



Nota da Reunião de 24 de março de 2011 na qual foi debatido o tema:

**OS INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURA E REAL ESTATE NO BRASIL PARA OS
EVENTOS COPA DO MUNDO DE 2014 E OLIMPÍADA DE 2016**

Os principais pontos que nortearam as discussões nesta reunião do Comitê envolveram a questão da atratividade para os empreendedores do real estate nas oportunidades de negócios derivadas dos eventos da Copa de 2014 e dos Jogos Olímpicos de 2016 no Rio de Janeiro, considerando-se particularmente as relações com o setor público que permeiam a lógica de quase a totalidade dos empreendimentos.

No debate foram também enfatizados os problemas de pressões inflacionárias nos mercados imobiliários em decorrência do acréscimo da demanda por insumos de produção (mão de obra, equipamentos e materiais) para obras de infraestrutura em curso ou projetadas. A questão concernente ao investimento público que se promoverá e as possibilidades de que as cidades que abrigarão os jogos, e a sociedade brasileira como um todo, obtenham retorno latu sensu do esforço necessário para realização dos eventos com um mínimo de adequação ao referencial internacional, também foi debatida. A ênfase nesse aspecto diz respeito aos equipamentos de infraestrutura que deveriam estar disponibilizados para e após os jogos e aos ganhos de imagem internacional que propiciariam, entre outras coisas, o incremento do fluxo de turismo estrangeiro para o país. Outros destaques da reunião foram a análise da evolução do desempenho de alguns mercados hoteleiros no Brasil e a discussão acerca da utilização das arenas esportivas após os jogos.

Evidenciou-se nos debates reunião que os problemas de planejamento da Copa 2014 e os riscos daí decorrentes são, por ora, de outra magnitude, no sentido de serem mais críticos, do que os relativos à organização dos jogos olímpicos de 2016. Assim, quando necessárias, as distinções apropriadas em cada caso estarão mencionadas ao longo desta nota e no tratamento dispensado a cada um dos focos de discussão.

Mais especificamente, na reunião se buscou responder às seguintes questões:

- Há conhecimento e capacidade técnica evidenciada no meio para atendimento de expressiva demanda por obras?
- As empresas de real estate teriam interesse em investir em determinados nichos de negócios que surgirão com o advento dos Jogos?
- Há recursos financeiros, públicos e privados, domésticos ou internacionais,



COMITÊ DE MERCADO

reunião de março 2011

2

para o desenvolvimento dos empreendimentos exigidos para realização dos Jogos a contento?

- Os marcos legais que regulam as parcerias entre o Estado e as empresas oferecem segurança aos investidores privados?
- Que aspectos do planejamento dos comitês gestores dos Jogos, Copa e Olimpíada, poderiam ser melhorados no sentido de favorecer os investimentos privados e a condução dos eventos com razoável grau de atendimento aos objetivos explicitados pelo governo?
- Há evidências de que os investimentos públicos e privados em infraestrutura e mobilidade urbana deixarão um legado favorável nos mercados de real estate e nas cidades que abrigarão a Copa e Olimpíada?

O CONHECIMENTO TÉCNICO E DE GESTÃO PARA IMPLANTAÇÃO

O conhecimento técnico requerido para construção dos empreendimentos - estádios, aeroportos, modais de transporte urbano, hotéis, centros de mídia e demais instalações esportivas - necessários para a realização de eventos esportivos globais é de pleno domínio do setor empresarial de construção civil brasileiro. Todavia, o Comitê apontou a existência de algumas lacunas de conhecimento que poderão repercutir em dificuldades no desenvolvimento e no uso dos empreendimentos:

- i. muitos atores não compreendem adequadamente a estruturação lógica de alguns dos negócios de parcerias público privadas que estão se desenhando para os jogos, o que significa uma baixa compreensão dos riscos envolvidos, o que pode resultar em assimilação de perdas mais adiante, quando da operação dos empreendimentos;
- ii. a gestão da implantação das obras perde eficiência, o que resulta em maiores custos de implantação, na medida em que decisões estratégicas no ambiente dos comitês e governos são postergadas por razões de caráter político ou mesmo da falta de entendimento sobre instrumentos e ferramentas adequadas de planejamento, o que denota, de todo modo, uma falha de capacitação sistêmica para gerir a implantação competente da infraestrutura a eventos deste porte no Brasil;
- iii. em relação aos projetos dos estádios da Copa, o Comitê de Mercado do NRE comentou que não se percebe uma maior preocupação com a integração mais harmoniosa dos estádios com o entorno urbano;
- iv. comentário similar se fez em relação a projetos de novos aeroportos; houve uma certa perda de conhecimento ao longo dos anos no Brasil, em função dos



grandes escritórios de projetos de infraestrutura terem reduzido sensivelmente as suas atividades em decorrência da escassez de investimentos neste setor nas últimas décadas.

Essas observações são mais aplicáveis à organização da Copa de 2014, não sendo ainda aspectos críticos à realização da Olimpíada, ainda que haja tempo e seja necessária uma intensa modernização do Aeroporto do Galeão.

OS NEGÓCIOS DOS JOGOS E AS EMPRESAS DE REAL ESTATE

Argumentou-se que os interesses das empresas e investidores real estate em fazer parcerias para os negócios da Copa e da Olimpíada são bastante distintos. Cada nicho evidenciado, conectado com os diferentes eventos está fundamentado em empreendimentos com perfis de riscos e que reclamam conhecimento diferenciado de estruturação e planejamento de negócios. Em muitos casos essa capacidade de planejar diante do risco não está internada nas empresas de real estate. As modalidades de negócios mais evidenciadas como oportunidades de investimento em real estate originadas pelos eventos e as ponderações do Comitê em relação a cada uma delas foram debatidas, merecendo as observações seguintes.

i. Exploração de Estádios de futebol e Arenas esportivas

Em relação aos estádios de futebol da Copa, a percepção é de que não há evidências de que, quando estiverem em operação, terão capacidade de gerar renda suficiente para remunerar adequadamente o investimento privado que eventualmente ingressar na sua implantação, principalmente as arenas de Cuiabá, Manaus, Natal e Recife.

Como para a construção de todos os projetos há linhas de crédito do BNDES disponíveis, cerca de R\$ 400 milhões por estádio, é necessário no mínimo a percepção da capacidade de geração de renda no ciclo operacional dos empreendimentos para fazer frente à liquidação da dívida. A precariedade da visualização das receitas futuras de alguns dos estádios, que cheguem a esse patamar suscita uma leitura de risco elevado que está sendo absorvido pelo provedor estatal do funding. Como os investimentos privados se remunerarão do excesso de renda depois de liquidada a obrigação com o BNDES, o risco do empreendimento cresce.

Entretanto, entende-se que não necessariamente a tipologia de negócios de Arenas de futebol no Brasil seja não atrativa para investidores privados. Nas condições atuais do mercado brasileiro, uma combinação de geração de receitas advindas de jogos de futebol e de grandes shows, deve ser capaz de ancorar investimentos com qualidade na construção ou na renovação de estádios, haja vista os casos da Arena Palestra e das reformas do estádio do Morumbi, ambos em São Paulo e sendo promovidos por capitais privados, que pretendem obter retorno a partir dos eventos esportivos e de entretenimento em geral.



ii. Vila Olímpica e Centro de Mídia

Para os Jogos Olímpicos, as discussões relativas aos investimentos em real estate estiveram centradas na construção do Centro de Mídia e da Vila Olímpica.

Vislumbrando como Londres tratou esta questão para os próximos jogos, identifica-se que a diretriz para a estruturação destes empreendimentos está fundada no conceito de que, o que tiver validação econômica clara e segura será edificado em estruturas permanentes, ainda que com possibilidade de uso distinto após os Jogos. O Centro de Mídia será explorado como edifício garagem após os Jogos. Na Vila Olímpica, os edifícios de apartamentos para os atletas serão vendidos ou locados, inclusive para diferentes faixas de renda, e os diversos centros de comércio e de serviços que também compõem a Vila serão explorados como imóveis para geração de renda. Os edifícios cujos possíveis usos após os Jogos não ofereceram validação econômica segura tem caráter de construção provisória, e serão desmontados após a Olimpíada de Londres.

No Brasil, ainda estão muito incipientes as estratégias e definições sobre a Vila Olímpica e o Centro de Mídia para os Jogos de 2016 no Rio. Possivelmente no âmbito do projeto do Porto Maravilha estarão localizados grandes empreendimentos de real estate (centro de convenções, hotéis e edifícios comerciais) a serem lançados para também atender alguns usos dos Jogos Olímpicos, mas que se pretende tenham continuidade operacional findos os Jogos. Destino similar aos da Olimpíada de Londres se pretende para apartamentos (a imagem preliminar é de 5000 unidades) e instalações de serviços e comércio da Vila Olímpica do Rio de Janeiro.

Em princípio, todos estes nichos de negócios despertariam interesse do empreendedor típico de real estate, porém alguns elementos ainda deixam empreendedores reticentes. Primeiro: as indefinições e os modelos de parceria com o estado ainda não permitem reconhecer o perfil de remuneração e riscos associado a cada um dos projetos. Segundo: as obras de infraestrutura urbana associadas à revitalização da área central do Rio de Janeiro poderiam inviabilizar a participação direta das empresas de real estate nos negócios puramente imobiliários dos Jogos, até por uma questão de foco empresarial, construção de obras de infraestrutura é core business de empreiteiras. A depender do modelo de parcerias e de funding do conjunto de projetos, a participação das empresas de real estate em negócios imobiliários da Olimpíada 2016 poderá ser de segunda ordem, ou seja, realizando parcerias em negócios específicos com as empresas que firmarem parcerias mais amplas com o estado promotor dos Jogos. Por fim, a história dos empreendimentos da Vila do Pan de 2007 não transmite conforto aos novos negócios com modelagem análoga suscitados com o evento de 2016.



iii. Expansão e renovação da oferta de meios de hospedagem

A questão dos investimentos em meios de hospedagem foi tratada pelo Comitê sob a perspectiva de que os estudos de validação de novos empreendimentos devem transcender o período de Jogos, devem estar voltados para empreendimentos validados para atendimento da demanda orgânica nos diversos mercados em que ocorrerão os jogos, e não meramente para cobertura da demanda pontual em 2014 pela Copa ou em 2016 pela Olimpíada no Rio.

Os debates se fundaram nas estatísticas e projeções do FOHB (Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil) para os principais mercados brasileiros. O FOHB, que congrega 27 redes hoteleiras, que juntas contam com 508 hotéis e aproximadamente 80 mil apartamentos, realizou um estudo de projeção para 2015 das taxas de ocupação médias nos segmentos hoteleiros das 12 cidades-sede da Copa. O FOHB pretende monitorar e divulgar este indicador de mercado nas 12 cidades com periodicidade semestral até 2014.

As estatísticas apontam uma tendência de crescimento para todos os indicadores referenciais de desempenho de mercado hoteleiro, taxa de ocupação, valores médios de diárias e RevPar (Revenue per Available Room), que conjuga os dois indicadores - taxa de ocupação e valor de diária, sendo referência mais adequada para leitura do desempenho do mercado. Como exemplo, em São Paulo e no Rio o RevPar cresceu 20% no último ano, alcançando 127 e 200 reais respectivamente, com a taxa de ocupação média do Rio pulando de 65% para 75% e em São Paulo alcançando 68%, o que significa ocupação de praticamente 100% da oferta de meios disponíveis durante os dias de semana.

O FOHB projeta uma curva de crescimento da demanda para estes dois principais mercados (de 4 a 5% ao ano) que os levará em 2015, a apresentar taxas de ocupação médias de 85%, somente com a demanda orgânica, o que deverá resultar em escassez dos meios tradicionais de hospedagem para atendimento da Copa em 2014. Quanto à Olimpíada em 2016, ainda há tempo para mobilizar investimentos para expansão e melhoria da oferta dos meios de hospedagem.

iv Parceria Público Privada para exploração de Aeroportos

Neste segmento constata-se as similaridades, do ponto de vista econômico-financeiro, com os negócios de exploração de equipamentos de infraestrutura e com os negócios típicos das empresas de real estate focadas em empreendimentos de base imobiliária para geração de renda.

São negócios que exigem aportes expressivos de recursos no ciclo de implantação e que tendem a oferecer fluxos de geração de receita estável no longo prazo. Essa



COMITÊ DE MERCADO

reunião de março 2011

6

harmonia de receita ocorre naqueles empreendimentos cuja demanda esteja claramente evidenciada, o que nos casos dos Aeroportos brasileiros somente se aplica aos principais hubs de passageiros e cargas, como, Cumbica, Congonhas, Galeão, Santos Dumont, Viracopos e JK-Brasília. Estudos da Infraero sinalizam que estes seriam os Aeroportos que poderiam ser transferidos à operação privada sob regime de concessão onerosa (o contrato de concessão deverá prever pagamento de outorga, participação do poder concedente na receita e investimentos em ampliação e renovação).

Contudo, a Infraero sinaliza também que as concessões para exploração de aeroportos pela iniciativa privada se baseariam num sistema de subsídio cruzado, o que implicaria que a concessão para exploração de um hub com demanda visível seria casada com a de aeroportos de menor porte em regiões a serem desenvolvidas.

Este modelo de subsídio cruzado, que embute riscos de difícil avaliação, teria impacto negativo na atratividade destas concessões para empresas de real estate, que têm como cultura trabalhar com a construção de sólidos cenários envolvendo a operação de seus negócios habituais. A equação de funding requerida para as concessões de aeroportos de menor porte seria complexa para estruturar, em razão da baixa visibilidade do seu fluxo de receitas.

Adicionalmente, comentaram-se os problemas das empresas de real estate no que se refere ao pleno domínio da tecnologia de construção de aeroportos e ao conhecimento das rotinas e decisões nas relações com o poder público concedente, sendo estes conhecimentos muito mais da cultura das empreiteiras de obras públicas, o que em princípio tornaria as empresas de real estate menos competitivas na disputa dessas concessões.

Comentários semelhantes foram articulados em relação às oportunidades de investimento em concessões de áreas internas e externas aos aeroportos. Grupos privados que detêm posições importantes em shopping centers poderiam ter interesse em explorar áreas comerciais dentro de aeroportos, assim como empresas de real estate com atuação em imóveis para renda teriam para explorar concessões de edifícios garagens ou hotéis em áreas contíguas aos terminais, mas se reconhecem dificuldades devido à sua pouca experiência no trato com o poder concedente.

Então, do mesmo modo que nos empreendimentos de real estate para a Olimpíada, as alternativas de investimentos em concessões em aeroportos para empresas de negócios imobiliários poderiam ser de segunda ordem, contratando concessões para explorações de áreas específicas com o detentor da concessão mais ampla de exploração do terminal e de suas áreas correlatas.



EVIDÊNCIAS DE LEGADO POSITIVO?

A última questão discutida na reunião abordou a pertinência da realização dos eventos Copa e Olimpíada no Brasil, considerando-se o estágio atual da disponibilidade de recursos da sociedade brasileira. Alguns membros do Comitê opinam que eventos globais desta magnitude deveriam ser desenvolvidos somente por nações ricas e que podem despende grandes quantidades de recursos e energia para realização dos eventos em alto nível, à custa da geração de resultados econômicos potencialmente insatisfatórios, como foi o caso da China. Isso porque a realização desses eventos globais está ancorada na construção de uma imagem positiva da sociedade no exterior, e não no seu resultado econômico diretamente mensurável.

De outro lado, também se argumenta que os jogos no Brasil seriam desejáveis, por representarem um instrumento impulsionador da necessária dinamização da infraestrutura de transporte e de turismo, objetivando melhor posicionar a economia brasileira no cenário internacional e consolidar São Paulo e Rio de Janeiro como cidades globais.

A estas considerações segue-se a réplica de que o amadurecimento necessário para realização com qualidade de grandes eventos como estes pressupõe que os problemas de infraestrutura básica já estejam resolvidos pela sociedade. De outro modo, o gasto público, que será elevado, não se traduzirá num legado positivo, nas proporções do montante de recursos alocados, para os mercados e para as cidades.

São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepíns; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; João da Rocha Lima Jr.; José Roberto Machado, José Romeu Ferraz Neto; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sérgio Alfredo Rosa da Silva; e Walter Luiz Teixeira,

sendo esta Nota firmada por Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepíns; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; João da Rocha Lima Jr.; José Roberto Machado, José Romeu Ferraz Neto; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sérgio Alfredo Rosa da Silva; e Walter Luiz Teixeira,

na sessão secretariada por Claudio Tavares de Alencar, que se encarregou de consolidar, na redação desta nota, o tema tal como foi debatido.