

# **FINANCEIRIZAÇÃO E INFRAESTRUTURA PORTUÁRIA: UMA ANÁLISE CRÍTICA DA PRIVATIZAÇÃO DA CODESA/VPORTS EM COMPARAÇÃO AO PORTO PÚBLICO DE IMBITUBA**

João Carlos Cardoso da Silva <sup>1</sup>  
Marcos Barcellos de Souza <sup>2</sup>

## **RESUMO**

A pesquisa investiga os impactos da financeirização sobre a infraestrutura portuária brasileira, analisando comparativamente o Porto de Vitória, privatizado e operado pela VPorts, e o Porto Público de Imbituba, administrado pela SCPar. Parte-se do referencial crítico da financeirização, entendido como a predominância da lógica de valorização financeira na gestão de ativos públicos estratégicos, articulando contribuições de autores que discutem as implicações da reestruturação urbana, logística e territorial. Metodologicamente, adota-se uma abordagem qualitativa, com análise documental e comparativa, a partir de relatórios da ANTAQ, documentos institucionais, planos mestres e dados financeiros e operacionais dos portos estudados. Os resultados apontam que, no caso de Vitória, houve expressivo aumento de receita após a privatização, mas dissociado da movimentação física de cargas, revelando uma estratégia centrada na elevação tarifária e na captura de receitas de curto prazo. Em Imbituba, por outro lado, observou-se equilíbrio entre crescimento de movimentação e de receitas, preservando o papel do porto como instrumento de desenvolvimento regional. A análise evidencia que a financeirização amplia assimetrias entre modelos de gestão, favorece a fragmentação da logística e compromete a função pública dos portos, indicando a necessidade de fortalecimento regulatório e de políticas que conciliem eficiência econômica com equidade territorial e sustentabilidade.

**Palavras-chave:** Financeirização, Infraestrutura portuária, Privatização, Porto de Vitória, Porto de Imbituba.

## **ABSTRACT**

This research examines the impacts of financialization on Brazilian port infrastructure through a comparative analysis of the Port of Vitória, privatized and operated by VPorts, and the Public Port of Imbituba, managed by SCPar. The study builds on a critical framework of financialization, understood as the dominance of financial valuation logic in the management of strategic public assets, and draws on theoretical debates around urban, logistical, and territorial restructuring. Methodologically, it adopts a qualitative and comparative approach, based on documentary analysis of ANTAQ reports, institutional documents, master plans, and financial and operational data from the selected ports. The findings indicate that Vitória experienced a significant increase in revenue after privatization, yet disconnected from physical cargo throughput, highlighting a strategy focused on tariff increases and short-term revenue extraction. In contrast, Imbituba presented balanced growth in both cargo movement and revenues, maintaining its role as an instrument of regional development. The analysis shows that financialization exacerbates asymmetries between management models, promotes logistical fragmentation, and undermines the public function of ports, underscoring the need for stronger

---

<sup>1</sup> Mestrando do Curso de Planejamento e Gestão do Território da Universidade Federal do ABC - SP, [Cardoso.carlos@ufabc.edu.br](mailto:Cardoso.carlos@ufabc.edu.br);

<sup>2</sup> Doutor em Desenvolvimento Econômico e Professor na Universidade Federal do ABC - SP, [marcos.barcellos@ufabc.edu.br](mailto:marcos.barcellos@ufabc.edu.br);

regulatory frameworks and policies that reconcile economic efficiency with territorial equity and sustainability.

**Keywords:** Financialization, Port infrastructure, Privatization, Port of Vitória, Port of Imbituba.

## INTRODUÇÃO

A financeirização da infraestrutura urbana e portuária é um fenômeno que se caracteriza pela crescente dominância da lógica de valorização financeira nas decisões de planejamento, operação e investimentos em ativos públicos. No Brasil, esse processo intensificou-se com a promulgação da Lei nº 12.815/2013, que reforçou a participação do capital privado e introduziu mecanismos de concessão e arrendamento que transformaram portos organizados em instrumentos de acumulação financeira. Klink e Souza (2017), apoiando-se em Guironnet e Halbert (2015), apontam que esse modelo modifica o papel do Estado, que passa a atuar como garantidor de receitas futuras, convertendo infraestruturas estratégicas em ativos negociáveis, com impactos diretos sobre a equidade territorial e a função pública dessas estruturas.

A presente pesquisa tem por objetivo analisar os efeitos da financeirização no setor portuário brasileiro a partir de um estudo comparativo entre o Porto de Vitória, administrado pela VPorts após a privatização da Codesa, e o Porto Público de Imbituba, gerido pela SCPAr. A pesquisa busca compreender como a lógica financeira reconfigura a dinâmica logística, a política tarifária e os vínculos entre portos e desenvolvimento regional. A justificativa implícita reside no avanço recente da financeirização das autoridades portuárias, cujos efeitos, ainda pouco avaliados na literatura brasileira, exigem investigação empírica sobre seus resultados econômicos, operacionais e sociais.

Adotando uma abordagem qualitativa, com análise documental e comparativa, foram utilizados relatórios da ANTAQ, dos portos analisados, do Plano Mestre do Porto de Imbituba, além de dados financeiros e de movimentação portuária. A análise dos resultados indica que, após a privatização, o Porto de Vitória experimentou um aumento expressivo de receita (de R\$ 172,9 milhões em 2022 para R\$ 241,3 milhões em 2023), ainda que com redução na movimentação física de cargas. Tal descompasso revela uma estratégia de elevação tarifária, como evidenciado pela alta de mais de 1.000% na tarifa do sistema VTMS, comprometendo a competitividade logística regional. Por outro lado, o Porto de Imbituba manteve crescimento constante na movimentação e na receita, com equilíbrio entre desempenho financeiro e função pública, revelando maior aderência às diretrizes de desenvolvimento territorial sustentável.

A comparação evidencia que o modelo de gestão financeirizado tende a favorecer o lucro de curto prazo e a concentração de investimentos em segmentos mais rentáveis,

deslocando os portos de sua função pública estratégica para uma lógica privada de valorização de ativos. Conclui-se que, embora a financeirização possa trazer modernização, ela também amplia a fragmentação da logística e compromete o papel dos portos como vetores de desenvolvimento regional. A experiência da VPorts aponta para a necessidade de fortalecimento da regulação pública, revisão dos marcos legais e adoção de políticas que equilibrem a eficiência econômica com os princípios de equidade e sustentabilidade territorial.

## **METODOLOGIA**

A presente pesquisa adota uma abordagem qualitativa e comparativa, centrada na análise dos impactos da financeirização no setor portuário brasileiro, com ênfase na comparação entre o Porto de Vitória (Codesa/VPorts), recentemente privatizado, e o Porto Público de Imbituba (SCpar). Os dois casos foram selecionados por apresentarem similaridades em porte e diversidade de cargas, mas operarem sob modelos distintos de governança — privado e público, respectivamente. A investigação fundamenta-se na análise documental de relatórios institucionais, dados da plataforma ANTAQ, Anuários Portuários e informações das administrações portuárias, buscando compreender os efeitos da privatização sobre indicadores como movimentação de cargas, receita operacional e estrutura tarifária.

Como procedimentos metodológicos, a pesquisa realiza análise documental e de conteúdo, associada a uma revisão bibliográfica que contempla a literatura sobre financeirização de infraestruturas, reestruturação urbana e políticas públicas portuárias. O estudo de caso comparativo permite avaliar as implicações econômicas, sociais e territoriais da gestão privada frente à pública, destacando como a lógica da valorização financeira reorganiza o papel dos portos no planejamento regional. A abordagem crítica, por sua vez, fundamenta-se em autores como Klink, Bayliss e Guironnet, e possibilita examinar as consequências da subordinação da infraestrutura logística às exigências de retorno de capital, evidenciando potenciais riscos à função pública, à equidade territorial e à sustentabilidade econômica no longo prazo.

## **REFERENCIAL TEÓRICO**

Este capítulo discute os fundamentos conceituais e as principais correntes analíticas que embasam a investigação sobre financeirização e infraestrutura portuária no Brasil. Primeiro, delineiam-se conceitos e a reconfiguração do Estado; depois, articulam-se efeitos na infraestrutura urbana e no trabalho; na sequência, especifica-se o setor portuário; em seguida,



examinam-se mecanismos microinstitucionais; por fim, aplica-se o enquadramento ao caso CODESA/VPorts em contraste com Imbituba e indicam-se lacunas.

A financeirização é compreendida como a predominância de lógicas, métricas e racionalidades financeiras na orientação das políticas públicas e na gestão de ativos estratégicos (KLINK; SOUZA, 2017). Em chave crítico-estrutural, tal processo associa-se à agenda neoliberal que reposiciona o Estado como indutor de mercados e garantidor de fluxos de receita futura, em vez de executor direto de políticas e investimentos (HARVEY, 2005). No plano institucional, implica deslocar o foco da ação pública, da universalidade de direitos e coordenação territorial, para a valorização financeira de ativos e contratos, com efeitos sobre hierarquias urbanas e a distribuição espacial de investimentos (KLINK; SOUZA, 2017).

A expansão de parcerias, concessões e instrumentos contratuais transforma equipamentos e serviços urbanos em ativos negociáveis pautados pela relação risco-retorno, orientando decisões por critérios de rentabilidade de curto prazo. Isso reconfigura governança e regulação, à medida que a ação estatal passa a ser calibrada por compromissos contratuais e métricas financeiras, com potenciais efeitos regressivos sobre a equidade socioespacial (GUIRONNET; HALBERT, 2015). No plano produtivo, emergem riscos de precarização e assimetrias de poder, notadamente em cadeias logístico-portuárias (GARCIA; FREITAS, 2015).

Os portos são infraestrutura estratégica para inserção internacional e integração territorial. A reestruturação via concessões e arrendamentos alterou relações entre autoridade portuária, operadores e usuários, com implicações para preços, contratos e coordenação logística (FERREIRA; TOVAR, 2006). Em termos de trajetória, o ciclo regulatório de 1993 e o aprofundamento promovido pela Lei nº 12.815/2013 culminam no ciclo recente de desestatizações, reforçando a participação privada e exigindo compatibilização entre eficiência econômico-financeira e objetivos públicos e territoriais (BRASIL, 2024).

A financeirização manifesta-se na gestão por tarifas, metas de rentabilidade e reengenharia contratual, podendo gerar dissociação entre desempenho físico (movimentação) e financeiro (receita), sobretudo quando estruturas tarifárias são redesenhadas para ampliar a captura de valor (FERREIRA; TOVAR, 2006). Isso tensiona a função pública do porto, pois decisões orientadas por métricas financeiras tendem a priorizar segmentos de maior margem, com impactos sobre cadeias regionais e condições laborais (GARCIA; FREITAS, 2015). No planejamento territorial, o risco é a perda do papel integrador dos portos, substituído por uma lógica de ativo financeiro (HARVEY, 2005; GUIRONNET; HALBERT, 2015).

A desestatização da autoridade portuária do Espírito Santo em 2022 oferece um laboratório para observar tais mecanismos: evidências de curto prazo mostram crescimento de receitas concomitante a oscilação/queda relativa na movimentação, sugerindo recomposição tarifária e reconfiguração contratual como vetores centrais de resultado (MELLO, 2024). Em contraste, o Porto Público de Imbituba apresenta trajetória mais linear e proporcional entre movimentação e receitas, preservando função pública e aderência a objetivos de desenvolvimento territorial (BRASIL, 2024; SILVA; COCCO, 1999).

A comparação reforça a tese de que modelos financeirizados tendem a fragmentar a logística ao privilegiar retornos rápidos, ao passo que modelos públicos estabilizam preços e coordenam objetivos de longo prazo (FERREIRA; TOVAR, 2006; KLINK; SOUZA, 2017). Persistem lacunas sobre efeitos dinâmicos (estrutura tarifária, competição interportos, acesso de pequenos operadores), efeitos sobre o trabalho e qualidade regulatória, além do papel da autoridade pública na coordenação territorial em contextos híbridos (GARCIA; FREITAS, 2015; GUIRONNET; HALBERT, 2015).

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO**

A análise dos resultados revelou três categorias analíticas centrais: (i) reconfiguração financeira das operações portuárias, (ii) desconexão entre receitas e movimentação física de cargas, e (iii) implicações territoriais e sociais da financeirização. No caso do Porto de Vitória (Codesa/VPorts), os dados indicam uma reestruturação orientada pela maximização de receitas, evidenciada pelo aumento de mais de 39% na receita líquida entre 2022 e 2023, apesar da redução de 0,57% na movimentação de cargas no mesmo período. Esse fenômeno caracteriza a lógica financeira como estruturante das decisões operacionais, em que a elevação tarifária, especialmente no sistema VTMISS, tornou-se o principal vetor de rentabilidade, independentemente da eficiência logística (BARBOSA, 2016; MELLO, 2024).

Em contraste, o Porto Público de Imbituba apresentou uma trajetória de crescimento linear, com estreita correlação entre incremento de receitas e aumento de movimentação física de cargas. A gestão pública revelou-se mais aderente a objetivos de longo prazo, preservando o papel do porto como instrumento de desenvolvimento regional. Essa estabilidade está associada à manutenção de tarifas competitivas e ao equilíbrio entre investimentos operacionais e responsabilidade pública, refletindo a função dos portos organizados como infraestrutura crítica para o planejamento territorial (BRASIL, 2024; FERREIRA; TOVAR, 2006).

A financeirização, como categoria explicativa dos achados, aparece associada à fragmentação da lógica de planejamento logístico e ao deslocamento do eixo de decisão para fundos de investimento. A privatização da Codesa exemplifica essa transformação ao submeter a autoridade portuária à racionalidade de fundos como a Vinci Partners, cujo objetivo é o retorno de capital em curto prazo. A partir dessa dinâmica, os portos deixam de ser tratados como vetores de integração territorial e passam a operar como ativos financeiros, fenômeno descrito por Harvey (2005) e Klink e Souza (2017), sendo observável na desconexão entre desempenho físico e rentabilidade. Tal desconexão aprofunda assimetrias entre portos públicos e privatizados, podendo restringir o acesso de pequenos operadores e enfraquecer o papel do Estado na mediação entre eficiência econômica e justiça espacial (GARCIA; FREITAS, 2015).

As consequências territoriais desse processo são especialmente perceptíveis quando se observa que a gestão financeirizada privilegia cargas de maior valor e mercados consolidados, em detrimento de setores estratégicos para o desenvolvimento regional. A elevação de tarifas no Porto de Vitória, sem contrapartida proporcional na movimentação de cargas, impõe barreiras à logística regional, gerando exclusão de operadores de menor porte e comprometendo o papel redistributivo do sistema portuário nacional. Em contrapartida, o caso de Imbituba evidencia como uma gestão pública voltada para a integração logística e a estabilidade tarifária pode consolidar uma estratégia territorial de longo prazo, alinhada aos princípios do planejamento democrático e da equidade socioespacial (SILVA; COCCO, 1999; GUIRONNET; HALBERT, 2015).

## **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A análise comparativa entre os modelos de gestão portuária público e privatizado, a partir dos casos do Porto de Imbituba e do Porto de Vitória, permitiu identificar transformações profundas no setor portuário brasileiro, impulsionadas por marcos regulatórios recentes e pela crescente financeirização da infraestrutura. A privatização da Companhia Docas do Espírito Santo, transformada em VPorts, revelou os efeitos práticos da reconfiguração institucional orientada pela lógica de valorização financeira. Os dados empíricos demonstraram um descolamento entre o desempenho operacional e o crescimento da receita, impulsionado por estratégias de aumento tarifário e reorganização contratual. Tal configuração ilustra a tese de Harvey (2005) e Klink e Barcellos (2017), segundo a qual a infraestrutura pública financeirizada passa a operar com foco na geração de retornos financeiros de curto prazo, em detrimento de sua função social e integradora.



A principal contribuição empírica deste estudo reside na demonstração de que a lógica da financeirização não se limita a um modelo de eficiência administrativa, mas reconfigura as prioridades estratégicas dos portos, concentrando investimentos em segmentos rentáveis e desvalorizando funções logísticas essenciais para a coesão territorial. A comparação com o Porto Público de Imbituba reforça esse argumento, ao evidenciar uma gestão voltada para objetivos de médio e longo prazo, com estabilidade operacional e expansão de cargas diversificadas. Isso posiciona o porto como um agente de desenvolvimento regional, em consonância com políticas públicas e planos logísticos nacionais. A financeirização, por sua vez, enfraquece os instrumentos de planejamento territorial ao subordinar os investimentos à lógica do mercado financeiro, ampliando desigualdades e restringindo o acesso de operadores menores à infraestrutura portuária.

Para a comunidade científica, os achados desta pesquisa fortalecem os debates sobre a financeirização das políticas públicas e sua materialização em ativos de infraestrutura, propondo um olhar crítico sobre os limites da atuação do capital privado na gestão de bens coletivos. A experiência do Porto de Vitória, como primeiro caso de desestatização de autoridade portuária no Brasil, constitui um campo fértil para investigações futuras, sobretudo no acompanhamento dos efeitos de médio e longo prazo da concessão sobre o território, a estrutura tarifária e o mercado de trabalho portuário. Também se abrem possibilidades de diálogo com agendas internacionais que investigam o papel de fundos de investimento globais na reconfiguração urbana e logística. Assim, recomenda-se o aprofundamento de estudos comparativos e de avaliações regulatórias contínuas, a fim de garantir que a modernização da infraestrutura não ocorra em detrimento da sua função pública e do desenvolvimento regional sustentável.

Complementarmente, ressalta-se que os resultados encontrados oferecem subsídios práticos para gestores públicos, reguladores e formuladores de políticas, sobretudo no que se refere à definição de marcos normativos que assegurem equilíbrio entre eficiência econômica e equidade territorial. Ainda que os achados sejam robustos, reconhece-se como limitação o recorte em apenas dois portos e o curto período de análise pós-privatização, o que reforça a necessidade de novas pesquisas longitudinais e comparativas que ampliem a compreensão dos efeitos da financeirização sobre a infraestrutura portuária brasileira.

## REFERÊNCIAS

- BARBOSA, Fabiana de Oliveira. *Análise do arranjo institucional do setor portuário conforme a Lei nº 12.815/2013 e seus impactos na regulação de arrendamentos operacionais*. 2016. 98 f. Dissertação (Mestrado em Transportes) – Universidade de Brasília, Departamento de Engenharia Civil e Ambiental, Brasília, 2016.
- BRASIL. Secretaria Nacional de Portos e Transportes Aquaviários. *Plano Mestre do Porto de Imbituba*. Brasília: Ministério de Portos e Aeroportos, 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/portos-e-aeroportos/>. Acesso em: 14 abr. 2025.
- FERREIRA, Tovar; TOVAR, João. Arrendamentos portuários: um modelo de regulação e investimentos. *Revista de Infraestrutura e Logística*, Brasília, v. 4, n. 2, p. 101-122, 2006.
- GARCIA, Carlos; FREITAS, Roberto. Financeirização e precarização do trabalho portuário no Brasil. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, São Paulo, v. 17, n. 1, p. 78-99, 2015.
- GUIRONNET, Antoine; HALBERT, Ludovic. The financialization of urban development projects: concepts, processes, and implications. *Urban Studies*, v. 52, n. 2, p. 356-374, 2015.
- HARVEY, David. *O neoliberalismo: história e implicações*. São Paulo: Loyola, 2005.
- KLINK, Jeroen; SOUZA, Marcos. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. *Cadernos Metrópole*, São Paulo, v. 19, n. 39, p. 379-406, maio/ago. 2017.
- MELLO, Fabiane Santos de. *Os efeitos da privatização portuária sobre a movimentação de cargas de grãos sólidos e contêineres no Porto de Vitória-ES: uma aplicação do método de controle sintético aos portos brasileiros*. 2024. \_\_\_\_ f. Dissertação (Mestrado em Avaliação e Monitoramento de Políticas Públicas) – Escola Nacional de Administração Pública, Brasília, 2024.
- SILVA, Gerardo; COCCO, Giuseppe. *Cidades e portos: os espaços da globalização*. Rio de Janeiro: Revan, 1999.