim, a brecha de conhecimento em relação ao Brasil frequentemente implica mais hesitação por parte desses investidores e a necessidade de prover informações mais detalhadas para a mitigação de riscos, inclusive sobre o cenário político e macroeconômico. Ainda, destacou-se o papel relevante das boutiques de negócios de pequena escala para a construção de operações de investimento customizadas.

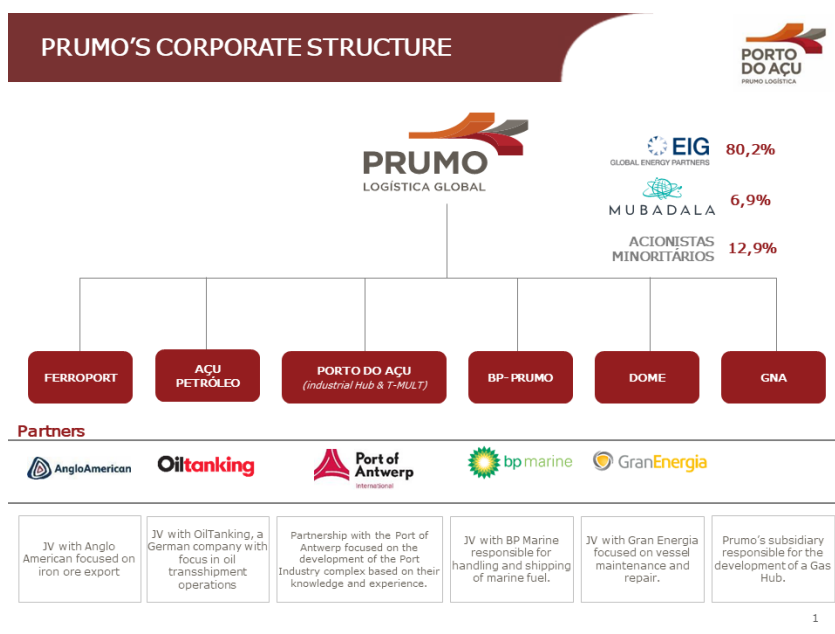
## Qual o significado e potencial da iniciativa *Belt and Road* quando aplicada à América Latina? O que ela agrega aos fundos soberanos chineses?

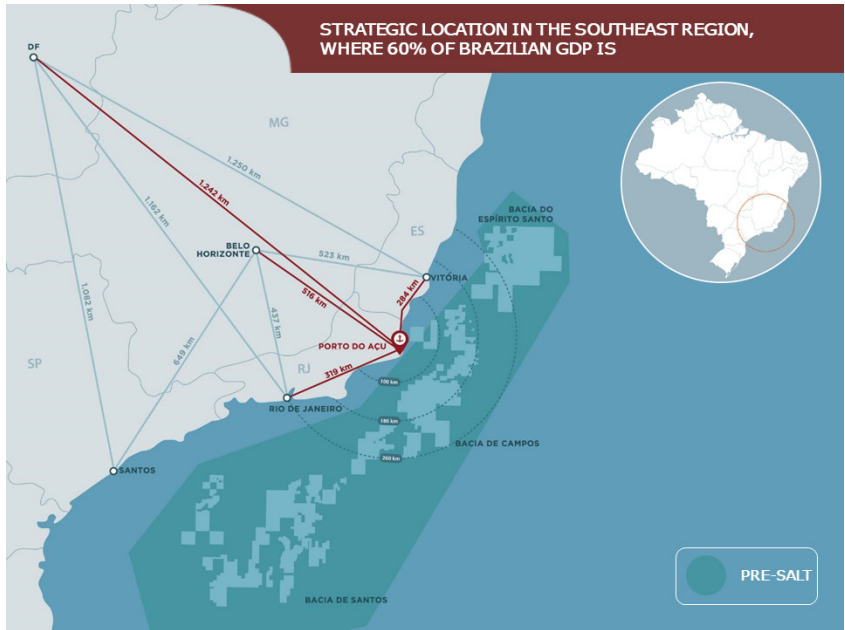
Apesar do foco primordial no entorno euroasiático e africano - países que compõem a estrada marítima e a rota terrestre - a iniciativa *Belt & Road* não seria geograficamente circunscrita e possuiria impactos concretos para países latino-americanos. Recordou-se que, na reunião do foro China-América Latina (China-CELAC) realizada este ano no Chile, o lado

chinês propôs formalmente a iniciativa à região, embora seus contornos exatos ainda estejam muito pouco claros. Neste sentido, a ampla disponibilidade de recursos financeiros na China foi caracterizada como complementar às necessidades brasileiras de investimentos em infraestrutura nos próximos anos. Entretanto, considerando o forte componente governamental dos investimentos no âmbito da *BRI*, e o fato de que a iniciativa é hoje parte de um projeto geopolítico mais amplo de globalização chinesa, destacou-se a importância de entender-se mais claramente as oportunidades abertas pela iniciativa e seus condicionantes.

Um participante sugeriu que o estudo mais aprofundado de cooperação com os chineses para escoamento da produção brasileira via Canal do Panamá possa ser considerado como um projeto de aproximação inicial da América Latina com a *BRI*, tendo em vista o alargamento do canal. Indagou-se sobre a possibilidade de promover investimentos em logística conectando portos brasileiros ao canal do Panamá, fechando “arco estratégico” entre Atlântico e Pacífico.

## ANEXO I: Apresentação Larissa Wachholz





## ANEXO II: FACT SHEET PRELIMINAR

Nos últimos dois anos, a ampliação da parceria entre Brasil e China em infraestrutura tem partido dos planos, declarações conjuntas e memorandos de entendimento para alcançar dimensão concreta, vultosa e estratégica no que se refere à participação de investimentos chineses no Brasil e sua importância em determinados setores. Segundo o mais recente Boletim bimestral sobre investimentos chineses no Brasil, publicado pelo Ministério do Planejamento, entre 2003 e 2017, os investimentos confirmados superaram US\$ 53 bilhões, em 93 projetos, sendo que 2017 foi o segundo melhor ano (depois de 2010), se considerados investimentos confirmados e anunciados. Os setores de energia e mineração concentram mais de 85% dos investimentos realizados, em sua maioria oriundos de empresas controladas pelo governo central chinês. Mesmo a retração de 29,4% dos investimentos chineses no exterior em 2017, em seguimento a medidas do governo central para frear “tendências irracionais” - como grandes investimentos em entretenimento, empreendimentos imobiliários e desportivos, entre outros - não afetou significativamente os investimentos no Brasil. De acordo com dados da consultoria Dealogic, dos cerca de US\$ 10,3 bilhões investidos em fusões e aquisições (F&A) no Brasil em 2017, cerca de um terço foram investimentos de empresas chinesas, entre os quais importantes aquisições no setor de energia elétrica e portos. Note-se que, em termos de investimentos chineses em F&A totais no exterior, os investimentos de empresas privadas teriam chegado a representar 75% dos investimentos em 2015, segundo relatório da KPMG (ver sugestões de leitura). É interessante, portanto, ao considerar o potencial da parceria Brasil-China, levar em conta as especificidades dos setores e atores em ambos os lados, além do seu impacto e significado no longo prazo, inclusive no que se refere à concentração dos investimentos setoriais.

Costuma-se ressaltar a complementaridade natural entre, de um lado, as necessidades brasileiras de investimentos em infraestrutura nos próximos anos, combinadas à significativa redução de recursos públicos disponíveis e às perspectivas insuficientes para um rápido crescimento do financiamento privado via mercado de capitais e, de outro lado, o interesse chinês em garantir suprimento estável e a custos razoáveis de matérias primas, combinado à ampla disponibilidade de recursos financeiros e iniciativas bilaterais e regionais para esse fim, e ao forte interesse de empresas chinesas de setores de infraestrutura, construção, serviços e equipamentos, que se somam à participação direta de outras empresas no agronegócio, petróleo, logística, setor elétrico, automotivo, de telecomunicações, financeiro, entre outros. O amadurecimento das relações econômicas e financeiras entre Brasil e China na última década alçou este país ao grupo dos maiores investidores no Brasil e a papel preponderante no setor elétrico, por exemplo. Condições

específicas relacionadas às vantagens competitivas de empresas chinesas nesse setor (recorde-se, a propósito, bastante apoiadas pela cooperação com o Brasil desde os anos 80) e da conformação do marco regulatório e da situação do setor no Brasil foram responsáveis pelos grandes investimentos. Por outro lado, ainda há grande potencial para a ampliação desses investimentos em outros setores, especialmente transportes em todos os seus modais, além de telecomunicações e, talvez mesmo, saneamento (incluindo tratamento de resíduos).

É útil, neste ponto, considerarem-se alguns dados da evolução recente e das necessidades estimadas para os investimentos em infraestrutura no Brasil nos próximos anos, de acordo com Cláudio Frischtak, conforme o editorial da Carta de Infraestrutura 2017 (ver sugestões de leitura):

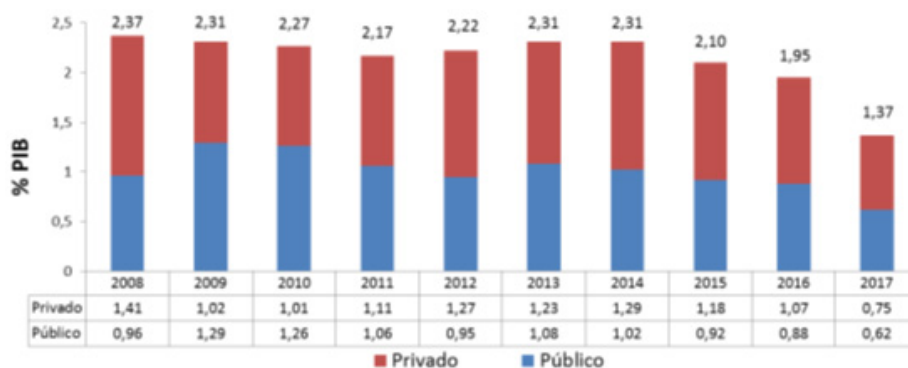
“O Brasil investiu, em 2016, 1,95% do PIB em infraestrutura, frente a 2,10% no ano anterior. Apenas os investimentos em portos e terminais portuários apresentaram ganhos reais e como proporção do PIB; nos demais, houve retrocesso. Os nossos cálculos recentes de estoque de capital realizados para o IPEA sugerem a necessidade de se investir 2,3% do PIB apenas para compensar a depreciação do capital fixo per capita; manter os níveis de serviços deve possivelmente demandar maiores dispêndios. Já para modernizar a infraestrutura do país, haveria necessidade de se investir 4,15% do PIB por aproximadamente duas décadas. Ao final, o estoque de capital público (capital investido em infraestrutura pelo setor público e privado) se aproximaria dos níveis que caracterizam uma infraestrutura adequada às necessidades do país (ainda que não na fronteira da modernidade).

Investimentos em infraestrutura no Brasil  
Média 2001-11, 2012-17  
%PIB

<b>Período</b>	<b>2001/11</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Transportes	0,65	0,83	0,96	0,92	0,79	0,68	0,53
Eletricidade	0,63	0,68	0,70	0,65	0,68	0,70	0,41
Telecomunic.	0,67	0,50	0,42	0,52	0,46	0,41	0,29
Água e Saneam.	0,19	0,20	0,22	0,22	0,17	0,16	0,14
Total (% PIB)	2,14	2,21	2,30	2,31	2,10	1,95	1,37

É útil, ainda, com apoio no gráfico 1 da mesma publicação, verificar que os investimentos privados têm assumido cada vez mais importância, respondendo, desde 2011, pela maior parte dos investimentos em infraestrutura no Brasil. Apesar disso, o financiamento público ainda é dominante, tendo respondido, em 2014, por mais de 83% do total, por meio dos orçamentos federais e estaduais, de garantias e dos bancos públicos, em especial o BNDES.

Investimentos em infraestrutura por instância pública e privada  
2008-17, em % do PIB



Fonte: Inter.B (estimativas próprias). 1 – Os valores não coincidem com os expostos no Editorial devido às aproximações na segunda casa decimal

A importância dos investimentos públicos e privados varia para cada setor, com os investimentos privados predominando em telecomunicações (97,5% em 2016), os públicos em saneamento (85% em 2016), e participação privada forte em transportes e energia elétrica (43,7 % e 49,9% respectivamente, em 2016), o que pode variar bastante segundo o modal, sendo a participação pública mais importante tradicionalmente em ferrovias.

Não nos deteremos aqui na importância de assegurar marco legal, contratual e regulatório adequado e estável, incluindo a autonomia das agências, além da necessidade de melhorias no planejamento e execução das obras de infraestrutura em todas as suas instâncias, questões fundamentais, que estão amplamente documentadas e que foram, algumas delas, objeto de avanços recentes. Tais questões, ressalte-se, também são fundamentais para alavancar a parceria com investidores chineses.

Voltando às possibilidades de parceria Brasil-China, os dados apresentados sugerem que haveria amplo espaço de cooperação a ser desenvolvido, notadamente no setor de transportes (rodovias, ferrovias, portos, aeroportos, hidrovias), que será o principal foco desta V reunião do Grupo Permanente de Análise sobre China (a próxima reunião será dedicada somente a energia), sempre associado ao contexto mais amplo da logística subjacente às diferentes atividades produtivas, em especial do agronegócio, mas também extrativas, de energias renováveis, manufatureiras, etc.

No contexto de dificuldades fiscais, ou na ausência de um planejamento estratégico mais amplo do Estado brasileiro, as últimas décadas foram marcadas quer pela redução significativa dos investimentos em infraestrutura, quer pelo investimento em um conjunto



de projetos que pouco obedeceram a uma lógica capaz de sinalizar adequadamente aos investidores os eixos do crescimento nacional. A esses fatores, somem-se as dificuldades inerentes às incertezas dos investimentos em infraestrutura, com prazos dilatados de planejamento e execução e demandas análogas de financiamento, sobretudo em ambiente de pouco desenvolvimento do mercado de capitais de longo prazo. O BNDES mantém papel proeminente nos investimentos em infraestrutura, inclusive por sua experiência e papel no programa de desestatização, embora com significativa redução do volume de financiamentos se comparado ao início da década. Do lado chinês, tem havido notável empenho do governo e de instituições financeiras, em particular do Banco de Desenvolvimento da China - CDB, na aproximação com o País, inclusive no que se refere ao desenvolvimento de cooperação com os Estados e com o setor privado.

Em sua última visita à China, em setembro de 2017, o Presidente Michel Temer deu especial destaque ao então recém-lançando programa de privatizações e concessões, no contexto do Programa Avançar Parcerias, que reúne mais de 50 projetos, todos relacionados a energia ou infraestrutura de transportes. Há previsão de que alguns desses projetos sejam efetivados ainda em 2018. Além desses, ou a eles relacionados, tem havido notável movimentação de parceiros chineses e brasileiros em relação ao potencial de projetos greenfield ou à venda de ativos no Brasil, que ficaram muito atrativos com a crise de 2015-16 e seu impacto sobre as empresas.

Além da atuação do CDB, que tem exercido papel fundamental nos investimentos de empresas chinesas no Brasil, o governo chinês estabeleceu nos últimos anos uma série de fundos soberanos – com lastro nas reservas internacionais da China - visando a obter retornos aos seus investimentos e, ao mesmo tempo, apoiar a estratégia de expansão das empresas chinesas em suas atividades no exterior. São eles o China Investment Corporation (CIC), o China-LAC Cooperation Fund (CLAC), o China-LAC Industrial Cooperation Investment Fund (CLAI) - que também é o responsável, do lado chinês, pelo Fundo Brasil-China de Investimentos, iniciativa bilateral estabelecida em 2015, que começou a funcionar efetivamente no ano passado -, além do Silk Road Fund, braço financeiro da iniciativa Belt and Road. Além desses, há muitos outros fundos com mandatos diversos para investimentos no exterior. Embora alguns desses fundos ou entidades tenham realizado importantes investimentos no Brasil, estes ainda estão muito aquém do seu potencial ou mesmo de seus objetivos declarados. Estima-se que nos próximos anos essas iniciativas amadureçam e que estejam prontas a facilitar volume muito maior de investimentos chineses na América Latina e no Brasil.

Diante desse potencial, é importante aprofundar o conhecimento dos agentes brasileiros sobre aquelas instituições financeiras, buscando entender suas especificidades e mandatos, além do contexto internacional mais amplo de consolidação da expansão chinesa em que se inserem. O trabalho dos bancos e consultorias adquire especial relevância, além das atividades de promoção comercial e de investimentos regularmente promovidas pelos governos, inclusive no âmbito dos BRICS. Embora o Brasil figure certamente como um parceiro importante na estratégia de muitas empresas chinesas, não se pode perder de vista que a brecha de conhecimento entre os dois lados permanece muito grande e que

muitas das instituições potenciais parceiras ou investidoras têm limitado entendimento sobre o Brasil, notadamente num contexto de incertezas políticas e econômicas. Segundo os dados do Report on Development of China's Outward Investment and Economic Cooperation 2017, publicado pelo Ministério do Comércio da RPC (disponível em chinês), em 2016, o Brasil foi destino de US\$ 29,6 bilhões (1,5%) dos investimentos diretos chineses no exterior (Venezuela US\$ 27,4 e Argentina US\$ 19,4), de um total de US\$ 196,5 bilhões. Em percentuais, os maiores destinos foram Hong Kong (58,2%), Estados Unidos (8,7%), Ilhas Cayman (6,9%), Ilhas Virgens Britânicas (6,3%), Austrália (2,1%), Singapura (1,6%), Canadá (1,5%), Alemanha (1,2%), entre outros. Depreende-se desses dados que os números não são exatos, porque recursos que se destinam aos paraísos fiscais provavelmente têm outro destino final, não raro a própria China. Em conclusão, seja como resultado do necessário apoio à construção de um posicionamento nacional do Brasil diante dos desafios de inserção internacional na economia do conhecimento, como potência agrícola, energética, ambiental, ao longo das próximas décadas de transição para uma economia de baixo carbono, em que a China terá papel fundamental, seja diante da necessidade de beneficiar-se do fluxo de recursos – financeiros, humanos, tecnológicos – chineses em direção ao exterior, faz-se importante ampliar o debate sobre as parcerias em infraestrutura e seus impactos no longo prazo. A V Reunião do Grupo China do CEBRI pretende contribuir para esse debate, ao permitir a troca de ideias entre representantes do setor privado que buscam ou já detêm importantes parcerias com empresas chinesas em infraestrutura, as principais instituições financeiras financiadoras da infraestrutura no Brasil e na China, além de representantes de bancos e consultorias que buscam facilitar a aproximação dos dois lados.

- Como traduzir o potencial interesse chinês em investimentos em infraestrutura e atividades associadas em projetos concretos? Para além dos gargalos regulatórios e dificuldades fiscais que têm dificultado a retomada dos investimentos em infraestrutura no Brasil, quais especificidades devem ser consideradas na negociação com um parceiro chinês? E na administração de um investimento já realizado? Os investidores chineses buscam só retornos ao seu investimento ou consideram outros elementos de longo prazo, em especial as empresas estatais?
- Apesar do papel ativo do Banco de Desenvolvimento da China - CDB no Brasil e das múltiplas iniciativas nacionais, bilaterais e regionais na área de investimentos, ainda não houve avanço significativo em investimentos chineses greenfield em infraestrutura no Brasil (excetuando-se o setor de energia). O que está faltando? Qual o papel dos bancos e das consultorias na identificação de projetos? O que pode ser melhorado na moldura institucional?
- Qual o significado e potencial concreto da iniciativa Belt and Road quando aplicada à América Latina? O que ela agrega aos fundos soberanos chineses e às iniciativas já existentes?

## Sugestões de leitura

CEBC. Conselho Empresarial Brasil China. **Boletins sobre Investimentos Chineses no Brasil**. (<http://www.cebc.org.br>).

CNI – Confederação Nacional da Indústria. **Oportunidades para a privatização da infraestrutura**. Brasília, 2017.

Frischtak Cláudio R. e Mourão, João (2017). **O estoque de capital de infraestrutura no Brasil: uma abordagem setorial**. (Trabalho preparado para o IPEA no contexto do projeto “Desafios da Nação”).

Governo Federal. Presidência da República. Secretaria Especial do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI). **Programa Avançar Parcerias**. (<http://www.avancarparcerias.gov.br/>)

Governo Federal. Ministério do Planejamento. Secretária de Assuntos Internacionais (SEAIN). **Boletim bimestral sobre investimentos chineses no Brasil** (Nos 1 e 2): (<http://www.planejamento.gov.br/noticias/planejamento-divulga-boletim-de-investimentos-chineses-no-brasil>)

Inter B. Consultoria Internacional de Negócios. Carta de Infraestrutura 2017. 30 de novembro de 2017. **Os investimentos em infraestrutura em 2016, estimativas para 2017 e projeções para 2018**. (<http://www.interb.com.br>)

Inter B. Consultoria Internacional de Negócios. Carta de Infraestrutura 2016. 18 de julho de 2016. **O financiamento do investimento em infraestrutura no Brasil**. (<http://www.interb.com.br>)

KPMG Global China Practice. GCP News Alert, 29 September 2016. **China ODI Exceeded FDI in 2015 for the First Time**. (<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2016/09/china-odi-exceeded-fdi-2015-private-sector.pdf>)

MOFCOM. Ministério do Comércio Chinês. **Report on Development of China's Outward Investment and Economic Cooperation 2017**. (中国对外投资合作发展报告 2017) (<http://fec.mofcom.gov.cn/article/tzhzcj/tzhz/upload/zgdwtzhzfzbg2017.pdf>)

## ANEXO III: Participantes da V Reunião

### Rio de Janeiro

Alexandre Lowenkron	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Ana Célia Castro	<i>PPED/IE/UFRJ INCT-PPED IBRACH</i>
Ani Faro Mendes Lopes	<i>IBRACH</i>
Anna Jaguaribe	<i>CEBRI, Conselho Curador</i>
Armando Mariante	<i>CEBRI, Conselho Curador</i>
Christiane Sauerbronn	<i>CEBRI, Associado PJ - Veirano Advogados</i>
Daniel Klabin	<i>CEBRI, Conselho Curador</i>
Denise Gregory	<i>CEBRI, Conselho Curador</i>
Erasto Almeida Junior	<i>CEBRI, Associado PJ - Vale</i>
Fernando Bodstein	<i>RJX Investimentos</i>
Fernando Travassos	<i>CEBRI, Sócio Individual</i>
Gilberto Prado	<i>Intersistemas</i>
Guilherme Quintella	<i>EDLP - Estação da Luz Participações</i>
Haakon Lorentzen	<i>CEBRI, Associado PJ - Grupo Lorentzen</i>
Isabela Nogueira de Moraes	<i>UFRJ</i>
Izabella Teixeira	<i>CEBRI, Senior Fellow</i>
João Paulo Ribeiro Silveira Ribeiro	<i>Silveira Ribeiro Advogados</i>
João Sampaio Vianna	<i>CEBRI, Associado PJ - Ipanema Investimentos</i>
Leandro Rothmuller	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Linda Marina Munive Temoltzin	<i>CEBRI, Membro Diplomático</i>
Luciana Muniz	<i>CEBRI, Gerente Geral</i>
Luciene Machado	<i>CEBRI, Associado PJ - BNDES</i>
Luiz Augusto de Castro Neves	<i>CEBRI, Conselho Curador</i>
Marcos Ludwig	<i>CEBRI, Associado PJ - Veirano Advogados</i>
Mario Dias Ripper	<i>IBRACH</i>
Mauro Viegas Neto	<i>Concremat</i>
Miguel Flaksman	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Morna Smith	<i>CEBRI, Associado PJ - Vale</i>
Mr Yang	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Patricia Oliveira Ferrari Sabino	<i>CEBRI, Associado PJ - BMA</i>
Paula Surerus	<i>CEBRI, Associado PJ - Veirano Advogados</i>
Paulo Ferracioli	<i>CEBRI, Sócio Individual</i>
Pedro Freitas	<i>CEBRI, Associado PJ - Veirano Advogados</i>
Pedro H Mariani	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Reinoldo Poernbacher	<i>CEBRI, Associado PJ - Klabin</i>
Ricardo Coelho	<i>CEBRI, Associado PJ - Pinheiro Neto</i>
Rodrigo Santiago	<i>Michelin</i>
Rogério Ribeiro	<i>Silveira Ribeiro Advogados</i>
Rômulo Tavares Ribeiro	<i>CEBRI, Associado PJ - BNDES</i>
Sergio Freitas	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Stelio Marcos Amarante	<i>Convidado</i>
Terence Pagano	<i>CEBRI, Associado PJ - Vinci Partners</i>
Thiago Moraes	<i>CEBRI, Associado PJ - Petrobras</i>

Valdemar Carneiro Leão	<i>Convidado</i>
Victor M. Feleppa	<i>CEBRI, Associado PJ - Eletrobras</i>
Werner Ruess	<i>Michelin</i>
Winston Fritsch	<i>CEBRI, Conselho Curador</i>

## São Paulo

Adriano Zerbini	<i>Convidado</i>
Denise Andrade Rodrigues	<i>CEBRI, Associado PJ - BNDES</i>
Jefferson Antoniolo Hammes	<i>Banco do Brasil</i>
Leonardo Oliveira	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Luciane Paiva D Avila	<i>CEBRI, Associado PJ - BNDES</i>
Marcelo Vieira	<i>Sociedade Rural Brasileira</i>
Margot A. Greenman	<i>CEBRI, Associado PJ - Captalys</i>
Martus Tavares	<i>Bunge Brasil</i>
Octavio Rodrigues	<i>CEBRI, Associado PJ - Banco BBM</i>
Ricardo Kenzo Motomatsu	<i>CEBRI, Associado PJ - Siemens</i>

## Nova Iorque

José Pio Borges	<i>CEBRI, Presidente do Conselho</i>
Humberto Carvalho	<i>APEX</i>
Oivind Lorentzen III	<i>SEACOR Holdings Inc</i>
Valmor Bratz	<i>BRF</i>

## Pequim

Germano Corrêa	<i>Embaixada do Brasil em Pequim</i>
Carlos Henrique Angrisani	<i>MRE</i>
Larissa Wachholz	<i>Vallya Negócios e Investimentos</i>
Luiz Eduardo Vidal Rodrigues	<i>CNT</i>
Pedro Henrique Batista Barbosa	<i>MRE/Renmin University of China</i>
Sergio Graneiro	<i>Santander</i>
Tatiana Rosito	<i>CEBRI, Senior Fellow</i>

## Brasília

Alberto Pfeifer	<i>CEAL</i>
Alexandre Ruggieri Kosbiau	<i>Ministério da Fazenda</i>
Álvaro Schwerz Tosetto	<i>Banco do Brasil</i>
Ana Carolina Albero Belisário	<i>Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento</i>
Augusto Castro	<i>APEX</i>
Claudia C. Tomazi Peixoto	<i>Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos</i>
Eduardo Antonio Gomes Barbosa	<i>Auditor Federal de Finanças e Controle</i>
Fernanda Vanessa Mascarenhas Magalhães	<i>Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento</i>
Luiz Antonio Gonçalves Rodrigues de Souza	<i>Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento</i>
Marcello de Moura Estevão Filho	<i>Ministério da Fazenda</i>
Marco Aurélio dos Santos Rocha	<i>Ministério da Fazenda</i>
Marco Tulio Scarpelli Cabral	<i>FUNAG</i>
Mauro Costa Miranda	<i>Banco Central do Brasil</i>
Sarah Theurich	<i>Geoeconomica</i>

# Conselho Curador do CEBRI

## Presidente

José Pio Borges

## Presidente de Honra

Fernando Henrique Cardoso

## Vice-Presidentes

José Luiz Alquéres

Luiz Felipe de Seixas Corrêa

Tomas Zinner

## Vice-Presidentes Eméritos

Daniel Klabin

José Botafogo Gonçalves

Luiz Augusto de Castro Neves

Rafael Benke

## Conselheiros Eméritos

Celso Lafer

Marcos Azambuja

Pedro Malan

Roberto Teixeira da Costa

Rubens Ricupero

## Conselheiros

Aldo Rebelo

Anna Jaguaribe

Armando Mariante

Arminio Fraga

Carlos Mariani Bittencourt

Cláudio Frischtak

Denise Gregory

Gelson Fonseca Jr.

Henrique Rzezinski

Joaquim Falcão

Jorge Marques de Toledo Camargo

José Alfredo Graça Lima

Luiz Fernando Furlan

Luiz Ildefonso Simões Lopes

Marcelo de Paiva Abreu

Maria do Carmo (Kati) de Almeida Braga

Maria Regina Soares de Lima

Renato Galvão Flôres Jr.

Roberto Abdenur

Roberto Giannetti da Fonseca

Ronaldo Sardenberg

Ronaldo Veirano

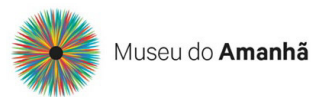
Sérgio Quintella

Sérgio Amaral

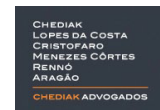
Vitor Hallack

Winston Fritsch

## Mantenedores



## Patrocinadores





---

## Apoio



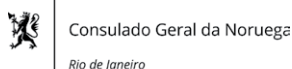
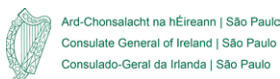
---

## Associados Estrangeiros



---

## Associados Diplomáticos



---

## Sócios Individuais

Adriano Abdo  
Aleksander Medvedovsky  
Álvaro Otero  
Arminio Fraga  
Carlos Eduardo Ernanny  
Carlos Leoni de Siqueira  
Carlos Mariani Bittencourt  
Celso Lafer  
Christian Lohbauer  
Christiane Aché  
Claudine Bichara  
Daniel Klabin  
Décio Oddone  
Eduardo Marinho Christoph  
Eduardo Prisco Paraíso Ramos

Fernando Bodstein  
Fernando Cariola Travassos  
Fernão Bracher  
Frederico Axel Lundgren  
Henrique Rzezinski  
Jacques Scvirer  
João Felipe Viegas Figueira de Mello  
José Francisco Gouvêa Vieira  
Larissa Wachholz  
Leonardo Coelho Ribeiro  
Manuel Thedim  
Marcelo Viera  
Marcio João de Andrade Fortes  
Marco Antonio Ribeiro Tura  
Maria Pia Mussnich

Mauro Ribeiro Viegas Neto  
Paulo Ferracioli  
Pedro Brêtas  
Ricardo Levisky  
Roberto Abdenur  
Roberto Amadeu Milani  
Roberto Guimarães Martins-Costa  
Roberto Pereira de Almeida  
Roberto Prisco Paraíso Ramos  
Roberto Teixeira da Costa  
Stelio Marcos Amarante  
Tomas Zinner  
Vitor Hallack  
Winston Fritsch

## Parceiros de Projetos:



## Parceiros Institucionais:





CENTRO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES INTERNACIONAIS

---

Desde 1998, o *think tank* de referência em relações internacionais no Brasil. Eleito em 2017 o quarto melhor da América do Sul e Central pelo índice global do Think Tanks and Civil Societies Program da Universidade de Pensilvânia.

---

#### ONDE ESTAMOS:

Rua Marquês de São Vicente, 336  
Gávea, Rio de Janeiro - RJ - Brasil  
22451-044

Tel: +55 (21) 2206-4400

[cebri@cebri.org.br](mailto:cebri@cebri.org.br)

---



[www.cebri.org](http://www.cebri.org)