

REPORT JUNHO, 2025

AUTORIDADES E LÍDERES DA INFRAESTRUTURA DEBATEM EM NOVA YORK:

O que torna o Brasil um mercado tão atrativo
para investidores globais?



Credit: IM_photo / Shutterstock

GRI Institute

Sponsors

GRI Partners Latam

The AON logo is displayed in a bold, red, sans-serif font, centered within a white rounded square.

GRI Partners Brazil

The apexBrasil logo features the text 'apexBrasil' in a blue sans-serif font, accompanied by smaller text and a colorful graphic element.The BNDES logo consists of a green square icon with a white geometric shape inside, followed by the text 'BNDES' in a bold blue font.The Global Talent logo features a stylized blue 'G' icon with a yellow star, followed by the text 'Global Talent' in a blue sans-serif font.The Schneider Electric logo displays the word 'Schneider' in green, with 'Electric' in a smaller green font below it, and a green circular icon.

Sectoral GRI Partners Brazil

The CCCC logo features a blue geometric icon resembling a compass rose, followed by the text 'CCCC' in a bold blue font and 'CHINA COMMUNICATIONS CONSTRUCTION COMPANY' in smaller text below.The CONCREMAT logo includes a blue geometric icon, the text 'CONCREMAT' in blue, and 'engenharia e tecnologia' in orange below it.The CODEBA logo features a blue and green geometric icon, followed by the text 'AUTORIDADE PORTUÁRIA' and 'CODEBA' in a bold blue font.The CESCON BARRIEU logo displays the text 'CESCON BARRIEU' in a bold black font, with 'ADVOGADOS' in a smaller black font below it.The Águas do Brasil logo features a blue and green circular icon, followed by the text 'Grupo Águas do Brasil' in a blue font.The TEVX logo includes the text 'TEVX' in a bold blue font, with 'MOTORS GROUP' in smaller text below it, and a red and white circular icon.

CONTEÚDO

Titulos interativos 

- Introdução**
- Dinâmicas internacionais e o futuro da infraestrutura no Brasil**
- Setores-chave e potencial de investimentos**
 - Rodovias
 - Ferrovias
 - Portos
- Resiliência climática: “Não é questão de se, é questão de quando”**
- Gargalos da transição energética**
- O papel das seguradoras**
- Ponto central: como bancar os projetos?**
 - Mecanismos para mitigar o risco cambial
 - A expansão do ESG



Introdução

O Brasil se depara com um gap de infraestrutura estimado em cerca de US\$750 bilhões para os próximos 10 anos, principalmente nos setores de rodovias e ferrovias, essenciais para o escoamento da produção agrícola, e energia, cujo principal problema está no armazenamento e na distribuição - e não tanto na geração.

Por essa razão, existe uma necessidade imperativa de combinar investimentos públicos e privados em projetos estratégicos. Órgãos públicos - poderes concedentes, autarquias e reguladores - vêm se aproximando cada vez mais dos executivos para aprimorar o marco regulatório, a estruturação dos projetos e os modelos de parceria, com a expectativa de tornar o ambiente mais atrativo aos olhos dos investidores, sejam nacionais ou internacionais.

A economia brasileira, com previsão de crescimento em torno de 2% para 2025, apresenta sinais de estabilidade - ao contrário de outras nações da região - o que, aliado a uma ampla carteira de projetos em diversos setores e modelos, posiciona o país como um destino atrativo para grandes players do setor de infraestrutura.

Com o objetivo de reunir os líderes mais influentes do setor, autoridades públicas federais, estaduais e municipais, além de investidores de todo o mundo, o GRI Brazil Infra Summit 2025 foi realizado em maio, em Nova York. No encontro, ocorreram 12 debates multilaterais que abordaram temas-chave, como a robustez do pipeline de transportes, com as presenças do ministro Renan Filho e da secretária nacional de Rodovias, Viviane Esse, representando o Ministério dos Transportes.

Outros assuntos tratados incluíram volatilidade cambial, matrizes de riscos dos projetos, fluxos de investimentos e seus impactos no Brasil, compromissos com sustentabilidade e resiliência climática, além de inovações financeiras. Para isso, contou-se com as contribuições estratégicas da Bolsa de Valores de São Paulo (B3), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), além de outras entidades internacionais como o Banco Mundial e a Corporação Financeira Internacional (IFC).

Os executivos presentes obtiveram uma perspectiva atualizada e fiel sobre o panorama brasileiro, revelando novas oportunidades de investimento, avanços em políticas públicas e o fortalecimento da competitividade do Brasil como líder regional na transição energética.

Confira o relatório para um resumo completo dos principais tópicos, consensos e próximos passos!



Credit: GRI Institute



Credit: EyeEm / Freepik

Dinâmicas internacionais e o futuro da infraestrutura no Brasil

O cenário global enfrenta atualmente uma transformação profunda, muito além de crises conjunturais. Segundo especialistas, o mundo passa por um choque estrutural provocado por mudanças radicais nas políticas comerciais e no sistema multilateral de comércio, além de pressões sociais e ambientais.

A guerra tarifária entre Estados Unidos e China gerou uma inédita incerteza global, dificultando decisões estratégicas e investimentos.

Temos uma escalada de tarifas que não víamos há mais de cem anos, combinada com uma erosão da confiança no sistema multilateral

Esse cenário tem pressionado a expectativa de crescimento econômico, levando o Fundo Monetário Internacional (FMI) a revisar suas projeções, com os Estados Unidos sofrendo um corte próximo de 1% na expectativa para 2025, enquanto economias emergentes e em desenvolvimento têm mostrado mais resiliência.

Destaque especial merecem a China e a Índia, que projetam crescimentos da ordem de 5,1% e 6%, respectivamente. No caso da China, o crescimento é impulsionado pela recuperação da demanda interna, pela retomada gradual do setor manufatureiro e pelo estímulo a investimentos em infraestrutura e tecnologia. Já a Índia vem apresentando uma forte expansão econômica, beneficiada por uma população jovem, crescimento do setor de serviços, reformas estruturais recentes e ampliação do consumo interno.



Credit: TravelScape / Freepik

As Dez Maiores Economias do Mundo em 2025

Ranking	País	PIB Nominal (US\$ trilhões)	PIB real projetado para 2025 (em %)	PIB real projetado para 2026 (em %)
1º	EUA	30,507	1,8	1,7
2º	China	19,231	4,0	4,0
3º	Alemanha	4,744	0,0	0,9
4º	Índia	4,187	6,2	6,3
5º	Japão	4,186	0,6	0,6
6º	RU	3,839	1,1	1,4
7º	França	3,211	0,6	1,0
8º	Itália	2,422	0,4	0,8
9º	Canadá	2,225	1,4	1,6
10º	Brasil	2,125	2,0	2,0

Fonte: FMI

No panorama inflacionário, a expectativa global é de desaceleração, mas de forma mais lenta que o previsto inicialmente, com impacto distinto entre países: nos EUA, as tarifas se traduzem em choque de oferta, elevando custos; em outras economias, o efeito se dá mais pela retração da demanda. O maior risco para mercados emergentes permanece na volatilidade financeira e na instabilidade macroeconômica global, que podem reduzir a atratividade para investimentos externos e comprometer o crescimento.



Credit: GRI Institute

Nesse contexto, o Brasil encontra-se em posição relativamente vantajosa devido ao desvio comercial decorrente das tarifas elevadas entre as potências. Essa realocação ajuda a sustentar a demanda por produtos brasileiros mesmo em um cenário global adverso.



O Brasil ganha competitividade porque a China, que antes comprava commodities dos EUA, agora direciona suas compras para o Brasil, aumentando nossa fatia de mercado

Essa realocação ajuda a sustentar a demanda por produtos brasileiros mesmo em um cenário global adverso.

Em 2024, o Brasil registrou um crescimento econômico de 3,4%, assim como uma alta de investimentos em setores estratégicos, como infraestrutura, com o Novo PAC abrangendo rodovias, ferrovias, portos, saneamento e energia; energia renovável, especialmente em energia solar e eólica; e tecnologia, com destaque para o avanço das startups e digitalização da economia.

Para 2025, a previsão aponta para um crescimento mais moderado, em torno de 2%. Porém, o Brasil enfrenta um quadro fiscal rígido, no qual mais de 90% do orçamento federal está comprometido, o que limita a capacidade de investimento público, especialmente em infraestrutura. Essa rigidez contribuiu para que o investimento público em infraestrutura federal tenha sido de apenas 0,7% do PIB no último ano, longe do que é considerado ideal, em torno de 4%.

Apesar disso, o país dispõe de elementos que o tornam sumamente atrativo para investidores internacionais. A matriz energética, predominantemente renovável e limpa, aliada a um amplo e diverso mix de recursos naturais, é um grande diferencial, colocando o país em posição privilegiada no esforço global de transição energética.

Paralelamente, o país está começando a desenvolver seus mercados de créditos de carbono, tanto o voluntário quanto o obrigatório, que ainda estão em fase inicial, mas apresentam grande potencial para gerar receita e incentivar práticas sustentáveis.

No entanto, a volatilidade cambial e a estrutura do sistema financeiro brasileiro, voltada para o curto prazo e com altas taxas de juros, dificultam o financiamento de longo prazo, especialmente para investidores estrangeiros.

A recente aprovação da reforma do IVA (Imposto sobre Valor Agregado) é apontada como uma mudança estruturante para o sistema tributário. Atualmente, o sistema brasileiro é marcado por uma grande complexidade, com múltiplas alíquotas e regimes especiais que geram custos elevados para as empresas, além de dificultar o ambiente de negócios. A reforma busca unificar esses tributos em um imposto único e nacional, o que deve simplificar o processo, reduzir a burocracia e melhorar a transparência fiscal.

O Brasil tem um sistema tributário tão complexo que as empresas gastam uma quantidade enorme de tempo e recursos para simplesmente cumprir as obrigações fiscais



Essa complexidade gera distorções que acabam por penalizar o crescimento econômico e desestimular investimentos, segundo os especialistas.

Com a reforma do IVA, estima-se um ganho de eficiência que pode impulsionar o crescimento do PIB brasileiro em até 0,6% nos próximos anos, além de melhorar a progressividade do sistema tributário, com mecanismos de compensação para famílias de baixa renda. Esse avanço pode ser chave para a infraestrutura e outros setores estratégicos.

A seguir, detalhamos as prioridades em investimentos na infraestrutura e transição energética, aprofundando as perspectivas e os desafios em cada segmento.



Credit: Kwangmoop / Freepik



Credit: Freepik / Freepik

Setores-chave e potencial de investimentos

Dada a crescente demanda pelo escoamento da produção agrícola e a dimensão continental do território brasileiro, o país vive um momento histórico no desenvolvimento de sua infraestrutura, consolidando um dos maiores programas de concessões rodoviárias do mundo e ampliando significativamente seu pipeline de projetos nos modais ferroviário e portuário.

Essa expansão resulta de uma articulação robusta entre o Ministério dos Transportes, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), agências reguladoras e demais órgãos públicos, que juntos buscam criar um ambiente regulatório estável e atrativo para a iniciativa privada.

O BNDES, em particular, destaca-se como o maior financiador de infraestrutura do país, com uma carteira que já ultrapassou US\$200 bilhões em projetos nos últimos 20 anos, incluindo 70% da capacidade de geração de energia renovável do Brasil.

O BNDES é um banco paciente, com linhas de financiamento que chegam a 35 anos, fundamental para garantir a execução de projetos complexos e de longo prazo



Essa postura contracíclica do BNDES tem sido essencial para sustentar o pipeline de projetos, especialmente em momentos de volatilidade econômica e restrição de crédito no mercado privado.

A estabilidade jurídica e regulatória, impulsionada por iniciativas conjuntas do Ministério dos Transportes, Tribunal de Contas da União e agências como a ANTT, tem sido crucial para ganhar a confiança dos investidores. O novo modelo de matriz de risco, por exemplo, compartilha entre público e privado os riscos geológicos, de engenharia, cambiais e de demanda, garantindo mecanismos de reequilíbrio contratual que tornam os investimentos mais seguros e previsíveis.





Se a demanda cair, a perda é compartilhada; se crescer além do previsto, o ganho também é dividido. Isso representa um avanço enorme na segurança para os investidores

O volume de investimentos privados já supera em muito os recursos públicos destinados à infraestrutura. Só no setor rodoviário, os leilões previstos para 2025 somam cerca de US\$28 bilhões, enquanto o orçamento público para o mesmo setor gira em torno de R\$16 bilhões.

Além disso, a diversificação dos investidores têm evidenciado a competitividade dos leilões - foram 10 vencedores distintos nos últimos certames, incluindo fundos soberanos, grandes grupos nacionais e internacionais, além de fundos de pensão e instituições financeiras locais. Essa pluralidade também contribui para reduzir riscos sistêmicos e fortalecer a sustentabilidade dos projetos no longo prazo.

» **Rodovias**

O pipeline rodoviário brasileiro, considerado um dos maiores do mundo, é composto por uma série de projetos estratégicos que abrangem diversas regiões do país, com destaque para corredores que conectam áreas produtivas ao mercado consumidor nacional e aos portos.

Em 2025, o Ministério possui um portfólio de 35 projetos, dos quais 12 já foram distribuídos, totalizando investimentos de US\$25,7 bilhões. Para 2026, a expectativa é conceder outros 44 somando US\$78 bilhões em investimentos.

Dentre os projetos em andamento e previstos, destacam-se a concessão da **BR-364** em **Rondônia**, já licitada em fevereiro de 2025, que é crucial para o escoamento da produção agrícola e de commodities da região.

A subida da **Serra de Petrópolis**, no **Rio de Janeiro**, é outro projeto relevante; trata-se de uma obra parada há aproximadamente 10 anos, que agora foi retomada para garantir melhor mobilidade e segurança em uma área de grande importância turística.

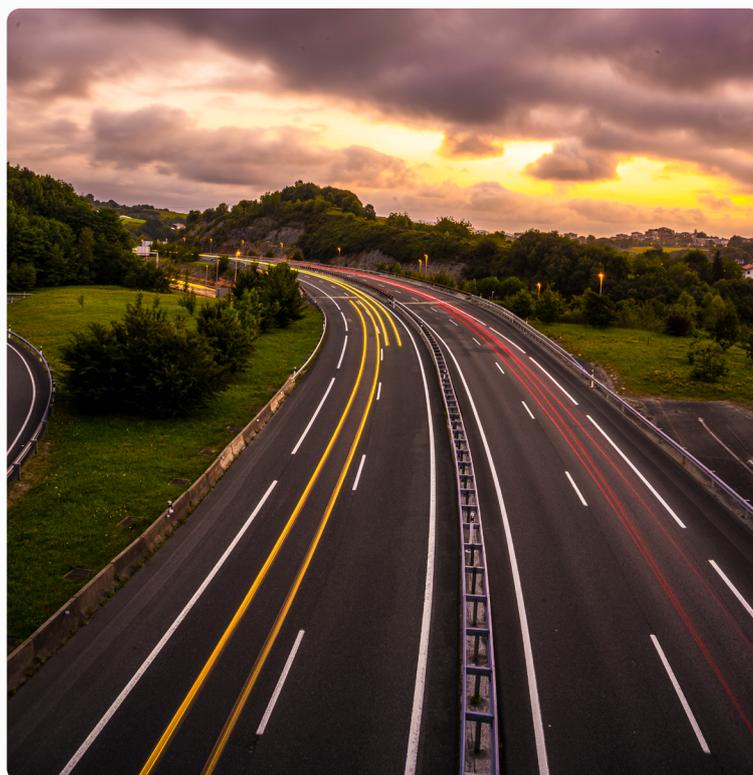
A otimização da **BR-101** no **Espírito Santo** também está programada para licitação, com um investimento estimado em US\$1,2 bilhão.

A **BR-060**, que liga **Rio Verde** a **Rondonópolis**, será leiloadada em agosto de 2025, contemplando uma rota fundamental para a região Centro-Oeste, com CAPEX previsto de US\$1,4 bilhão.

Ainda na agenda de 2025, está prevista a concessão da **ponte binacional** entre **Brasil** e **Argentina**, em **São Borja**, que será a primeira concessão formal dessa infraestrutura e integrará ainda mais a logística entre os dois países.

O mais recente foi o leilão para otimização da **BR-163**, corredor vital para o transporte da produção agrícola do **Mato Grosso do Sul**, ocorrido em maio - a Motiva (ex-CRR) levou a concessão. O projeto prevê um investimento estimado em US\$1,6 bilhão para a melhoria da infraestrutura e fortalecimento desse importante corredor logístico.

Os executivos do setor privado afirmam que a quantidade de leilões tem crescido rapidamente: enquanto em 2021 foram realizados três e, em 2022, sete, para 2025 a previsão é de 15 novos leilões rodoviários, podendo chegar a 20 em 2026. Esse ritmo acelerado reflete o compromisso do país em expandir e modernizar sua infraestrutura logística, criando um ambiente mais atrativo para investidores nacionais e estrangeiros.



Credit: Unaihuiziphotography / Freepik

Um destaque é a publicação da **Portaria nº 848/2023**, que marca uma nova era para as concessões rodoviárias ao promover a otimização de contratos estressados e a modernização da relação entre poder público e setor privado. Essa iniciativa, com importante participação do Tribunal de Contas da União (TCU), já atraiu várias concessionárias interessadas na política de repactuação, com acordos firmados para resolver disputas judiciais e retomar obras paralisadas.

O potencial de investimentos decorrentes dessas ações é estimado em R\$110 bilhões, destacando-se a importância da retomada das obras para garantir segurança e trafegabilidade. Os contratos de concessão ferroviária também estão em processo de repactuação, com estimativa de R\$15 bilhões em investimentos para concessões estratégicas.

Os contratos contam com mecanismos de reequilíbrio econômico-financeiro automático em função de variações de demanda, custos e câmbio, garantindo previsibilidade e segurança para investidores. Além disso, cerca de 1% da tarifa é destinada a projetos de inovação tecnológica e sustentabilidade, incluindo iniciativas de descarbonização e modernização da infraestrutura.

O Tribunal de Contas da União destacou a importância da participação social e da transparência nos processos decisórios, elogiando o prazo de 120 dias para composição de acordos consensuais, que tende a acelerar a resolução de conflitos e a retomada de obras. Segundo o TCU, a abordagem colaborativa aumenta a eficiência e reduz a litigiosidade.

É consenso que a aproximação promovida por roadshows e encontros em parceria com o GRI Institute tem fortalecido o relacionamento entre governo, investidores e operadores, evitando leilões desertos e ampliando o interesse privado.

Do ponto de vista dos usuários, elogia-se os valores de tarifa praticados nas concessões federais, que variam entre 10 e 12 reais por 100 quilômetros, inferior à média de algumas concessões estaduais devido à ausência de cobrança de outorga nos contratos federais.



Credit: GRI Institute

» Ferrovias

O pipeline ferroviário brasileiro está em fase de retomada e expansão, com uma carteira que contempla obras paralisadas, projetos estruturantes em execução e novos leilões previstos para os próximos anos.

Entre os principais projetos destacam-se a **Ferrogrão**, a **Transnordestina**, a **Ferrovias Norte-Sul** e o **Anel Ferroviário do Sudeste**, que têm papel estratégico para o escoamento eficiente da produção nacional e para a integração dos modais.

A **Ferrogrão**, que liga Lucas do Rio Verde (Mato Grosso) a Itaituba (Pará), é um projeto de aproximadamente US\$3,5 bilhões, atualmente em fase de finalização dos estudos de engenharia, com previsão de leilão para julho de 2026. Ela deve criar um corredor logístico vital para o transporte da produção agrícola até o Porto de Santarém, por meio de integração hidroviária.

A **Transnordestina**, que contempla trechos importantes como a ligação entre Recife e o interior do Nordeste, está em fase inicial de obras públicas e concessões. O governo assumiu o compromisso de concluir os trechos paralisados, com início das primeiras obras previstas ainda para 2025. Esse projeto visa conectar importantes polos produtivos e portos da região.

O **Anel Ferroviário do Sudeste**, com cerca de 170 km, vai ligar unidades portuárias estratégicas nos estados do Espírito Santo e do Rio de Janeiro, facilitando o transporte multimodal. Estima-se que o investimento para sua concessão será da ordem de 800 milhões de dólares, com previsão de transporte anual de 22 milhões de toneladas, e leilão previsto para dezembro de 2025.



Além disso, projetos como a ligação entre Eliseu Martins e Estreito, que conecta a Transnordestina à Ferrovia Norte-Sul, e a continuação da Norte-Sul até o porto de Rio Grande (RS) estão em análise e modelagem para licitação.

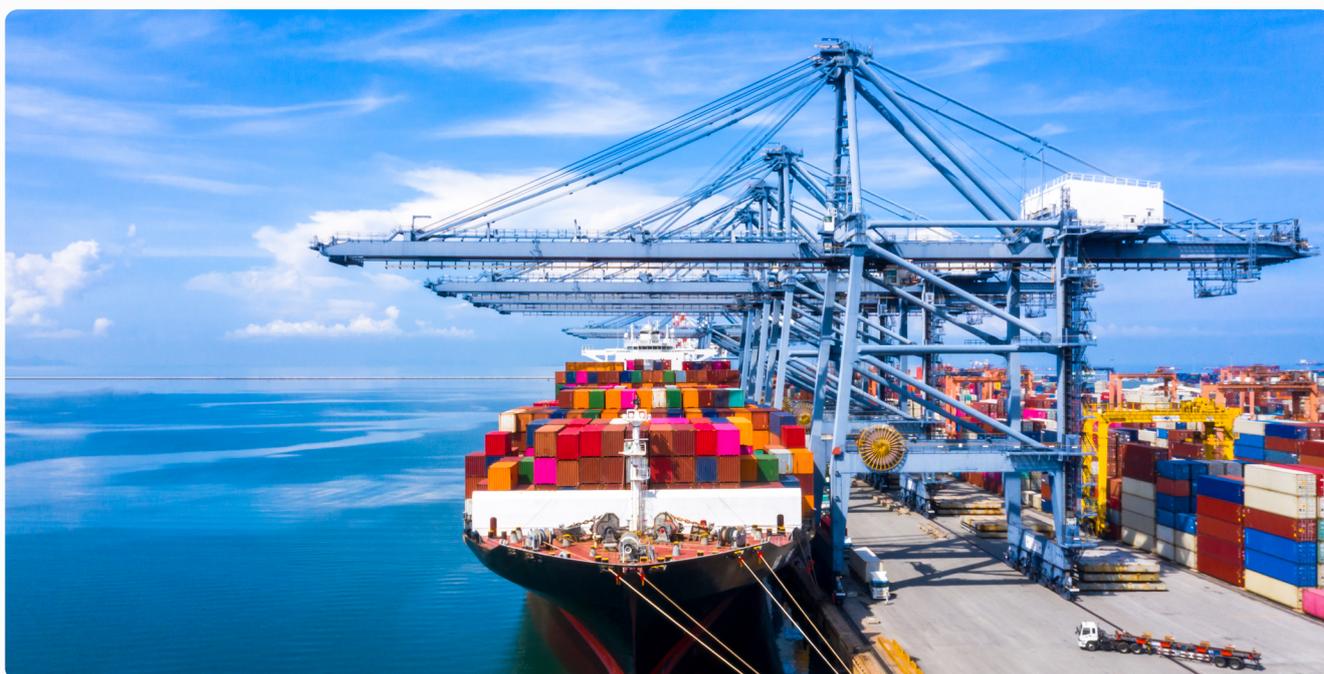
Essas obras buscam resolver gargalos críticos na malha ferroviária, como a superlotação de trechos que compartilham cargas diferentes, por exemplo, minério e grãos, garantindo maior eficiência e especialização.

Para assegurar a viabilidade dos investimentos privados, o governo planeja aportar até R\$20 bilhões em dez anos por meio de aportes públicos nos leilões, premiando as propostas que exigirem menor subsídio. Isso favorece a competitividade e atratividade dos projetos, especialmente os de grande porte.

O pipeline também é fortalecido pela isenção do ICMS (Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços) para obras ferroviárias, uma medida que alivia significativamente a carga tributária incidente sobre materiais e serviços necessários para a construção e manutenção desses grandes empreendimentos.

» Portos

A centralização da gestão portuária, que, apesar de reformas recentes, continua concentrada no governo federal, é um dos pontos principais das discussões, já que tem limitado a autonomia dos portos para decisões comerciais e operacionais, impactando negativamente a eficiência e a capacidade de inovação das administrações locais.



Credit: Avigatorphotographer / Freepik

Enfatiza-se que a atual estrutura regulatória e institucional dificulta a adaptação rápida às demandas e o uso eficiente dos recursos. Além disso, os entraves burocráticos e fiscais impedem o pleno desenvolvimento da multimodalidade - a integração eficiente entre rodovias, ferrovias, hidrovias e portos.

Destaca-se a complexidade na coordenação entre os diversos órgãos reguladores, o que dificulta a implementação de soluções logísticas integradas e a redução de custos operacionais.

Em termos de soluções e avanços, mencionam-se exemplos internacionais de sucesso na digitalização da gestão portuária - como os sistemas adotados no Panamá e na Espanha - que incluem ferramentas de agendamento de caminhões, controle eletrônico de filas e monitoramento em tempo real.

A implementação gradual dessas tecnologias no Brasil tem mostrado resultados promissores ao reduzir congestionamentos e otimizar o fluxo de cargas nos terminais. Essa inovação tecnológica, aliada às práticas de sustentabilidade, principalmente aquelas ligadas à redução das emissões de carbono, são questões fundamentais, inclusive na atração de investimentos privados que, na maioria das vezes, precisam cumprir requisitos específicos e atender padrões globais de eficiência.

Finalmente, reduzir os custos logísticos, que hoje equivalem a cerca de 12% do PIB brasileiro - um dos mais altos do mundo - é prioridade do setor. Para isso, é imperativo focar na eficiência que somente a integração e a multimodalidade podem proporcionar.





Credit: Anake / Freepik

Resiliência climática: “Não é questão de se, é questão de quando”

A resiliência climática tem ganhado prioridade na agenda diante do aumento expressivo de eventos extremos que afetam desde projetos em fase inicial até obras em operação. Não se trata mais de questionar se eventos extremos ocorrerão, mas quando e com que intensidade, o que exige do setor uma preparação robusta para mitigar riscos e adaptar ativos.

Investidores institucionais globais reforçam essa demanda, buscando transparência e métricas claras para avaliar como os ativos de infraestrutura enfrentam os riscos climáticos.



Se conseguirmos gerenciar e entender esses riscos, é possível reduzir o custo do capital, mas, se não, o investimento se torna mais caro e, muitas vezes, inviável

Essa exigência vem impulsionando a adoção de práticas rigorosas de governança, monitoramento e planejamento para garantir a sustentabilidade financeira dos projetos.

O estado de São Paulo exemplifica o caminho a ser trilhado, com uma estratégia climática dividida em dois eixos: mitigação das emissões e resiliência/adaptação.

Para operacionalizar essa estratégia, foi criado um conselho e um comitê que englobam secretarias-chave, como Meio Ambiente e Infraestrutura, Saúde e Defesa Civil, além de representantes da sociedade civil e universidades, para uma abordagem integrada. Essa governança multi-institucional permite articular ações coordenadas e maximizar os resultados.

No âmbito das concessões e contratos públicos, a adoção de cláusulas específicas que exigem a entrega de um plano de resiliência em até 180 dias após a assinatura tornou-se padrão. Tais planos devem contemplar medidas de adaptação a eventos climáticos, incluindo soluções baseadas na natureza, como a remoção de 500 mil toneladas de pedras no Rio Tietê para garantir a navegabilidade e a proteção do curso da água visando preservar seu uso a longo prazo.

Na área de saneamento, São Paulo investiu na privatização de companhias e na criação de fundos municipais dedicados à drenagem urbana e ao saneamento, utilizando até 4% da receita gerada pelas concessões em 371 municípios para essas finalidades. A previsão é investir R\$69 bilhões até 2029 e R\$160 bilhões até 2060 para universalização dos serviços, com especial atenção à gestão das águas pluviais, cuja ausência de tarifação ainda é tema de debate.

Casos reais de desastres naturais, como [**as enchentes que devastaram o Rio Grande do Sul em 2024**](#), ressaltam a urgência da infraestrutura resiliente. A reconstrução foi planejada com foco na adaptação e não na simples reposição, enfrentando o desafio do financiamento. Foram mobilizados cerca de US\$200 milhões por meio do BID com condições favoráveis, mas a necessidade de fundos públicos e privados adicionais é premente.

A volatilidade cambial e o custo do capital brasileiro - cerca de 15 a 20% ao ano - complicam ainda mais o cenário, exigindo inovação financeira para viabilizar investimentos de longo prazo.



Nos contratos de concessão, a inclusão de padrões ESG desde 2019 tornou-se obrigatória, com foco na descarbonização das emissões de escopo 1 e na implantação de planos de resiliência. Cláusulas recentes preveem mecanismos para tratar riscos extraordinários, transferindo parte dos custos ao poder público e permitindo o reequilíbrio financeiro diante de eventos climáticos imprevisíveis. A atualização dos contratos mais antigos, que carecem dessas disposições, é uma prioridade, mas ainda representa desafio técnico e jurídico.

O mercado de seguros, por sua vez, enfrenta a dificuldade de custos crescentes para proteger ativos contra riscos climáticos, tornando os seguros tradicionais menos acessíveis para projetos de longo prazo.

**O seguro não é a solução
mágica para todos os riscos,
mas é um componente crucial
que precisa evoluir**

A busca por novos produtos financeiros vinculados a critérios ESG e a green bonds é uma das frentes para mitigar esse problema.



Credit: Rafa Neddermeyer / Agência Brasil



Credit: Evening_tao / Freepik

Gargalos da transição energética

A Organização Internacional de Energia (IEA) estima que os investimentos em energias limpas e infraestrutura necessários para alcançar as metas de emissões nos países em desenvolvimento variam entre 1,3 e 1,9 trilhão de dólares anuais até 2030. Contudo, os aportes atuais não ultrapassam os 260 bilhões de dólares, o que gera um déficit anual próximo a US\$1 trilhão - um enorme gargalo para a transição energética global, do qual o Brasil não escapa.

Esse desafio financeiro é agravado pela ausência de mecanismos robustos e eficientes para alavancar investimentos privados. Modelos de fundos garantidores de empréstimos são propostos como solução, nos quais, por exemplo, um fundo de US\$500 bilhões em garantias, com uma provisão de capital para cobrir perdas esperadas, poderia mobilizar centenas de bilhões em investimentos privados. Esse modelo reduz o risco percebido, diminui as taxas de juros e aumenta a atratividade dos projetos, especialmente em setores críticos.

No âmbito global, a **COP30**, que será sediada na Amazônia brasileira, assume papel estratégico na definição dos próximos passos para a agenda climática. A região amazônica é essencial para soluções baseadas em natureza, como projetos de créditos de carbono e conservação dos recursos hídricos que impactam o continente inteiro. O evento marca uma década desde o Acordo de Paris e reforça a necessidade de metas mais ambiciosas e concretas, mesmo diante das tensões políticas e desafios do multilateralismo internacional.

No Brasil, apesar da matriz energética considerada uma das mais limpas do mundo, os obstáculos técnicos e regulatórios são significativos. A capacidade de transmissão elétrica apresenta gargalos críticos, sobretudo nas regiões Nordeste, Norte e Sudeste, limitando a integração da energia gerada por fontes renováveis - como solar e eólica - e gerando perdas financeiras e ambientais.

Estima-se que, atualmente, o Brasil enfrente um “risco de modulação” entre R\$30 e R\$70 por megawatt-hora, um custo associado à necessidade de gerar energia térmica para suprir a intermitência das renováveis, especialmente durante o entardecer, quando a demanda cresce e a produção solar cai.



Credit: GRI Institute

Além disso, a distribuição em quatro submercados regionais cria disparidades de preços, que podem ultrapassar de R\$100 a R\$200 por megawatt-hora, dificultando contratos e investimentos em regiões distantes dos principais centros de consumo. Essa fragmentação eleva o risco de mercado e demanda soluções regulatórias que possibilitem compensações eficientes e justas para equilibrar as diferenças.

Outro desafio estrutural é a defasagem no planejamento do setor elétrico, que historicamente tem sido reativo e fragmentado, retardando decisões estratégicas e a implantação da infraestrutura necessária. A lentidão regulatória e as incertezas jurídicas aumentam o custo do capital, desestimulando investidores, especialmente estrangeiros.

Embora programas como o REIDI ofereçam incentivos fiscais para projetos de infraestrutura, é fundamental que a regulamentação seja aprimorada para garantir previsibilidade e eficiência.



Credit: Berlionemore_contributor / Freepik

No campo tecnológico, o Brasil tem avançado, mas ainda depende de inovação contínua para consolidar a transição energética. A capacidade instalada de energia solar cresceu de 3 gigawatts em 2018 para cerca de 50 gigawatts em 2024, o que já reflete um avanço expressivo. A produção de etanol de segunda geração e os projetos bioenergéticos para o agronegócio destacam-se como exemplos de inovação nacional alinhada à redução de emissões.

Entretanto, metade das tecnologias essenciais para o net zero ainda não está comercialmente madura, o que requer investimentos robustos em pesquisa, desenvolvimento e escalonamento, com foco em baterias avançadas, hidrogênio verde e outras soluções emergentes.

No setor produtivo, a eficiência energética é um vetor chave. Medidas como a substituição do diesel por biometano em operações agrícolas, pavimentação de estradas para reduzir consumo de combustível e modernização logística são estratégias viáveis para mitigar emissões. A eficiência energética, além de benefícios ambientais, tem apresentado retornos financeiros superiores, tornando-se atrativa para investidores.

Em que pese todo o exposto, o financiamento continua sendo o maior entrave para a transição energética. Os mecanismos atuais, como fundos multilaterais e garantias oferecidas por bancos de desenvolvimento, não são suficientes para suprir a demanda. Novos modelos financeiros, que ampliem o papel do setor privado e reduzam riscos, são imprescindíveis para escalar projetos.

O Brasil possui vantagens naturais e tecnológicas que podem transformá-lo em um polo de investimentos sustentáveis, porém, a regulação energética precisa se adaptar rapidamente para resolver gargalos como a insuficiência da rede de transmissão, que limita a capacidade de absorção da energia renovável, e o amadurecimento do mercado de armazenamento.





Credit: Rawpixel.com / Freepik

O papel das seguradoras

Desde 2021, com a atualização da legislação referente às Parcerias Público-Privadas (PPPs), houve uma mudança importante ao introduzir cláusulas de “step-in” nos contratos. Essa cláusula obriga as seguradoras a assumirem a continuidade da obra ou do serviço no caso de falha do concessionário, indo além do simples repasse de valores financeiros, como era a prática anterior. Assim, as seguradoras passam a ser responsáveis por concluir fisicamente os projetos, o que demanda competências técnicas e capacidade operacional, bem como amplia o papel dessas empresas no ecossistema de infraestrutura.

Apesar da inovação legal, o mercado de seguros para garantias de desempenho no Brasil ainda é restrito. Atualmente, poucas seguradoras oferecem esse tipo de produto, todas registradas na SUSEP, o órgão regulador brasileiro.

A baixa oferta cria desafios para licitações públicas, pois a ausência ou inadequação das garantias pode levar à desqualificação de concorrentes.

A ampliação do mercado de seguros para PPPs e concessões é um desafio que envolve a educação do setor segurador e a adaptação dos players às novas exigências legais. Além disso, o custo elevado para inclusão de certas garantias no pacote contratual pode superar os próprios custos de construção, criando barreiras para a competitividade dos projetos.

Nesse sentido, especialistas defendem um esforço conjunto entre governo, seguradoras, corretoras e investidores para fomentar a criação de mais produtos, ampliar a participação de seguradoras no mercado e melhorar a compreensão dos benefícios das garantias de desempenho.

Outro ponto relevante na mitigação de riscos e atração de investidores é a utilização de contas escrow (contas vinculadas) para garantia de pagamentos públicos em contratos de longo prazo.

Essas contas asseguram o fluxo financeiro para os concessionários mesmo diante de possíveis instabilidades políticas ou administrativas. Contudo, a prática enfrenta riscos especialmente em setores como saneamento - já houve casos em que os municípios tentaram reaver recursos dessas contas, colocando em xeque a credibilidade e a segurança jurídica do setor de infraestrutura. Essa insegurança gera impacto direto na avaliação de risco por investidores estrangeiros, que podem interpretar esses incidentes isolados como sintomas de um ambiente regulatório instável.



Credit: GRI Institute

Para minimizar riscos e aumentar a atratividade do mercado, estados como Minas Gerais têm criado agentes reguladores integrados para projetos sociais, com vinculação automática de fluxos financeiros federais destinados a contratos sociais e a adoção de cláusulas que permitem a atuação direta do regulador em caso de inadimplência do concessionário - iniciativas que ampliam a segurança jurídica para investidores.

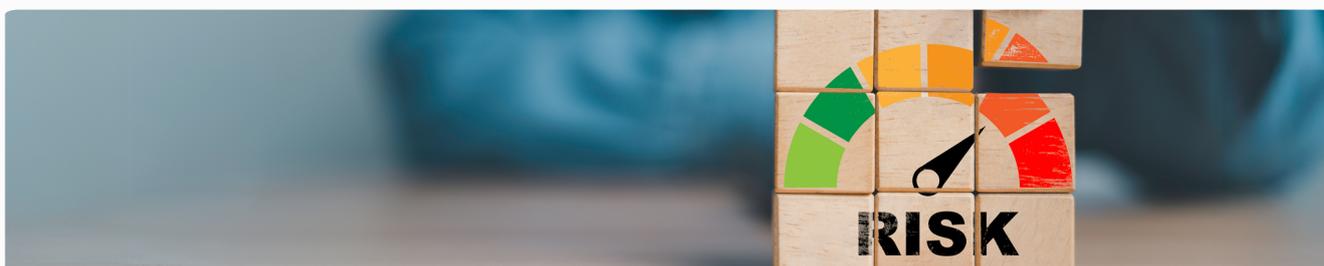
Tais medidas permitem que, mesmo diante de mudanças políticas e governos distintos ao longo do tempo, os projetos possam se manter financeiramente sustentáveis e operacionalmente viáveis.

A gestão eficiente dos riscos nos contratos de infraestrutura também passa pela distribuição clara e balanceada entre o setor público e privado. Projetos que aplicam uma matriz de risco adequada, transferindo responsabilidades técnicas e operacionais para quem possui melhor capacidade de gestão, tendem a apresentar maior eficiência e sustentabilidade.

Exemplos concretos incluem concessões hospitalares em Minas Gerais, nas quais a gestão energética e a manutenção são integralmente conduzidas pela iniciativa privada, o que, por sua vez, permite investimentos em fontes renováveis e adoção de práticas ambientais mais eficientes.

Em âmbito global, o uso de garantias para alavancar investimentos em infraestrutura é uma prática consolidada. Modelos de garantias de crédito, que alavancam recursos públicos para garantir empréstimos privados, são apontados como a melhor forma de estimular aportes significativos em países emergentes. No Brasil, existem fundos garantidores e mecanismos internos no BNDES, como o Fundo Garantidor de Investimentos (FGI), que funcionam como base para estruturar esses instrumentos, mas há espaço para expansão e maior sofisticação dessas soluções.

O seguro atua como um “último recurso” para cobrir eventos imprevistos, mas a qualidade do escopo contratual e o rigor na análise de risco pré-contratual são determinantes para minimizar a necessidade de acionamento dessas garantias, tornando os projetos mais seguros e economicamente viáveis.





Credit: Mikeygl / Freepik

Ponto central: como bancar os projetos?

É consenso que instituições multilaterais desempenham um papel fundamental no financiamento de projetos de infraestrutura, especialmente naqueles que envolvem riscos elevados ou tecnologias emergentes, que tradicionalmente encontram dificuldades de acesso ao capital privado.

Entre as principais instituições atuantes estão o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e a Corporação Financeira Internacional (IFC), que oferecem uma gama diversificada de produtos, combinando recursos concessionários, fundos

não reembolsáveis (grants) e linhas de crédito. Uma das estratégias mais eficazes e crescentes adotadas por essas instituições é o blending finance - a combinação de recursos de diferentes naturezas, como capital concessionário, garantias e participação subordinada, para reduzir o risco e o custo do capital. Essa estrutura possibilita, por exemplo, a emissão de debêntures incentivadas com tranches subordinadas garantidas por multilaterais, elevando o rating das operações e atraindo investidores institucionais mais conservadores.



O papel das multilaterais é crucial. São elas que viabilizam projetos com tecnologias ainda não testadas ou de maior risco percebido pelo mercado

No Brasil, essa abordagem tem sido aplicada principalmente em projetos associados à agenda climática e de sustentabilidade, como a produção de combustíveis de segunda geração (2G), incluindo etanol celulósico em escala industrial; iniciativas de mobilidade elétrica voltadas à descarbonização do transporte urbano; e programas voltados à proteção ambiental e ao desenvolvimento sustentável na região amazônica.

Esses projetos contam com apoio técnico e financeiro de instituições multilaterais e fundos climáticos internacionais, como o Green Climate Fund (GCF) e o Climate Investment Funds (CIF), que oferecem capital a condições diferenciadas e grants vinculados ao atingimento de metas ambientais e sociais. Esses recursos não reembolsáveis são essenciais para superar barreiras típicas do setor de infraestrutura, como custo elevado e percepção de risco. Por isso, a interlocução entre multilaterais e entidades governamentais brasileiras tem se intensificado para facilitar o acesso a essas linhas, com destaque para a cooperação na estruturação e qualificação dos projetos.

As instituições multilaterais também atuam como catalisadoras ao promover boa governança, transparência e padronização de melhores práticas, elementos que reduzem o risco percebido pelos investidores e fortalecem o mercado local.

Apesar dos avanços, desafios como a complexidade na qualificação dos projetos e dos próprios players para atender aos critérios rigorosos desses fundos - e a necessidade de maior disseminação dessas soluções para além do setor de energia, abrangendo também saneamento, transporte e infraestrutura social - ainda persistem.

Por outro lado, a volatilidade do CDI, que influencia diretamente o custo da dívida para grande parte dos financiamentos domésticos, tem sido um fator crítico de instabilidade no planejamento financeiro dos projetos. Em 2025, o CDI acumula alta de 5,32% até junho, com taxa anualizada de 11,80%, patamar que pressiona margens e encarece o custo do capital. Esse cenário tem reduzido o apetite por novos financiamentos, sobretudo em segmentos com maior risco percebido, o que exige maior rigor na modelagem financeira, definição de garantias e estruturação de instrumentos de mitigação.

Nos âmbitos regulatório e fiscal, o Brasil ainda enfrenta um ambiente complexo e por vezes incerto. A multiplicidade de normas, a tributação elevada e a morosidade na aprovação de reformas estruturais contribuem para aumentar o risco percebido pelos investidores e dificultar a previsibilidade dos retornos. Questões como a tributação sobre ganhos cambiais e a complexidade tributária local aumentam os custos operacionais e criam barreiras para a atração de capital.



Credit: GRI Institute

Outro ponto crítico é o acesso limitado ao capital próprio. Projetos de infraestrutura demandam volumes elevados de equity para viabilizar alavancagem adequada, mas a oferta de capital de risco no Brasil ainda é insuficiente. Isso se deve tanto à baixa maturidade do mercado quanto à aversão ao risco para projetos de longa duração e complexidade técnica.

Nesse contexto, instrumentos híbridos, como mezaninos, debêntures subordinadas e estruturas de revenue sharing têm sido usados com maior frequência para preencher a lacuna entre o capital próprio e a dívida tradicional, especialmente no middle market.



Temos um range de perfis de risco que traz também um range equivalente de necessidade de remuneração, o qual ajuda a complementar o equity do acionista, especialmente para projetos que não conseguem acessar o mercado de capitais tradicional

O mercado de capitais brasileiro, por sua vez, apesar de ter evoluído, ainda apresenta dificuldades para financiar projetos de menor porte, que são numerosos e representam uma fatia importante do setor. A concentração em grandes operações, aliada à baixa liquidez e à exigência de instrumentos padronizados, impede que projetos menores acessem o capital.

Nesse contexto, os fundos de investimento e investidores institucionais ampliam o acesso ao capital ao oferecer recursos com perfil de longo prazo e apetite para riscos moderados, preenchendo lacunas deixadas pelos bancos tradicionais e pelo setor público. Fundos exclusivos, fundos de pensão e investidores internacionais vêm fortalecendo o ecossistema financeiro, além de promoverem maior profissionalização e governança nos projetos financiados.

A dívida estruturada destaca-se por sua capacidade de adaptação ao perfil do projeto, com estruturas que podem incluir colaterais como contratos de concessão, recebíveis futuros, ativos operacionais e até participação societária. Tais operações oferecem prazos longos e carências ajustadas à geração de caixa, favorecendo setores de ciclo mais extenso.



Projetos de infraestrutura exigem estruturas que saiam da prateleira tradicional dos bancos. É preciso combinar garantias reais com cronogramas de amortização que respeitem o tempo de maturação do ativo

Por sua vez, os instrumentos híbridos - como mezzanine, preferred equity ou dívida subordinada - têm sido empregados para complementar o capital próprio dos acionistas e elevar a alavancagem de forma segura. São instrumentos particularmente úteis em operações que envolvem aquisição de concessões, ampliação de ativos operacionais ou necessidades de capital em fases pré-operacionais.

Temos operações nas quais o mezzanino entra para completar uma estrutura de dívida sênior colateralizada, permitindo que o projeto saia do papel mesmo sem acesso ao mercado de capitais tradicional

Essas soluções têm viabilizado investimentos em setores como energia renovável, logística e saneamento, em projetos com tíquete médio entre R\$100 e R\$500 milhões - faixa na qual a oferta tradicional de financiamento é mais escassa. Gestoras especializadas vêm estruturando pacotes que incluem tranches subordinadas e cláusulas de cash sweep, com remuneração variável atrelada ao desempenho do ativo.

O custo dessas estruturas, naturalmente superior ao da dívida sênior, exige modelagens financeiras robustas e projetos com retornos claros e bem definidos. A recente elevação do CDI impôs desafios adicionais, exigindo mais rigor na definição de garantias e premissas operacionais. Em muitos casos, mecanismos como interest reserve accounts, travas de distribuição e covenants de alavancagem têm sido adotados para garantir a sustentabilidade financeira e o alinhamento entre credores e patrocinadores.



» Mecanismos para mitigar o risco cambial

O risco cambial é apontado como uma das maiores barreiras à atração de capital estrangeiro para a infraestrutura, especialmente em projetos de longo prazo que exigem grandes quantias em moeda forte. A volatilidade do real frente ao dólar impõe impactos diretos e severos sobre o custo do capital, comprometendo a previsibilidade dos fluxos de caixa e desafiando investidores a encontrar estruturas robustas de mitigação.

Uma das práticas mais consolidadas é a dolarização dos contratos de venda de energia (PPA), que permite alinhar os recebíveis à mesma moeda dos compromissos financeiros. Essa estratégia, no entanto, exige atenção redobrada à estrutura de custos do projeto, já que nem todas as despesas são dolarizadas - o que impõe um risco residual que precisa ser gerido com precisão.



O grande desafio é criar uma estrutura que não apenas proteja contra a volatilidade cambial, mas que também seja flexível para ajustar-se às condições econômicas e regulatórias do país, sem penalizar o investidor

Para reforçar essa blindagem, os agentes recorrem a instrumentos financeiros derivados, como swaps cambiais, contratos futuros e opções, buscando travar a taxa de câmbio ao longo do ciclo de vida do projeto. No entanto, a escassez de instrumentos de hedge com prazos compatíveis e custos competitivos no Brasil limita a proteção integral, o que obriga os investidores a adotar soluções parciais.

O planejamento financeiro passa a incorporar estratégias como captação de dívida em reais atrelada a garantias em dólares, sincronização entre os desembolsos e os fluxos de caixa, e adoção de estruturas híbridas de financiamento.

O que nós fazíamos era não trazer o dólar diretamente. Colocávamos esse recurso como garantia em um banco internacional, que então liberava um empréstimo em reais aqui no Brasil. Com isso, evitávamos o risco imediato do câmbio, mas a operação exigia um custo, que ainda assim era inferior à TIR projetada para o investimento

Contudo, o prêmio de risco segue elevado, afetado também pela escassez de instrumentos de hedge para prazos longos.

A estrutura tributária também pesa. Ganhos e perdas cambiais impactam diretamente na apuração de impostos, e a contabilidade de contratos dolarizados pode gerar discussões com auditorias e departamentos jurídicos.

Apesar desses entraves, avança no mercado brasileiro a adoção de estruturas financeiras mistas - combinando dívidas em reais e dólares - como forma de balancear riscos e aprimorar a atratividade dos projetos. Essa diversificação não elimina o risco cambial, mas permite mitigar perdas com maior flexibilidade.

Por fim, o fortalecimento do mercado de derivativos, o aperfeiçoamento regulatório e a evolução do debate sobre contratos dolarizados - especialmente nos setores ligados à exportação - são passos fundamentais para ampliar a competitividade do país.



Credit: GRI Institute



**Enquanto os contratos
seguirem majoritariamente em
reais e sem hedge acessível,
investidores continuarão
buscando mercados como Chile,
México ou Colômbia, onde o
ambiente é mais previsível**

» **A expansão do ESG**

O mercado brasileiro de debêntures ESG (Environmental, Social and Governance) tem evoluído rapidamente e se consolidado como uma ferramenta estratégica para o financiamento de infraestrutura sustentável. O volume de emissões saltou de US\$4,8 bilhões em 2020 para US\$39 bilhões em 2023, evidenciando uma mudança estrutural na forma como o capital é alocado no país.

Essas debêntures permitem aos investidores direcionar recursos para projetos com impactos ambientais e sociais positivos, sem abrir mão de padrões elevados de governança. Entre os setores mais financiados destacam-se energia renovável, mobilidade urbana e saneamento, com exemplos concretos como projetos de expansão de energia solar no Nordeste e sistemas de transporte limpo em capitais como Curitiba e São Paulo.

A governança e a transparência são centrais nessas emissões. Os investidores exigem frameworks robustos como os da Climate Bonds Initiative (CBI), auditorias independentes, relatórios periódicos e metas claras de impacto. A B3, principal infraestrutura de mercado do país, intensificou seu papel nesse processo ao exigir que empresas listadas divulguem suas práticas ESG, além de promover iniciativas regulatórias para ampliar a diversidade nos conselhos administrativos.



A negociação dos instrumentos ESG ainda não ocorre por vantagem financeira, e sim por convicção. E isso diz muito sobre o compromisso do mercado brasileiro com essa agenda. (...) E a demanda cresce não apenas pela busca por impacto, mas pela consciência de que projetos sustentáveis apresentam menor risco

Apesar do avanço, o mercado enfrenta entraves técnicos e regulatórios. Entre os principais desafios estão a ausência de padronização nas métricas ESG, a dificuldade na qualificação de projetos e emissores, e a necessidade de ampliar o conhecimento técnico entre stakeholders. Em especial, destaca-se que muitos setores relevantes de habitação social e de infraestrutura urbana em regiões menos desenvolvidas ainda não conseguem se enquadrar nos critérios exigidos pelas emissões ESG.

Além disso, há uma lacuna entre a demanda crescente e a capacidade de originação de novos ativos qualificados. A participação de instituições multilaterais e organismos de fomento, bem como o avanço na estruturação de produtos blended finance, foi apontada como fundamental para escalar o mercado e garantir a efetividade do impacto socioambiental.

GRI Institute

Fundado em 1998, em Londres, o GRI Institute conecta atualmente mais de 19.000 líderes seniores de 110+ países, atuando nos mercados imobiliário e de infraestrutura.

O modelo único de reuniões visando a troca de conhecimento e a definição de tendências promove uma troca contínua de experiências, ideias e soluções, conectando desenvolvedores, investidores, formuladores de políticas públicas e as mentes mais inovadoras.

Ao incentivar diálogo constante, análise rigorosa e a reimaginação do possível, o GRI Institute se posiciona como um farol de clareza, impulsionando transformações globais no ambiente construído.

Nossa missão é construir pontes, transformar conhecimento em impacto e elevar cada interação, criando oportunidades que vão moldar o futuro das cidades.

MAIS INFORMAÇÕES SOBRE O GRI INSTITUTE



Moisés Cona

Partner | Head of Infrastructure

moises.cona@griinstitute.org

GRI Institute

Ícones interativos 



Credit: Nick Fox /Shutterstock