

Análise da proposta de revisão da PANP 251/2000 sob a ótica dos incentivos à realização de investimentos

Nota Técnica



Sumário

1. Introdução.....	3
2. Importância do fomento a investimentos em instalações portuárias para petróleo e derivados.....	6
3. Questões críticas da proposta de resolução para a realização de investimentos em instalações portuárias	12
3.1. Não previsão de preferência para o carregador do mesmo grupo econômico do proprietário ou arrendatário.....	13
3.2. Não previsão de preferência para o operador de carga própria em Portos Organizados	14
3.3. Prazo de exclusividade para o carregador proprietário.....	19
3.4. Vedação de ofertar mais de 50% da capacidade para um mesmo carregador	20
4. Questões críticas da proposta de resolução para o plano de desinvestimento do sistema de refino da Petrobras	22
5. Implicações da proposta de resolução e recomendações	23
5.1. Principais implicações	24
5.2. Recomendações	28
Anexo 1. Terminologia: tipos de instalações portuárias de petróleo e combustíveis sob a ótica da legislação.....	29
Anexo 2. Simulação de prazos de retorno de investimentos em terminais portuários de combustíveis	32
Anexo 3. Memorial de cálculo da análise simplificada de movimentação vs. capacidade de armazenagem portuária, por região	37

1. Introdução

- 1.1. O presente documento foi elaborado no âmbito da revisão da Portaria ANP nº 251/2000 (“PANP 251/2000”), que propõe critérios para o livre acesso, por terceiros interessados, aos terminais aquaviários, existentes ou a serem construídos, para movimentação de petróleo, seus derivados e biocombustíveis.
- 1.2. Esta revisão faz parte da Agenda Regulatória da ANP para o biênio de 2015-2016 e tem sido alvo de debates desde 2016, quando foi realizada consulta prévia para obtenção de subsídios e informações adicionais dos diversos agentes econômicos do setor de transporte e armazenagem de petróleo, derivados e de biocombustíveis.
- 1.3. O tema foi novamente debatido no evento “*Workshop sobre Terminais Aquaviários de Petróleo e Combustíveis*”, de fevereiro de 2019, que buscou colher a visão de órgãos da administração pública, de operadores de terminais e de seus usuários sobre diversos assuntos a serem regulamentados pela Resolução que substituirá a PANP 251/2000.
- 1.4. Em se tratando de uma norma para regulamentar o acesso de agentes econômicos a infraestruturas construídas por outrem, deve-se sopesar o desejo de ver maximizada a utilização das capacidades das mesmas, conforme o §2 do art. 58 da Lei 9.478/1997¹, com a preservação dos incentivos econômicos dos empreendedores, que prezam pela liberdade gerencial². Neste contexto, o Sindicato Nacional das Empresas Distribuidoras de Combustíveis e de Lubrificantes (SINDICOM) solicitou à Terrafirma uma avaliação dos **pontos críticos da proposta de Resolução que substituirá a PANP 251/2000 quanto aos seus impactos no fomento a investimentos em infraestrutura portuária**. Adicionalmente, avaliou-se em que medida a proposta **prejudica o plano de desinvestimentos de refinarias e logísticas associadas da Petrobras**, incluindo instalações portuárias.
- 1.5. Assim, o documento busca responder as seguintes questões:
 - Capítulo 2: *Qual a importância de se fomentar investimentos em instalações portuárias de graneis líquidos?*
 - Capítulo 3: *Quais as questões críticas da proposta em termos de incentivo à realização de investimentos portuários?*
 - Capítulo 4: *Quais as questões críticas da proposta em termos de atratividade do plano de desinvestimentos das refinarias e logísticas associadas da Petrobras?*
 - Capítulo 5: *Quais os efeitos decorrentes das medidas previstas na proposta de resolução e como equacionar as questões críticas identificadas?*

¹ § 2º A ANP regulará a preferência a ser atribuída ao proprietário das instalações para movimentação de seus próprios produtos, com o objetivo de promover a máxima utilização da capacidade de transporte pelos meios disponíveis.

² Neste sentido cabe inclusive citar a recém promulgada Lei 13.874/2019, dita Lei da Liberdade Econômica, que elenca uma série de direitos das pessoas na prática de atos econômicos e condena o abuso do poder regulatório (art. 4), bem como a Lei 12.815/2013, específica para setor portuário, que disciplina a liberdade de preços e gerencial na condução das operações (arts. 30 e 35-A).

- 1.6. O Anexo 1 apresenta a terminologia básica desta Nota Técnica no que tange às classificações de Instalações Portuárias de petróleo e combustíveis, sob a ótica da legislação, bem como apresenta as características básicas dos diferentes enquadramentos regulatórios.
- 1.7. A Figura 1 sintetiza as questões críticas identificadas e suas principais implicações. Os argumentos serão aprofundados ao longo da Nota Técnica.

QUESTÕES CRÍTICAS DA PROPOSTA DE RESOLUÇÃO

Não previsão de preferência para o operador de carga pertencente a empresa do mesmo grupo econômico

Não previsão de preferência para o operador de carga própria em Arrendamentos

Limitado prazo de exclusividade para amortização dos investimentos

Ineficiência provocada pela vedação de ofertar mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador por mais de 2 anos

Incerteza quando ao gozo da preferência do operador de carga própria em Terminais integrados aos sistemas de refino

PRINCIPAIS ARGUMENTOS CONTRÁRIOS À PROPOSTA

- Aproveitamento de sinergias em cadeia verticalizada obriga concentrar operação portuária e produção/venda/distribuição de combustíveis sob a mesma pessoa jurídica – abrindo mão de arranjos potencialmente mais atrativos
- Nos casos em que a segregação de pessoas jurídicas fosse mandatória, não haveria plena fruição de sinergias de integração vertical
- Impede ao arrendatário o pleno usufruto do investimento por ele realizado e da outorga por ele paga
- Insegurança jurídica pela frustração de expectativas dos Arrendamentos por fato superveniente aos certames
- Prazo de 10 anos pode não ser suficiente para assegurar a amortização de investimentos, tanto em Arrendamentos como em Terminais de Uso Privado
- Ambiguidade se regra se aplica à expansão de instalações existentes
- Subutilização da infraestrutura disponível
- Perda de eficiência por limitação de ganhos de escala
- Custo regulatório muito elevado para, na prática, garantir o cumprimento e a eficácia da regra
- Não disponibilização de preferência do operador de carga própria no caso de Terminais em Portos Organizados (ex. REPAR)
- Obrigação de exploração de Terminais de Uso Privado integrados aos sistemas de refino sob o mesmo CNPJ, o que pode não ser o arranjo societário mais eficiente

PRINCIPAIS IMPLICAÇÕES DA PROPOSTA DE RESOLUÇÃO

- **Desincentivo a investimentos, com risco de prejuízo ao abastecimento de combustíveis e refinarias, redução da eficiência das cadeias com aumento do custo de suprimento, e redução no nível de serviço**
- **Redução de investimentos prejudica disponibilidade de infraestrutura a terceiros**
- **Restrições mais severas nos Portos Organizados prejudicam a competitividade dos Arrendamentos frente aos Terminais de Uso Privado, na contramão das recentes políticas públicas e diagnóstico do TCU:**
- **Ao restringir o uso exclusivo/preferencial dos Terminais integrados aos sistemas de refino, a proposta reduz a atratividade do programa de desinvestimentos em refino pela Petrobras**

Figura 1: Quadro-síntese: questões críticas identificadas na proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000

2. Importância do fomento a investimentos em instalações portuárias para petróleo e derivados

- 2.1. A Nota Técnica 11/2019-SIM/ANP, que embasa tecnicamente a proposta de Resolução que substituirá a PANP 251/2000, reconhece, em seu item III, que *“o modal aquaviário é a principal forma de entrada dos combustíveis importados e do petróleo nacional produzido offshore, e também do importado, além de ser importante via de movimentação de grandes volumes de produtos das refinarias entre as regiões do Brasil, uma vez que não existe ligação dutoviária em quantidade suficiente para atender às desafiantes necessidades logísticas do país”*. Mais adiante, no item V.1.3.3.1., aponta que *“as tancagens de grande porte existentes nas refinarias e nos terminais compõem a infraestrutura mais importante para a garantia de suprimento de petróleo e dos estoques para abastecimento de combustíveis para o mercado”*.
- 2.2. Desta maneira, a ANP evidencia a importância do sistema portuário para a distribuição de combustíveis. Daí se depreende a necessidade de, em todas as regiões, **dispor de ampla capacidade de tancagem e movimentação de forma a atender a demanda e evitar desabastecimento de combustíveis**. Ainda, o **aumento de capacidade também fomenta a modicidade de preços e acesso não discriminatório**, uma vez que os agentes ofertantes tendem a rentabilizar os respectivos ativos (com maior ociosidade) com a ampliação da demanda.
- 2.3. Importante observar que o aumento de oferta de infraestrutura portuária tem sido buscado também pelo Ministério da Infraestrutura e pela ANTAQ por meio do desenvolvimento de políticas públicas e programas de arrendamentos portuários que visam, justamente, à modernização de instalações portuárias já existentes, como, também, o aumento da infraestrutura portuária disponível (licitação de áreas *greenfield* e aumento de capacidade nas áreas *brownfield*). Sendo assim, importante que a ANP incentive e, também, contribua, com suas ações e regulamentos, para o êxito de tais políticas públicas – incentivando ou, no mínimo, buscando conferir proteção adequada aos investimentos – as quais, no fim do dia, também permitem que o objetivo maior do art. 58 da Lei do Petróleo seja alcançado, a saber: melhoria do ambiente competitivo.
- 2.4. Neste sentido, cabe valorizar o fato que nas licitações de Arrendamentos de granéis líquidos recentemente conduzidas pelo Governo Federal, não se prevê nenhum tipo de restrição à participação de distribuidoras – o que é um reconhecimento tácito da relevância destes agentes na promoção de investimentos importantes no setor.
- 2.5. Com relação ao **mercado de combustíveis**, a demanda por capacidade acompanha a evolução da movimentação portuária, que vinha crescendo 2,4% ao ano até 2019 (Figura 2). Tal taxa decorre principalmente do crescimento econômico e da relativa estagnação do parque de refino nacional³, reforçando a dependência de importações.

³ A única alteração estrutural no parque de refino nacional neste século foi a entrada em operação do Trem I da RNEST em 2014.

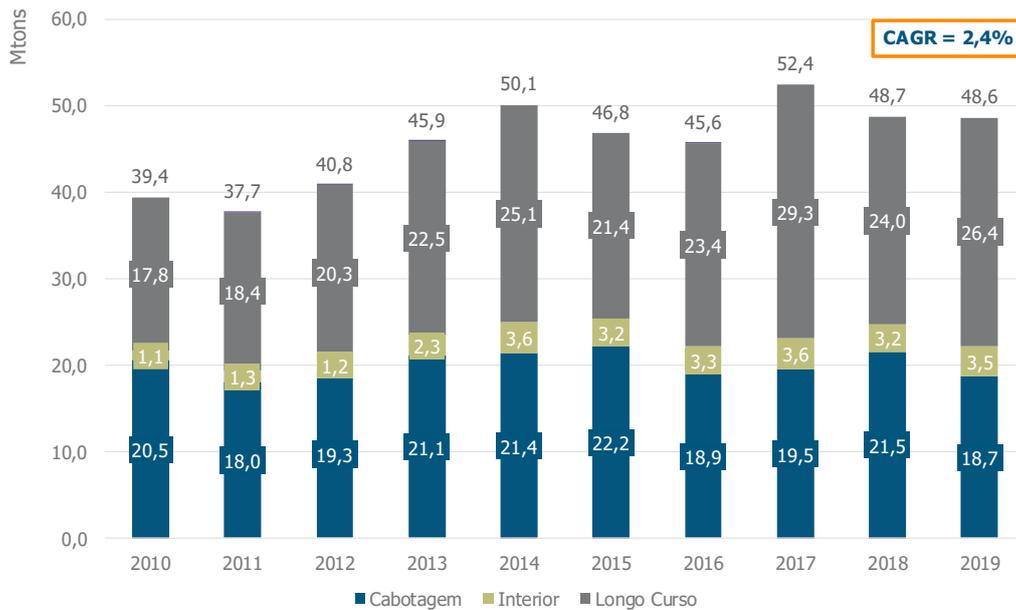
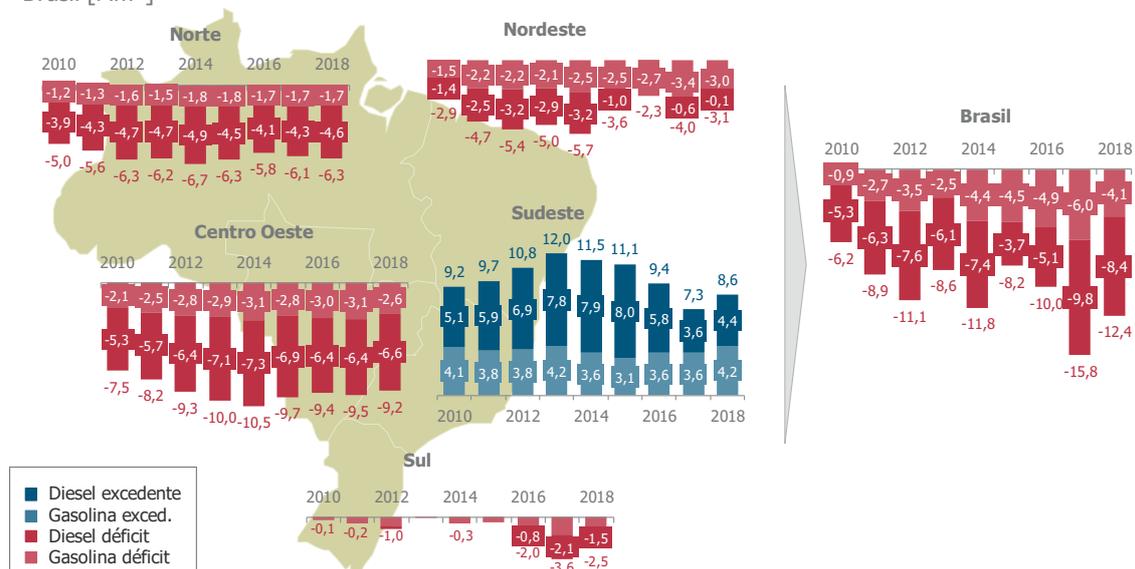


Figura 2: Histórico de desembarques de granéis líquidos em portos organizados e terminais⁴

2.6. A estagnação do parque de refino também fez com que se mantivesse o *imbalance* regional entre produção e consumo de derivados (vide Figura 3), reforçando a importância da cabotagem e dos Terminais Aquaviários para redistribuição de volumes.

Balço simplificado de demanda/oferta de gasolina e diesel nas principais regiões do Brasil [Mm³]⁽¹⁾



(1) Volumes de 2018 até Novembro atualizados. O balanço em cada região foi estimado como o consumo total dos estados dessa região subtraído das produções das refinarias nas mesmas regiões

Figura 3: Imbalance regional de produção e consumo de derivados (gasolina e diesel) entre 2010 e 2018⁵

⁴ Fonte: Elaboração Terrafirma, a partir de dados da ANTAQ.

⁵ Fonte: Análise Terrafirma a partir de dados da ANP.

2.7. No longo prazo, o Plano Decenal de Expansão de Energia 2029 (PDE) da Empresa de Pesquisa Energética (EPE) considerou um “*aumento na capacidade de refino de 250 mil b/d, distribuída entre um empreendimento de maior porte e refinarias menores*”, mas o país ainda permaneceria importador líquido de combustíveis no próximo decênio (Figura 4).

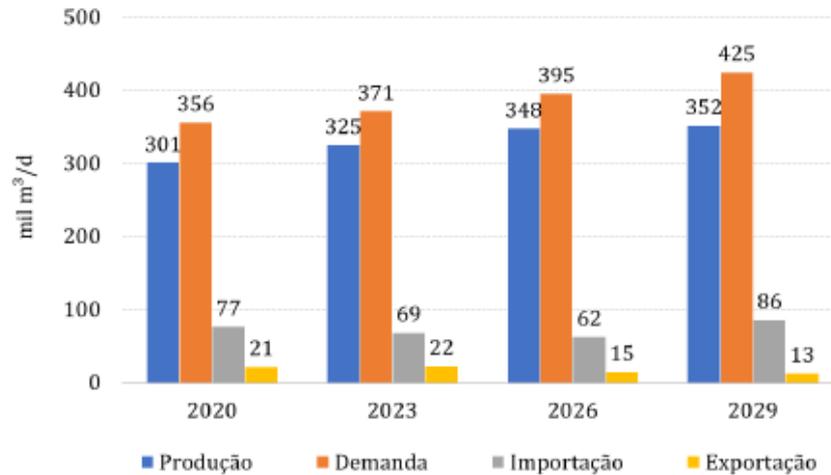


Figura 4: Previsão de produção, demanda, importação e exportação de derivados entre 2020 e 2029 segundo o PDE 2029⁶

2.8. Este cenário de longo prazo não se alterará estruturalmente em função da pandemia do COVID-19. Segundo estudo da EPE⁷, a pandemia impactou o nível e o mix de refino (priorização do óleo diesel, com demanda menos afetada) no curto prazo, mas em um cenário base⁸ o patamar de 2019 seria retomado já em 2021, não apenas pelo reaquecimento da economia, mas também pela possibilidade de exportação de excedentes. Espera-se também que o país continue importando certos combustíveis como GLP e óleo diesel, menos afetados pela crise, visto que o primeiro é utilizado nas tarefas básicas domésticas como cozinhar e aquecer a água, e o último é utilizado por caminhões para a movimentação de bens e mercadorias, com especial destaque para o escoamento de grãos e abastecimento de produtos essenciais à população.

2.9. Uma breve comparação da movimentação portuária de derivados líquidos de petróleo e biocombustíveis com a capacidade dinâmica teórica⁹ de armazenagem por região dedicada a esses produtos, em 2019 (considerando giros médios típicos de 1,0 ~ 1,5x ao mês) revela que já havia em 2019 déficits de armazenagem em algumas regiões e, nas demais, os patamares de capacidade e demanda estavam próximos. Os números indicam maior criticidade nas regiões Norte e Nordeste, em que a movimentação supera a capacidade

⁶ Fonte Plano Decenal de energia 2029 da EPE. Disponível em: <http://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/plano-decenal-de-expansao-de-energia-2029>.

⁷ Fonte: NT-DPG-SDB-2020-02 – Impactos da pandemia de Covid-19 no mercado brasileiro de combustíveis.

<

>

⁸ O estudo definiu três cenários: otimista (Atlas), tendencial (Cronos) e pessimista (Prometeu). O patamar de produção de 2019 é ultrapassado em 2021 no primeiro, igualado em 2021 no segundo, e alcançado depois de 2022 no terceiro, mas ainda assim apresentando rápida recuperação de um ano para o outro (2020-21).

⁹ Multiplicação da capacidade estática pelo giro médio teórico no período analisado (mensal, anual).

teórica mesmo para um patamar de giro mais agressivo (1,5x/mês). O Anexo 3 apresenta o memorial de cálculo desta análise.

Movimentação e capacidade de derivados de petróleo e biocombustíveis em 2019 [Mm³]

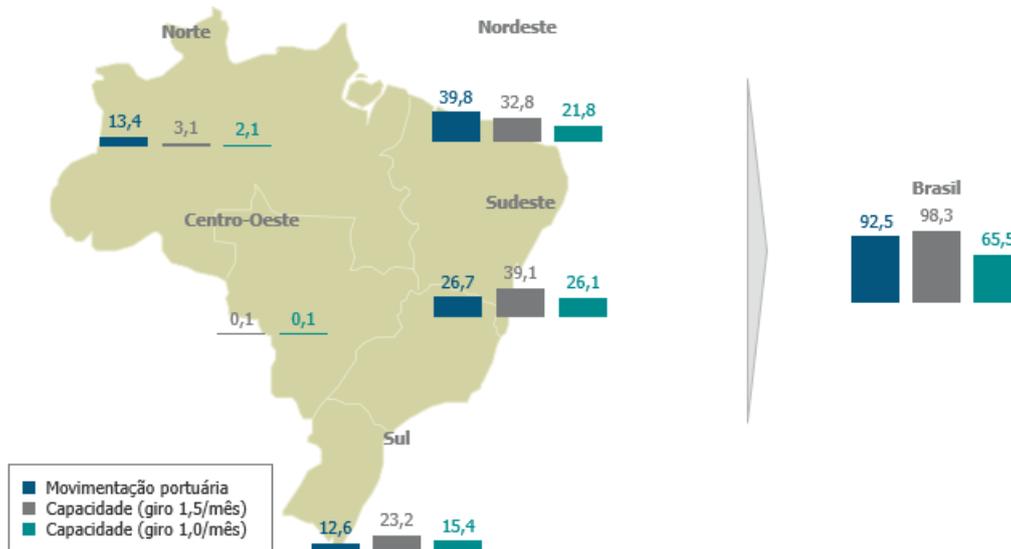


Figura 5: Balanço de demanda vs. capacidade dinâmica de armazenagem para o ano de 2019^{10,11,12}

2.10. Com efeito, a necessidade de novas Instalações Portuárias para combustíveis é corroborada por ações e anúncios recentes em todo Brasil.

- Em 2019 foram firmados 14 contratos de adesão de novos TUPs/ETCs para movimentação de granéis líquidos (podendo operar derivados de petróleo e/ou outras cargas). Destes, seis foram firmados com distribuidoras de combustíveis e um com a

¹⁰ Fonte: Elaboração TerraFirma, a partir de dados de capacidade da ANP e de movimentação portuária da ANTAQ.

¹¹ Não se avaliou, nesta análise simplificada, a capacidade dos berços, que podem ser restrições à de tancagem em determinados portos.

¹² Não inclui dados de GLP.

Petrobras¹³. Nesse mesmo ano, foram também leiloados 11 Arrendamentos para derivados líquidos nos portos de Santos, Vitória, Vila do Conde, Belém e Cabedelo¹⁴;

- Nos primeiros 70 dias de 2020 a ANTAQ autorizou a celebração de dois contratos de adesão e liberou o início da operação de outras duas Instalações¹⁵. No curto prazo estão previstas dez licitações de Arrendamentos para combustíveis (tanto vocacionados a Terminais Aquaviários como a Bases de Distribuição), nos portos de Vila do Conde, Itaquí, Maceió, Santos e Paranaguá¹⁶.

2.11. **Com relação às refinarias**, como a maior parte do petróleo é *offshore* e, em geral, não há dutos interligando as plataformas à instalações *onshore*, o abastecimento de petróleo é dependente de Terminais Aquaviários conectados às refinarias. A Petrobras reconheceu a relevância dos mesmos ao inclui-los no pacote de desinvestimento do sistema de refino,

¹³ Autorizações da ANTAQ com distribuidoras de combustíveis e Petrobras em 2019:

1. CA nº 05/2019/Minfra – Ipiranga Produtos de Petróleo S.A. - O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a construção e exploração (...) Terminal de Uso Privado (...) Santana-AP (...) movimentação e/ou armazenagem de Granéis Líquidos;
2. CA nº 06/2019/Minfra – Ipiranga Produtos de Petróleo S/A - O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a construção e exploração (...) Terminal de Uso Privado (...) Município de Almeirim, Estado do Pará (...) movimentação e/ou armazenagem de granéis líquidos;
3. CA nº 07/2019 – Minfra – PETROBRAS Distribuidora S.A. – O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a construção e exploração (...) Estação de Transbordo de Carga (...) Oriximiná/PA (...) movimentação e/ou armazenagem de granel líquido;
4. CA nº 14/2019 – Minfra – Empresa Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRAS – O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a exploração (...) Terminal de Uso Privado (...) Oriximiná/PA (...) movimentação e/ou armazenagem de granel líquido;
5. CA nº 20/2019 – Minfra – Petróleo Sabbá S.A. - O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a exploração (regularização) (...) Terminal de Uso Privado (...) Manaus/AM (...) movimentação e/ou armazenagem de granel líquido;
6. CA nº 21/2019 – Minfra – Atem's Distribuidora de Petróleo S/A. – O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a construção e exploração (...) Terminal de Uso Privado (...) Cruzeiro do Sul/AC (...) movimentação e/ou armazenagem de granel líquido;
7. CA nº 22/2019 – Minfra – Distribuidora Equador de Produtos de Petróleo LTDA. - O presente contrato tem por objeto a autorização (...) para a construção e exploração (...) Terminal de Uso Privado (...) Manaus/AM (...) movimentação e/ou armazenagem de granel líquido.

¹⁴ Leilões ANTAQ realizados em 2019 e respectivas áreas associadas para movimentação de combustíveis:

1. Leilão nº 02/2019: área STS13-A, localizada no Porto de Santos/SP (terminal atualmente focado em químicos, mas também com possibilidade de movimentar derivados e biocombustíveis);
2. Leilão nº 10/2018: área VIX30, localizada no Porto de Vitória/ES;
3. Leilão nº 16/2018: área VDC12, localizada no Porto de Vila do Conde/PA;
4. Leilões nºs 07/2018, 08/2018 e 09/2018: áreas AI01, AE10 e AE11, localizadas no Porto de Cabedelo/PB;
5. Leilões nºs 11/2018, 12/2018, 13/2018, 14/2018 e 15/2018: áreas BEL02A, BEL02B, BEL04, BEL08 e BEL09, localizadas no porto de Belém/PA.

¹⁵ Autorizações da ANTAQ referentes a instalações portuárias de granéis líquidos em 2020 (até 10/03):

1. 10/02/20TLO 4/2020-SOG - Petrobras Distribuidora S.A.- Autorizar a empresa (...) início a operação integral na instalação portuária (...) TERMINAL DE PORTO VELHO, localizada na margem direita do Rio Madeira;
2. 28/02/20TLO 7/2020-SOG - ABI Administradora de Bens e Infraestrutura Ltda. - Autorizar a empresa (...) a operar o Terminal de Uso Privado (TUP) (...) localizado (...), Miritituba, Itaituba/PA;
3. 09/03/20RESOLUÇÃO 7.619/2020 - GDK S/A - Em recuperação Judicial - Reconhecer a possibilidade de celebração de Contrato de Adesão (...), na modalidade de Terminal de Uso Privado - TUP, localizada no município de Candeias/BA, para movimentação e/ou armazenagem de granel líquido e gasoso;
4. 09/02/20RESOLUÇÃO 7.603/2020 - Petróleo Sabbá S.A. - Reconhecer a possibilidade de celebração de Contrato de Adesão (...) para explorar instalação portuária, na modalidade de Terminal de Uso Privado - TUP, localizada (...) Distrito de Miritituba, Itaituba/PA.

¹⁶ A saber: VDC10 no Porto de Vila do Conde/PA; IQI03, IQI11, IQI12 e IQI13 no Porto de Itaquí/MA; MAC11 e MAC12 no Porto de Maceió/AL (estes, ainda sem data prevista); STS08 e STS08A no Porto de Santos/SP; e PAR50 no Porto de Paranaguá/PR.

oferecendo a máxima segurança do valor dos *clusters* de refino a seus potenciais compradores.

2.12. Se, por um lado, a já mencionada estabilidade na produção das refinarias tem dispensado expansões nesses Terminais (quadro que pode ser pontualmente alterado com o plano de desinvestimento em curso), por outro, há que se atentar para que as normas do setor não restrinjam o uso da capacidade disponível. Finalmente, cabe a preocupação que não se imponha barreiras à adição de capacidade para processar a crescente produção de petróleo *offshore*, destinada não apenas ao refino, mas também à exportação¹⁷.

2.13. Em resumo, como mostram as análises realizadas e o elevado número de projetos recém outorgados e anunciados, é crescente a necessidade de novas Instalações Portuárias para atender a demanda crescente do mercado de combustíveis, sobretudo diante da relativa estabilidade do parque de refino e o *imbalance* regional de consumo e produção. A pandemia arrefece a pressão apenas no curto prazo, porém não muda a necessidade estruturalmente. Neste contexto, deve-se atentar para que o atendimento à necessidade de nova capacidade não encontre uma barreira na resolução que substituirá a PANP 251.

¹⁷ Entendendo que para apenas uma parcela da produção de petróleo a exportação é feita diretamente das plataformas ou com operações *ship-to-ship* em alto mar (modalidade *underway*), porém outra parcela requer o apoio de infraestrutura de acostagem e/ou de armazenagem em terra.

3. Questões críticas da proposta de resolução para a realização de investimentos em instalações portuárias

3.1. Pressupondo que foi identificado um local em que a demanda de mercado e a oferta de capacidade justifiquem investimentos por parte de operadores logísticos, petroleiras ou distribuidoras, para que a decisão de investimento seja efetivamente tomada deve-se verificar certas condições associadas ao grau de regulação e aos riscos a que os agentes estarão expostos ao longo da exploração do ativo, dentre as quais:

- **Autonomia gerencial e operacional.** A exploração de ativos portuários está sujeita a fatores exógenos para os quais o operador deve ter autonomia para responder de forma adequada e com velocidade, alterando perfil de produtos, clientes e formas de contratação. O operador de um Terminal de combustíveis está sujeito, por exemplo, às variações de preços domésticos e internacionais, aos desenvolvimentos da infraestrutura de transporte terrestre e à legislação tributária, entre outros fatores cujo risco ele assume.

Em alguns casos, os Terminais pertencem a grupos econômicos que atuam em diversos elos da cadeia, e da mesma forma requerem autonomia:

- Para refinarias, a integração com Terminais permite o escoamento e a armazenagem dos lotes de insumos e produtos sem que haja risco de paralisação da planta, harmonizando os fluxos de petróleo entre plataformas e refinarias, e/ou de derivados entre refinarias e Bases de Distribuição, para as quais os Terminais funcionam como pontos de venda e entrega de produtos;
 - Distribuidoras de combustíveis, em adição, criam valor ao explorar Terminais pois isso lhes confere melhor visibilidade da demanda e sua concatenação com as decisões de compra (ex. lotes otimizados para importação, celeridade para capturar bons preços *spot* em relação ao PPI¹⁸). Esta posição permite a esses agentes, em certas localidades, desafiar o refino, introduzindo efetiva concorrência neste elo da cadeia e beneficiando o usuário final.
- **Estabilidade na evolução do marco legal e normativo.** O empreendedor de infraestrutura deseja cenários normativos mais previsíveis e de menor risco, que permitam celebrar contratos mais longos e de maior volume, e portanto, realizar investimentos mais significativos. A mudança de regras pode prejudicar contratos vigentes e gerar descrédito, comprometendo rodadas posteriores de desembolsos. Ainda, o financiamento de ativos de infraestrutura frequentemente se vale de contratos de longo prazo como colateral, o que também é facilitado por um cenário de estabilidade.

3.2. Como se discutirá a seguir, haveria espaço para que a proposta apresentada conciliasse melhor a preocupação com a competição entre agentes econômicos e a proteção a investimentos já feitos e programados, estimulando o desenvolvimento do setor portuário. Todavia, a proposta apresentada não aproveita esta oportunidade.

¹⁸ Preços de paridade de importação (PPI). Equivale ao custo do produto importado em determinado ponto do país.

3.3. Os itens 3.1 a 3.4 a seguir destacam os principais pontos críticos da atual proposta resolução que substituirá a PANP 251/2000 sob a ótica de incentivos ao investimento .

3.1. Não previsão de preferência para o carregador do mesmo grupo econômico¹⁹ do proprietário ou arrendatário

3.4. Em seu artigo 31, §2, a minuta de resolução veda a possibilidade de fruição de preferência de carregador por empresas controladoras, coligadas, subsidiárias ou do mesmo grupo econômico do operador. Contudo, não estender a preferência de carregador às empresas do mesmo grupo econômico¹⁹ do proprietário (ou arrendatário) desestimula investimentos em ativos portuários por empresas operadoras de carga própria, ao lhes furtar as sinergias decorrentes dessa integração.

3.5. Assim, a proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000 acarreta uma de duas situações potenciais:

- Para que haja plena fruição de sinergias nas operações com carga própria, incluindo as mencionadas no §3.1. acima, é necessário concentrar as atividades de operação portuária e de produção/venda/distribuição de combustíveis sob a mesma pessoa jurídica – renunciando a outros arranjos potencialmente mais atrativos;
- Nos casos em que houver obrigação de segregação de pessoas jurídicas, reduz-se as sinergias da integração, que potencialmente viabilizariam investimentos.

3.6. Com efeito, há motivações variadas para que grupos econômicos segreguem em pessoas jurídicas distintas as atividades de operação portuária e participação na cadeia de combustíveis. Cite-se por exemplo:

- Atendimento de obrigações legais e regulatórias para a criação de SPEs para operar os ativos;
- Possibilidade de fruição de regimes tributários mais vantajosos (e.g.: Terminais enquadrados em regime de lucro presumido);
- Possibilidade de atrair diferentes parceiros para cada atividade;
- Facilidade e foco na gestão de unidades de negócio distintas;
- Interesses relativos à governança corporativa;
- Segregação de atividades com perfis de riscos distintos, inclusive para fins de financiamento.

3.7. A liberdade para escolher a melhor forma de organização societária a cada oportunidade permitirá maximizar a atratividade de projetos aos olhos de investidores privados, e contribuirá para viabilizar a máxima adição de capacidade. Há, inclusive, diversos exemplos de grupos econômicos atuantes no setor de combustíveis que possuem veículos voltados à operação portuária dentro de suas estruturas societárias (SPEs de arrendatárias em VIX30, AI-01, AE-10, AE-11, BELO2A).

¹⁹ O conceito de grupo econômico pode variar de acordo com as diferentes áreas de conhecimento e legislações aplicáveis. No âmbito do presente Parecer, não abordaremos discussões ou definições relacionadas ao assunto.

3.8. Ressalte-se que uma condição necessária para existência de tais sinergias é o poder de controle centralizado das empresas do grupo econômico, permitindo a coordenação das ações nos diferentes elos e minimizando custos de transação a mercado, o que pode ser realizado tanto sob uma única PJ quanto sob um estrutura de controladora-subsidiária. Desta forma, dado que o controle ultrapassa a fronteira da PJ e se estende a todo o grupo econômico, é natural que este vislumbre a possibilidade de explorar sinergias independentemente do veículo utilizado para realização do investimento portuário. A Figura 6 resume o dilema que se coloca pela vedação discutida neste item: a proposta de resolução obriga a renunciar a uma de duas formas de sinergia disponíveis ao investidor, e afeta viabilidade de novos investimentos.

Ganhos disponíveis na estruturação de projetos sob diferentes estruturas de controle de operação portuária

Estrutura de controle de operação portuária	Possibilidade de usufruir de Ganhos de segregação de atividades?	Possibilidade de usufruir de Ganhos de Sinergias de verticalização?
Operação portuária sob mesma PJ de atuação em mercado de combustíveis	NÃO	SIM
Operação portuária em PJ distinta	SIM	Teórico: SIM Por Resolução: NÃO

Figura 6: Ilustração do dilema colocado pela vedação à preferência do carregador do mesmo grupo econômico do proprietário ou arrendatário

3.9. Além da frustração de ganhos econômicos, a vedação do direito de preferência a empresas do grupo econômico do operador revela uma contradição prática da proposta de norma, na medida em que torna “letra morta” o instituto da preferência do carregador para todos os casos, exceto Terminais ligados a centrais petroquímicas. Isso ocorre porque os operadores de Terminais não podem comprar e vender produtos, ressalvada a exceção supramencionada (art. 37 da proposta de norma). Em resumo, vedar o direito de preferência a empresas do grupo econômico do operador significa, na prática, negar a existência deste direito à maior parte dos casos.

3.10. Assim, a vedação do direito de preferência do proprietário/arrendatário a operar cargas de empresas do mesmo grupo econômico implica na impossibilidade de acessar os ganhos das sinergias da operação integrada de combustíveis, eliminando relevante componente para viabilização de investimentos portuários, além de revelar vício de contradição da proposta de norma.

3.2. Não previsão de preferência para o operador de carga própria em Portos Organizados

3.11. Em seu artigo 31, a minuta de resolução veda a preferência do operador de carga própria na utilização de Terminal Aquaviário dentro do Porto Organizado. Ao fazê-lo, a proposta

mina a viabilidade de investimentos por operadores de carga própria em arrendamentos nos Portos Organizados.

- 3.12. Ressalte-se: aos olhos do investidor privado, não há uma distinção qualitativa entre oportunidades de investimentos em Terminal Privado ou Arrendado: ambos envolvem, de uma parte, a necessidade inicial de dispendir recursos para efetuar investimentos; e de outra, a possibilidade de colher benefícios ao longo da vida do projeto que proporcionem retorno adequado ao investimento efetuado.
- 3.13. A perspectiva de ganhos futuros determinará o máximo valor de desembolsos que um determinado projeto poderá suportar. No caso de Arrendamentos, os dispêndios a serem considerados na análise de viabilidade incluirão os gastos necessários para cumprir todas obrigações e riscos contratuais a serem assumidas pelo arrendatário, incluindo: pagamento de outorga mínima; pagamentos de valores de arrendamento fixo e variável ao longo da vigência do contrato; valores para execução de investimentos mínimos obrigatórios; desembolsos para garantir conservação de ativos para posterior reversão ao poder concedente em bom estado operacional; eventuais verbas para ressarcimentos de arrendatários anteriores ou adiantamentos de valores de arrendamento; além de pagamento de ágio sobre outorga mínima para conseguir arrematar o projeto.
- 3.14. Para suportar esses encargos, os controladores de projetos portuários esperam obter benefícios por meio de duas principais fontes: (i) receitas de operação portuária²⁰ (principal fonte para operadores logísticos puros), e (ii) economias de custos associadas às sinergias da integração vertical com outras atividades. Vale dizer que essas formas de rentabilizar o ativo não são excludentes. Isto porque, independentemente de se tratar de um operador de carga própria ou de terceiros, a operação envolverá o acesso e a prestação de serviços para terceiros sob determinadas condições – conforme previsto nos contratos de Arrendamento (em se tratando de terminal situado dentro de Porto Organizado), na legislação e na regulação setorial.
- 3.15. O que se busca então evidenciar é que, caso se estabeleça regra que interfira no pleno usufruto do ativo, como a vedação de preferência no carregamento, estará a Agência Reguladora impondo uma limitação artificial à possibilidade de o ativo proporcionar os benefícios almejados aos seus controladores, operem eles cargas próprias ou de terceiros, frustrando a expectativa de ganhos futuros e assim desincentivando a realização de investimentos por tais agentes ou reduzindo o máximo investimento potencial que o ativo poderá suportar.**
- 3.16. Deste modo, projetos de investimentos portuários viáveis (isto é, cujos benefícios totais proporcionam retorno adequado ao investimento) sob a premissa de plena autonomia gerencial poderão, sob a nova proposta de norma, perder atratividade e, no limite, se tornar inviáveis ou depender de aumentos no custo total suportado pelo usuário final, que seria prejudicado em qualquer hipótese.
- 3.17. A importância de proteção aos investimentos realizados, direta ou indiretamente, por operadores de carga própria é evidenciada pelos resultados em leilões de Arrendamentos para granéis líquidos em Portos Organizados realizados pela ANTAQ nos últimos 4 anos (Tabela 1): **não fossem os operadores de carga própria, 71% dos leilões de Arrendamentos**

²⁰ Movimentação, armazenagem e serviços acessórios.

portuários teriam sido desertos. Isto é, em 71% dos referidos leilões, todos os proponentes tinham interesse principal na operação de carga própria e consideraram a movimentação livre de produtos próprios como premissa para a rentabilização dos ativos investidos. Ainda, em outros termos: a perspectiva de explorar somente a atividade de operação portuária pura aparenta não ter sido suficientemente atrativa em 71% dos leilões portuários promovidos.

Tabela 1: Participantes em leilões portuários de granéis líquidos recentes

Terminal	Proponentes que participaram do leilão <u>[sublinhado: empresas operadores de cargas de terceiros]</u>	Leilão deserto caso não houvesse operadores de cargas próprias?
STM04	“Consórcio BR Distribuidora & Raízen”, Equador, <u>Aba Infraestrutura</u>	Não
STM05	“Consórcio BR Distribuidora & Raízen”	Sim
AI-01 (Cabedelo)	“Consórcio BR Distribuidora & Ipiranga & Raízen”	Sim
AE-10 (Cabedelo)	“Consórcio BR Distribuidora & Ipiranga & Raízen”, TEAPAR	Sim
AE-11 (Cabedelo)	“Consórcio BR Distribuidora & Ipiranga & Raízen”, TEAPAR	Sim
VIX30 (Vitória)	“Consórcio BR Distribuidora & Ipiranga & Raízen”	Sim
BEL02A (Miramar)	ATEM, BR Distribuidora, “Consórcio Ipiranga & Raízen”	Sim
BEL02B (Miramar)	ATEM, BR Distribuidora, Ipiranga, Raízen	Sim
BEL04 (Miramar)	ATEM, BR Distribuidora, Ipiranga, Raízen	Sim
BEL08 (Miramar)	BR Distribuidora, Raízen	Sim
BEL09 (Miramar)	Transpetro, Raízen	Sim
VDC12 (Vila do Conde)	<u>Ultracargo</u> , <u>Cattalini</u> , Raízen	Não
STS13 (Santos)	<u>Ageo</u> , <u>Granel Química</u> , <u>Cattalini</u>	Não
STS13A (Santos)	<u>Aba Infraestrutura</u> , <u>Ageo</u>	Não

3.18. O prejuízo de leilões portuários vazios à cadeia de abastecimento é imediato. Leilões desertos implicam na postergação ou frustração de novos investimentos portuários, que proporcionam os diversos benefícios elencados na seção 2. A postergação dos benefícios econômicos refletirá na majoração do custo e na piora do nível de serviço a serem suportados pelo consumidor final, e é justamente por isso que a proposta de norma da ANP não se alinha à política pública do Ministério de Infraestrutura de fomento a investimentos via licitações de áreas portuárias voltadas à operação de combustíveis.

- 3.19. Adicionalmente, sem dispor de preferência, algumas operações vocacionadas à carga própria poderiam migrar dos Arrendamentos existentes, onde exploram píeres de uso público e linhas de carregamento já instalados e amortizados, para áreas fora das poligonais e TUPs com maior escala. Isto poderia acarretar o fim das operações dentro de Portos Organizados menos competitivos, como por exemplo²¹:
- Portos de Cabedelo e Maceió, que teriam sua operação interrompida e substituída por suprimento do Complexo de Suape;
 - Porto de Belém/Miramar (Terminal Aquaviário BEL09), que poderia ter sua operação interrompida em benefício do terminal de Vila do Conde (VDC12), greenfield;
 - Porto de Mucuripe, cuja operação seria descontinuada em favor do Terminal de Uso Privado de Pecém.
- 3.20. Ou seja, em alguns Portos Organizados, a fruição da preferência pelo operador de carga própria é necessária tanto para conferir viabilidade a novos Arrendamentos como para evitar o encerramento prematuro das atividades correntes de menor escala.
- 3.21. Em tempo, seria equivocado supor que uma distribuidora que operasse um Arrendamento – diante da impossibilidade de garantir preferência a seus volumes próprios – pudesse de alguma forma compensar a perda de sinergias com o seu mercado através da arrecadação de preços de operação portuária pagas por terceiros. Em determinadas oportunidades, ganhos não são sequer precificáveis na operação portuária de modo que não são equivalentes oferecer ganho da sinergia ou precificação do valor da sinergia na operação.
- 3.22. Além de ferir a condição de autonomia operacional e gerencial por parte de quem investiu no ativo, **a proposta de resolução afeta a segurança jurídica para realização de investimentos já feitos ou programados – fomentando demandas administrativas ou judiciais para compensação de investimentos já comprometidos e/ou a reparação pelos danos causados, e minando a confiança para execução de novos investimentos.**
- 3.23. Isso ocorre pois os investimentos com os quais operadores de carga própria se comprometeram ao participar de leilões passados levou em consideração os benefícios que seriam previsivelmente usufruídos no futuro. Neste sentido, cumpre ressaltar que:
- As minutas de contrato apontam para o pleno controle sobre a gestão comercial e operacional do Arrendamento pelas arrendatárias, em consonância com os arts. 7 e 13 da Lei 12.815/2013;
 - Nenhum dos últimos 14 editais de licitação²² de Arrendamentos de Terminais de líquidos vedava a participação de operadores de carga própria - de modo que o Poder Concedente corretamente ponderou não haver um risco *a priori* para participação de empresas envolvidas em atividades em elos a montante/jusante (sem prejuízo das agências reguladoras competentes realizarem fiscalização e comunicarem o órgão de

²¹ Segundo informado pelo SINDICOM, já houve operações de baixa escala em Portos Organizados que foram encerradas, por exemplo: Portos de Itajaí, Natal e Vitória (neste, as distribuidoras se desmobilizaram da operação no cais público após a construção do terminal de combustíveis do TUP Tubarão (só retornando ao Porto de Vitória por falta de capacidade).

²² Considerando os editais de licitação publicados até maio de 2020.

defesa da concorrência na hipótese de identificação de fato que possa configurar infração à ordem econômica);

- Arrendamentos de outros tipos de carga mostram que, em operações verticalizadas, a preferência do Arrendatário é natural e ocorre como forma de proteção ao investidor:
 - Granéis sólidos vegetais: Cargill em Santarém/PA, TGG (Bunge e Amaggi²³), TEAG (Cargill e LDS) e ADM em Santos/SP;
 - Granéis minerais: Fospar em Paranaguá/PR, TERMAG (Bunge²⁴) em Santos/SP, CPBS (Vale) e TECAR (CSN) em Itaguaí/RJ, Terminal de Cobre (Vale) em Itaqui/MA;
 - Contêineres²⁵: BTP (Maersk e MSC) em Santos/SP, Teconvi (Maersk) em Itajaí/SC;
 - Celulose: Suzano em Itaqui/MA (em fase de obras), Suzano STS07 em Santos/SP.

3.24. Deste modo, os valores que proponentes se dispuseram a ofertar nos leilões portuários de Arrendamentos para combustíveis terão contemplado os benefícios que esperaríamos fruir em função da modelagem jurídica proposta à época da licitação. A revisão *a posteriori* de condições do leilão – conforme prevê a norma, ao afastar a plena gestão comercial e operacional do arrendamento portuário – resultaria na impossibilidade de fruir plenamente dos benefícios que justificavam o montante de investimento.

3.25. A figura a seguir ilustra um caso hipotético de como um Arrendamento com restrições de sinergias pode se tornar inviável antes da sua implantação, ou ser inviabilizado com mudanças regulatórias ou frustrações de sinergias ocorridas ao longo da sua exploração.

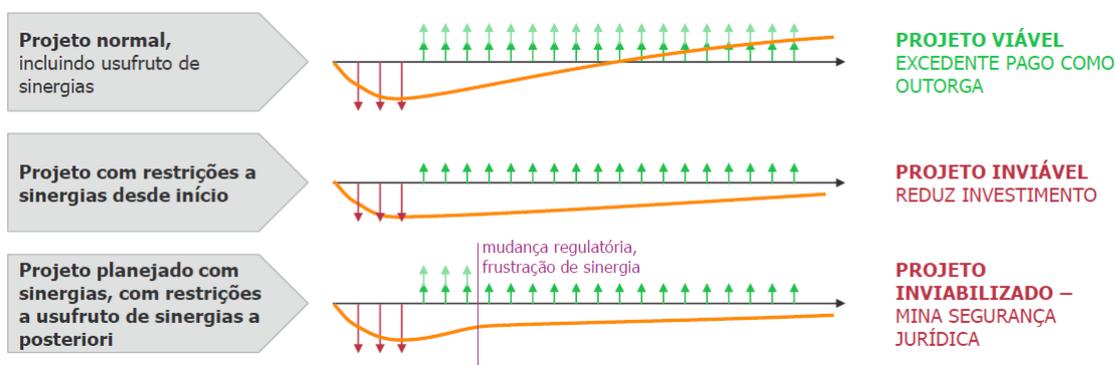


Figura 7: Caos hipotéticos de efeitos da frustração de sinergias em projetos portuários em arrendamentos (os gráficos representam fluxo de caixa descontado acumulado para projetos portuários)

3.26. Deste modo, conquanto a proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000 ofereça uma interpretação possível do conceito de “proprietário” estabelecido na Lei do Petróleo, a interpretação adotada pela ANP parece muito restrita. Há outra interpretação possível, mais aberta e mais aderente à realidade e às finalidades da garantia do retorno do investimento: a de que o proprietário é na verdade aquele que realiza, direta ou

²³ Rumo (bandeira branca) possui participação minoritária, com 10%.

²⁴ Rumo (bandeira branca) possui participação minoritária, com 20%.

²⁵ Exemplos de terminais explorados por subsidiárias de empresas de *shipping*.

indiretamente (mediante *joint ventures*, por exemplo), os investimentos na instalação portuária, e não o proprietário do terreno sobre o qual as instalações estão fisicamente alocadas.

3.27. Como visto anteriormente, o que confere eficiência na logística de distribuição é o controle sobre o dimensionamento e gestão do terminal. Neste conceito, é irrelevante quem é o “proprietário” do ponto de vista estritamente patrimonial. Neste sentido, aquele que realiza o investimento e assume os riscos do empreendimento, de forma direta ou indireta, é de fato aquele que cumpre o intuito original de “proprietário” do art. 58 da Lei do Petróleo.

3.3. Prazo de exclusividade para o carregador proprietário

3.28. O art. 32 da proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000 estabelece um prazo de exclusividade do carregador proprietário (10 anos), a partir do qual um terceiro interessado pode pleitear acesso obrigatório.

3.29. De início, ressalte-se que a regulação não é desejável - diferentes investimentos terão diferentes formas de retorno: conforme dito anteriormente, deve ser dada plena autonomia a operadores portuários em sua atuação comercial (priorizando volumes próprios ou renunciando a exclusividade quando melhor convir para sua operação). A liberdade econômica e a função de autorregulação do mercado – essa capaz de oferecer diferentes arranjos para cada mercado específico, e de adaptar os arranjos ao longo do tempo à medida que houver alterações de cenários – proporcionarão a definição de arranjos mais eficientes do que aqueles impostos por uma regulação rígida *a priori*.

3.30. Feita a ressalva, além dos pontos discutidos nas seções 3.1 e 3.2 também é passível de questionamento o prazo de exclusividade do carregador proprietário, de 10 anos. Segundo a Nota Técnica 11/2019-SIM/ANP (p. 60), este prazo foi fixado de forma a compatibilizar a revisão da PANP 251/2000 à RANP 35/2012, que “*regulamenta o uso, por terceiros interessados, de dutos de transporte destinados à movimentação de petróleo, seus derivados e biocombustíveis, existentes ou a serem construídos, mediante remuneração adequada ao titular das instalações*”, exceto os dutos de gás natural e os inferiores a 15km de extensão. Note-se que a proposta discutida nesta Nota Técnica cobre não apenas os Terminais Aquaviários ligados a dutos de transporte, ou seja, extrapola os casos previstos na RANP 35/2012.

3.31. É razoável admitir que o prazo de 10 anos de exclusividade consignado na RANP 35/2012 (e extrapolado aos carregadores proprietários de Terminais Aquaviários na proposta da ANP) visa proteger o retorno aos investimentos promovidos por estes proprietários, bem como oferecer a mesma proteção aos investimentos vindouros. Não obstante, **conforme a breve análise apresentada no Anexo 2, o prazo pode se mostrar inadequado para a garantia de retorno em investimentos de infraestrutura**, entendendo ser essa a premissa subjacente ao prazo consignado.

- No caso dos **TUPs**, cujos proprietários usufruem do período de exclusividade, prazos de retorno são frequentemente superiores a 10 anos, especialmente, mas não apenas, nos casos de Terminais *greenfield* que demandam inversões em infraestrutura de atracação e acessos terrestres e marítimos, além de armazenagem (o que também justifica o prazo

de 25 anos, prorrogável por períodos sucessivos, consignado no art. 8, §2 da Lei 12.815/2013 para o contrato de adesão);

- Nos **Arrendamentos**, o valor mínimo de pagamento na licitação (outorga inicial, fixa e variável) é definido pelo Poder Concedente como aquele que leva o prazo de retorno (segundo parâmetros do EVTEA²⁶) a ser exatamente igual à primeira vigência do contrato, que, tipicamente varia de 15 a 25 anos (podendo ser no máximo 35 anos). Naturalmente, cada empresa faz sua própria valoração de cada leilão, com seus *inputs* operacionais, premissas mais ou menos otimistas, e custo de capital próprios (o que justifica inclusive a existência de ágios no certame) e chega a prazos distintos de *payback*, frequentemente superiores a 10 anos. Assim, caso a preocupação da ANP ao estabelecer um prazo de exclusividade seja assegurar a amortização dos investimentos, este prazo deveria ser adequado aos prazos de retorno efetivamente verificados em cada caso concreto.

3.32. Ressalta-se: ao se avaliar a adequação do prazo para operações integradas verticalmente deve-se ter em mente que o retorno do operador portuário (via receitas de operação) não pode ser confundido com o retorno da distribuidora (via otimização da logística e redução de custos), que poderá demandar tempos mais longos.

3.33. A redação conferida na proposta de norma possui um problema suplementar de omissão: não há clareza **se novos investimentos em instalações existentes (por vezes de maior impacto que novas instalações) mereceriam renovação do período de fruição de exclusividade ou não**.

3.4. Vedações de ofertar mais de 50% da capacidade para um mesmo carregador

3.34. Segundo o parágrafo único do art. 3 da PANP 251/2000 “*presumem-se discriminatórias as contratações, em um mesmo Terminal, com um único Carregador, que impliquem em utilização superior a 50% (cinquenta por cento) da capacidade de armazenagem deste Terminal*”. Esta redação dá margem a que o comportamento discriminatório seja afastado na análise do caso concreto (na hipótese de capacidade ociosa, por exemplo).

3.35. A proposta de resolução que substituirá a PANP 251, em seu art. 12, evoluiu o entendimento vigente para a franca vedação da oferta de mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador em contratos superiores a 2 anos, exceto dentro do período de fruição de exclusividade do carregador proprietário em Terminais de Uso Privado (vide seção 3.3) e na prestação de serviço de transporte dutoviário na modalidade firme, conforme RANP 35/2012. Expirado o prazo de 2 anos o operador vê-se obrigado a fazer oferta pública da referida capacidade.

3.36. Assim, a proposta aparenta partir da premissa de que toda contratação que exceda os limites acima seria prejudicial à competição, penalizando de antemão toda a cadeia, em desfavor de uma conduta mais circunstancial, em que condutas anticompetitivas são

²⁶ Estudo de viabilidade técnica econômica e ambiental (EVTEA), que subsidia a definição de parâmetros do edital de licitação, inclusive o valor mínimo de outorga inicial e/ou valor de arrendamento.

identificadas e analisadas em cada caso envolvendo o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC)²⁷.

- 3.37. Não obstante, a vedação tratada nesta seção é antítese do que preconiza o §2 do art. 58 da Lei do Petróleo: “maximizar o uso da capacidade existente”. Tal restrição poderá provocar, na verdade, subutilização da infraestrutura em diversos casos, como quando há poucos usuários proporcionalmente à capacidade disponível, especialmente em Terminais operando cargas próprias.
- 3.38. A proposta também **desincentiva novos investimentos**, sobretudo por parte de operadores de cargas de terceiros, na medida em que muitos operadores logísticos apenas se comprometem a realizar investimentos para aumento de capacidade após conseguirem contratar a capacidade adicional futura com potenciais usuários por um prazo capaz de, em alguma medida, assegurar o retorno esperado pelos investimentos. Isso é comum, exemplificativamente, no caso de prorrogações antecipadas.
- 3.39. Na mesma linha, a vedação proposta restringe certos arranjos negociais entre carregador e proprietário, como acordos *built-to-suit*, em que um carregador contrata no longo prazo uma capacidade construída e mantida por um terceiro.
- 3.40. Além disso, a regra leva à **perda de eficiência** por reduzir ganhos de escala ao forçar a diluição de cargas de carregadores em diferentes ativos, como ilustra a Figura 8.

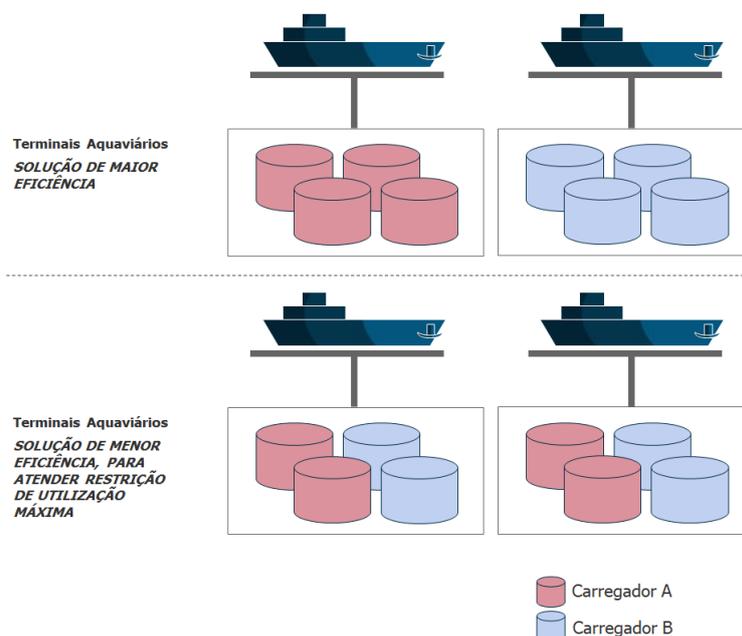


Figura 8: Alocação de demanda à capacidade disponível por força da vedação de contratação máxima (caso ilustrativo)

- 3.41. Além dos pontos acima, a restrição ora endereçada não prestigia o princípio da estabilidade nas regras vigentes, realçado no §3.1., uma vez que a regra não era na prática considerada nas avaliações internas de rentabilidade dos Terminais, ainda que já houvesse

²⁷ Vide lei 12.529/2011.

a presunção de contratação discriminatória prevista na PANP 251/2000, como mencionado no §3.32.

- 3.42. Além das questões críticas de fundo, cabe ressaltar a grande **dificuldade para assegurar o enforcement da regra**. Primeiramente, deve-se reconhecer que há uma grande assimetria de informação operacional: o monitoramento diuturno do cumprimento (quantos tanques ou qual capacidade estática está comprometida com quais carregadores etc.), só é possível pela própria gestão interna do Terminal. Para a ANP fazê-lo, incorreria em aumento do custo regulatório.
- 3.43. Ademais, há imprecisões na proposta de resolução que limitam sua aplicabilidade nos casos concretos, como a unidade considerada (toneladas ou metros cúbicos) ou o mix de cargas a ser contabilizado.

4. Questões críticas da proposta de resolução para o plano de desinvestimento do sistema de refino da Petrobras

- 4.1. Foram também identificados aspectos da proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000 que possam prejudicar o plano de desinvestimento do sistema de refino da Petrobras²⁸, ao trazer incertezas quanto às condições de utilização dos Terminais a elas conectados.
- 4.2. Conforme se discorreu na seção 2, refinarias possuem relação umbilical com ativos de logística: dutos e Terminais. Coerentemente, a Petrobras formatou seu plano de desinvestimento de modo a incluir, em cada *cluster*, os Terminais e dutos relevantes para plena operação das centrais petroquímicas. Pode-se citar, como exemplos: (i) a ligação entre a Refinaria Landulpho Alves (RLAM) e o TUP Madre de Deus (TEMADRE), na Bahia; e (ii) a Refinaria Presidente Getúlio Vargas (REPAR), o duto Araucária-Paranaguá (OLAPA) e o Terminal de Paranaguá²⁹.
- 4.3. Nesse contexto, o grau de autonomia operacional e gerencial dos operadores das refinarias sobre estes Terminais afeta o risco enxergado por potenciais compradores dos ativos. Em contraposição, a minuta de resolução proposta para substituição da PANP 251/2000 cria um ambiente de incertezas quanto à regra de preferência para refinarias, e, em caso afirmativo, como será endereçada nos casos concretos. Por exemplo, suponha que o novo adquirente da RLAM deseje constituir CPNJ distinto para explorar o TEMADRE para fazê-lo em *joint-venture* com outra empresa: terá neste caso que renunciar ao direito de preferência (após o período de que trata o art. 32 da proposta de norma)?
- 4.4. Tais incertezas são mais acentuadas no caso de Arrendamentos, como no caso da REPAR e do Terminal de Paranaguá. Como o OLAPA tem mais de 15km, a normatização de preferência do proprietário remete à RANP 35/2012, porém a norma não explicita como a ANP aferirá o “*volume de tancagem comprovadamente contratado para fins de*

²⁸ Vide <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/11/22/petrobras-avanca-em-1a-etapa-de-processo-de-venda-de-refinarias.ghtml>.

²⁹ Mais informações em <https://petrobras.com.br/pt/nossas-atividades/principais-operacoes/terminais-e-oleodutos/>.

movimentação em oleoduto”, sobretudo quando expirar os 10 anos de preferência que trata o artigo 9 daquela resolução. Também não se tem a confirmação do que prevaleceria neste caso, a regra de acesso dutoviário ou o fato de o Terminal de Paranaguá ser um Arrendamento e, em tese, não poder gozar do direito de preferência do carregador.

- 4.5. Outra fonte de incerteza é aplicação da vedação de ofertar mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador por mais de 2 anos, tratada na seção 3.4. Para um Terminal operando de forma dedicada ao suporte de uma refinaria, o operador poderá, após algum tempo, se ver obrigado a ceder capacidade a terceiros, quiçá um concorrente importador.
- 4.6. Assim, pelo exposto acima, o investidor privado tenderá a reduzir sua oferta para se proteger de riscos regulatórios acerca da preferência de proprietário³⁰. No limite, reduzirá sua valoração dos *clusters* de refino para valores negativos, ou então abaixo de valores pretendidos por Petrobras, inviabilizando a transação.

5. Implicações da proposta de resolução e recomendações

- 5.1. No início desta Nota Técnica discutiu-se a importância da promoção de investimentos em novas Instalações Portuárias para combustíveis, seja como TUPs ou como Arrendamentos. Foram apresentados elementos concretos para corroborar com tal necessidade, como total de empreendimentos anunciados e previstos e uma comparação entre demanda e oferta de capacidade. Pelos benefícios proporcionados, como redução dos riscos de desabastecimento, melhoria nos níveis de serviço aos usuários e no ambiente competitivo nos mercados dependentes (como a distribuição), a resolução que sucederá a PANP 251/2000 deveria conciliar as preocupações de acesso a terceiros com as de fomento a investimentos, em linha com recentes políticas públicas do Ministério da Infraestrutura.
- 5.2. Não obstante, após análise crítica da proposta de resolução foram identificados aspectos que ferem as condições necessárias para que empreendedores privados façam tais investimentos, como a garantia de autonomia operacional e gerencial e a previsibilidade na evolução do marco legal e normativo.
- 5.3. Em resumo, foram levantadas as seguintes questões críticas principais:
 - Não previsão de preferência para o carregador do mesmo grupo econômico³¹ do proprietário ou arrendatário;
 - Não previsão de preferência para o carregador arrendatário de Terminal (localizado, portanto, dentro de Porto Organizado);
 - Rigidez no prazo de exclusividade para o carregador proprietário; e

³⁰ Em notícia, estimou-se em cerca de R\$50 bilhões o valor agregado das oito plantas que seriam vendidas (vide <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,preco-por-refinarias-da-petrobras-deve-ir-a-r-50-bilhoes-com-interesse-de-estrangeiros,70003132005>).

³¹ O conceito de grupo econômico pode variar de acordo com as diferentes áreas de conhecimento e legislações aplicáveis. No âmbito do presente Parecer, não abordaremos discussões ou definições relacionadas ao assunto.

- Ineficiência provocada pela vedação de ofertar mais de 50% da capacidade para um mesmo carregador.

5.4. A seguir discorre-se sobre as principais implicações das questões críticas elencadas.

5.1. Principais implicações

- 5.5. As questões críticas colocadas desestimulam a iniciativa privada a investir em instalações portuárias de combustíveis. O impacto é mais acentuado nas operações voltadas à carga própria e nos Portos Organizados, dadas as restrições à fruição de exclusividade e preferência do operador de carga própria.
- 5.6. Vale ressaltar que, não fossem as empresas que almejam explorar os ativos para operar majoritariamente carga própria, 71% dos leilões de arrendamentos portuários nos últimos 4 anos teriam sido desertos (Tabela 1, p. 16). **O histórico indica que as próximas licitações de Arrendamentos de granéis líquidos tenderão a ser desertas** se persistirem as ideias da proposta de resolução apontadas na seção 3.
- 5.7. O desincentivo a investimentos ameaça, com a escassez de ativos logísticos, **o abastecimento de combustíveis e de petróleo a diversas refinarias** que dependem de ativos portuários. Ainda, o menor ritmo de investimentos tende a **prejudicar a eficiência das cadeias e aumentar o custo do suprimento, bem como reduzir o nível de serviço** (maiores filas de navios e caminhões, entre outros efeitos).
- 5.8. Ademais, ao desincentivar investimentos **prejudica-se importante instrumento para assegurar acesso de terceiros a infraestruturas portuárias**, que é justamente o propósito central do art. 58 da Lei do Petróleo. O benefício ocorre mesmo quando a capacidade adicionada é preferencial para um grupo econômico vinculado ao operador, pois a nova capacidade reduzirá a taxa média de utilização de tancagem de outras instalações, liberando capacidade no sistema para ser aproveitada por terceiros.
- 5.9. Outra implicação das questões colocadas é a distorção na alocação otimizada de investimentos, uma vez que as decisões de investimento levarão em consideração não apenas aspectos de fundo econômico (*gap* de oferta e demanda na região), mas também restrições regulatórias artificiais.
- 5.10. Enfim, ressalta-se: as distribuidoras que desejam investir deverão priorizar o modelo regulatório de Base de Distribuição e os investimentos fora dos Portos Organizados, em que há maior flexibilidade. Note-se ainda que em casos como Arrendamentos explorados em consórcio a formação de SPEs é compulsória, forçando o enquadramento como Terminal Aquaviário (Tabela 2).

Tabela 2: Possíveis enquadramentos regulatórios para investimentos de distribuidoras em instalações portuárias de combustíveis: comparação de grau de autonomia

Grau de autonomia	Terminal Arrendado	Terminal Privado
Terminal Aquaviário	Reduzida autonomia. Regime restritivo	Autonomia comercial restrita por regras de acesso
Base de distribuição	Autonomia operacional restrita por regras do Porto Organizado	Regime de maior liberdade

- 5.11. A maior autonomia na gestão e o consequente direcionamento de empreendimentos a TUPs *vis-à-vis* Arrendamentos também aumenta o risco de **atrasos na ampliação da capacidade**, uma vez que os ritos de licenciamento são frequentemente mais complexos e demorados pelo fato de não estarem dentro de Portos já licenciados e por demandarem novos acessos terrestres e/ou aquaviários.
- 5.12. Esse favorecimento também pode ser **antieconômico**, pois reduz efeitos de escala propiciadas pelo Porto Organizado, em que diversas instalações compartilham os mesmos acessos terrestres e aquaviários. Mesmo nas regiões geográficas em que há pouco espaço para novos Terminais Privados, seriam priorizados tancagens fora do Porto com acesso aos berços públicos via contratos de direito de passagem (os ditos terminais “paraportuários”), reduzindo receitas do Porto Organizado *vis a vis* a opção do Arrendamento.
- 5.13. Além das questões acima, foram apontados fatores que **umentam a percepção de risco dos potenciais compradores dos sistemas de refino à venda pela Petrobras, com destaque à incerteza quanto a fruição de preferência em Terminais arrendados³² e a eventual necessidade de manter capacidade portuária artificialmente ociosa** em decorrência da vedação a ofertar mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador por mais de 2 anos (caso o texto da proposta seja interpretado literalmente).
- 5.14. A perda de atratividade do Porto Organizado *versus* Terminal Privado decorrente da proposta de resolução está na contramão de políticas públicas do Governo Federal, que caminham no sentido de aproximar o nível de competitividade dos dois modelos. São marcos desse processo o decreto 9.048/2017 (que atualizou o decreto 8.033/2013, que regulamenta a Lei 12.815/2013), que conferiu maior flexibilidade à gestão dos Arrendamentos, e as melhorias na gestão das Autoridades Portuárias, muitas das quais passaram a ser geridas por quadros eminentemente técnicos.

³² No caso das instalações ligadas a TUPs, a fruição da preferência requer que a planta e o Terminal estejam sob a mesma pessoa jurídica, o que não necessariamente é o melhor arranjo societário sob outros critérios.

- 5.15. Em adição, a perda de competitividade do Porto Organizado está na agenda do Tribunal de Contas da União (TCU), que promoveu recente “Auditoria Operacional sobre limitações dos Portos Organizados em comparação com os TUPs”³³. Em um painel realizado em sua sede em 11/02/2020, uma equipe do Tribunal apresentou uma série de “achados” que explicariam as persistentes limitações dos Portos Organizados. Destaca-se o “*Achado 2.1: O modelo de contrato de arrendamento não confere à Autoridade Portuária e aos terminais arrendados a flexibilidade necessária para permitir adaptações das operações ao dinamismo dos fluxos de comércio e gera consequências negativas durante e após a execução contratual*”. Sendo assim, **a confirmação do texto atual da proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000 poderá encontrar resistências também neste Tribunal.**
- 5.16. A Figura 9 (igual à Figura 1 apresentada na p. 5) resume os principais pontos críticos e implicações da proposta de resolução que substituiria a portaria 251/2000 da ANP.

³³ Vide <https://www.abtp.org.br/site/noticias-do-setor-detalhes.php?cod=66249&q=TCU+apresenta+matriz+de+achados+que+compara+portos+organizados+x+TUPs&bsc=>.

QUESTÕES CRÍTICAS DA PROPOSTA DE RESOLUÇÃO

Não previsão de preferência para o operador de carga pertencente a empresa do mesmo grupo econômico

Não previsão de preferência para o operador de carga própria em Arrendamentos

Limitado prazo de exclusividade para amortização dos investimentos

Ineficiência provocada pela vedação de ofertar mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador por mais de 2 anos

Incerteza quando ao gozo da preferência do operador de carga própria em Terminais integrados aos sistemas de refino

PRINCIPAIS ARGUMENTOS CONTRÁRIOS À PROPOSTA

- Aproveitamento de sinergias em cadeia verticalizada obriga concentrar operação portuária e produção/venda/distribuição de combustíveis sob a mesma pessoa jurídica – abrindo mão de arranjos potencialmente mais atrativos
- Nos casos em que a segregação de pessoas jurídicas fosse mandatária, não haveria plena fruição de sinergias de integração vertical
- Impede ao arrendatário o pleno usufruto do investimento por ele realizado e da outorga por ele paga
- Insegurança jurídica pela frustração de expectativas dos Arrendamentos por fato superveniente aos certames
- Prazo de 10 anos pode não ser suficiente para assegurar a amortização de investimentos, tanto em Arrendamentos como em Terminais de Uso Privado
- Ambiguidade se regra se aplica à expansão de instalações existentes
- Subutilização da infraestrutura disponível
- Perda de eficiência por limitação de ganhos de escala
- Custo regulatório muito elevado para, na prática, garantir o cumprimento e a eficácia da regra
- Não disponibilização de preferência do operador de carga própria no caso de Terminais em Portos Organizados (ex. REPAR)
- Obrigação de exploração de Terminais de Uso Privado integrados aos sistemas de refino sob o mesmo CNPJ, o que pode não ser o arranjo societário mais eficiente

PRINCIPAIS IMPLICAÇÕES DA PROPOSTA DE RESOLUÇÃO

- **Desincentivo a investimentos, com risco de prejuízo ao abastecimento de combustíveis e refinarias, redução da eficiência das cadeias com aumento do custo de suprimento, e redução no nível de serviço**
- **Redução de investimentos prejudica disponibilidade de infraestrutura a terceiros**
- **Restrições mais severas nos Portos Organizados prejudicam a competitividade dos Arrendamentos frente aos Terminais de Uso Privado, na contramão das recentes políticas públicas e diagnóstico do TCU:**
- **Ao restringir o uso exclusivo/preferencial dos Terminais integrados aos sistemas de refino, a proposta reduz a atratividade do programa de desinvestimentos em refino pela Petrobras**

Figura 9: Quadro-síntese: questões críticas identificadas na proposta de resolução que substituirá a PANP 251/2000

5.2. Recomendações

5.17. Para mitigar os desincentivos a investimentos inerentes à proposta de resolução que substituiria a PANP 251/2000, sem contudo perder de vista a preocupação com as questões competitivas que nortearam muitas das cláusulas propostas, recomenda-se **substituir a lógica de prevenção generalizada de problemas concorrenciais e de acesso de terceiros, com custos elevados e suportados por toda a cadeia, pela lógica de fiscalizar e coibir casos em que tais problemas efetivamente se materializem**, com impactos bem menores em termos de desincentivo a investimentos. Em outras palavras, **a atuação deveria ser *a posteriori* e cirúrgica, e não *a priori* e abrangente, para não desincentivar investimentos e reduzir a atratividade do plano de desinvestimento do sistema de refino da Petrobras.**

5.18. Assim, **recomenda-se alterar os seguintes pontos da proposta de resolução:**

- Eliminar quaisquer distorções regulatórias entre exploração de Terminais Privados e Arrendamentos no tocante às previsões de exclusividade e preferência do carregador já previstos para TUPs;
- Eliminar as vedações de preferência do carregador às empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico do proprietário (ou arrendatário);
- Conferir aos operadores de cargas próprias, em TUPs ou Arrendamentos, exclusividade para explorar os ativos em que investiram (se for essa a opção gerencial) pelo prazo necessário para obter o retorno ao investimento no caso concreto;
- Eliminar a vedação à oferta de mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador por mais de 2 anos.

5.18. Note-se ainda que, nos casos específicos em que indícios de práticas anticompetitivas surjam, os ditos remédios estruturais, como o aumento de capacidade atrelado à inserção de novo competidor, tendem a ser mais efetivos que os remédios regulatórios (obrigar o operador a dar acesso a terceiros), com altos custos regulatórios e incentivos desalinhados.

5.19. **No caso das refinarias incluídas no programa desinvestimento da Petrobrás e ligadas a Terminais Aquaviários, recomenda-se que a resolução que substituirá a PANP 251/2000 identifique e particularize tais casos, conferindo aos futuros compradores completa autonomia gerencial e operacional sobre os Terminais**, sejam eles autorizados ou arrendados (além de, assim como para todos os casos, eliminar a vedação à oferta de mais de 50% da capacidade a um mesmo carregador por mais de 2 anos).

Anexo 1. Terminologia: tipos de instalações portuárias de petróleo e combustíveis sob a ótica da legislação

A1.1. A seguir define-se os principais termos adotados nesta Nota Técnica quanto aos tipos de ativos portuários que podem ser desenvolvidos para movimentar petróleo e combustíveis e as localidades em que podem se encontrar:

- Instalação Portuária: instalação localizada dentro ou fora da área do Porto Organizado e utilizada em movimentação de passageiros, em movimentação ou armazenagem de mercadorias, destinadas ou provenientes de transporte aquaviário (Lei 12.815/2013, art. 2, III);
- Porto Organizado: bem público construído e aparelhado para atender a necessidades de navegação, de movimentação de passageiros ou de movimentação e armazenagem de mercadorias, e cujo tráfego e operações portuárias estejam sob jurisdição de autoridade portuária (Lei 12.815/2013, art. 2, II);
- Arrendamento: arrendamento: cessão onerosa de área e infraestrutura públicas localizadas dentro do Porto Organizado, para exploração por prazo determinado (Lei 12.815/2013, art. 2, XI);
- Terminal de Uso Privado ou Terminal Privado: Instalação Portuária explorada mediante autorização e localizada fora da área do Porto Organizado (Lei 12.815/2013, art. 2, XI);
- Estação de Transbordo de Cargas (ETC): instalação portuária explorada mediante autorização, localizada fora da área do porto organizado e utilizada exclusivamente para operação de transbordo de mercadorias em embarcações de navegação interior ou cabotagem (Lei 12.815/2013, art. 2, V). Neste documento, quando se trata de Terminais de Uso Privado está se tratando também das ETCs pela similaridade de tratamento regulatório;
- Complexo portuário: conjunto de Instalações Portuárias, de uso comum, colocadas à disposição dos usuários, operadores portuários e arrendatárias de um Porto Organizado, bem como Terminais Privados limítrofes a este Porto Organizado, compreendendo a estrutura de proteção e acesso aquaviário, as vias de circulação interna, rodoviária e ferroviária, bem como dutos e instalações de suprimento do Porto Organizado;

A1.2. As Instalações Portuárias, sejam Arrendamentos ou Terminais Privados, podem, pelas normas da ANP, ser enquadradas em duas classes distintas a depender da sua vocação principal. A Tabela 3 detalha as características desses dois modelos regulatórios:

- Terminal Aquaviário (ou apenas “Terminal”, ao longo desta Nota Técnica): instalação utilizada para o recebimento, expedição e armazenagem de produtos da indústria do petróleo. Pode ser classificado como marítimo, fluvial, lacustre ou terrestre. Sua localização pode estar dentro ou fora do Porto Organizado. São regulamentados pela RANP 52/2015;

- Base de Distribuição: instalação terrestre ou portuária, dentro ou fora do Porto Organizado, explorada por pessoas jurídicas autorizadas ao exercício da atividade de distribuição de combustíveis líquidos (individualmente ou em consórcio), conforme RANP 58/2014 e RANP 784/2019;

A1.3. A Tabela 4, em adição, apresenta as principais características que distinguem a exploração de Arrendamentos e Terminais Privados, tema também presente na Nota Técnica;

Tabela 3: Comparação de Terminais Aquaviários e Bases de Distribuição

	Terminais Aquaviários	Bases de Distribuição
Perfil do operador	Operador logístico ³⁴	Distribuidora de combustíveis
Função na cadeia	Prestar serviços portuários a terceiros (atividade-fim). Movimenta carga de terceiros.	Realizar armazenagem, recepção e expedição de derivados, geralmente, à própria empresa (atividade-meio). Movimenta carga própria.
Objetivos empresariais	Maximizar resultado na prestação de serviços portuários	Maximizar eficiência na cadeia de distribuição de combustíveis
Contemplado pela PANP 251/2000	Sim	Não

Tabela 4: Comparação genérica de Terminais Arrendados e Terminais Privados

	Arrendamentos	Terminais Privados
Controlador do ativo	Arrendatário	Autorizatório
Processo de outorga	Requer preparação prévia de estudos de viabilidade e condução de processo licitatório, incluindo aprovação da modelagem pelo TCU	Requer declaração de adequação do empreendimento às diretrizes do planejamento e das políticas do setor portuário, processo de chamada pública, bem como as etapas usuais de projeto e autorizações de autoridades específicas (ambiental, marítima, etc.) ³⁵

³⁴ Há também distribuidoras de combustíveis que possuem participação acionária em Sociedades de Propósito Específico que operam Terminais Aquaviários.

³⁵ Vide Portaria 1.064/2020/MINFRA.

	Arrendamentos	Terminais Privados
Tipo de contrato e prazos	Arrendamento (similar a um contrato de concessão com prazo máximo de 35 anos ³⁶ , prorrogáveis até 70 anos), com obrigações de investimento, movimentação e nível de serviço, entre outros	Adesão, com obrigações de investimento e movimentação, entre outras, conforme o projeto aprovado pelo Poder Concedente. O prazo de exploração é de 25 anos, prorrogável por períodos sucessivo consoante ao disposto no art. 8, §2 da Lei 12.815/2013
Responsabilidade pelos investimentos	Infraestrutura comum: geralmente da Autoridade Portuária Terminal: arrendatários	Todos: autorizatário
Dimensionamento de instalações dentro de área do terminal	Proposto no Plano Básico de Implantação, observadas as obrigações constantes no contrato, e executado por arrendatário (após aprovação pelo Poder Concedente). Novos investimentos ou alteração de área requerem reequilíbrio econômico-financeiro do contrato.	Proposto e executado por autorizatário, após aprovação do Poder Concedente. Novos investimentos para ampliação da capacidade sem aumento de área requerem comunicação ao Poder Concedente. Ampliação da área ou alteração do perfil de carga requerem autorização do Poder Concedente ³⁷
Responsabilidade por gestão comercial e operacional	Exclusivamente do arrendatário	Exclusivamente do autorizatário

³⁶ Embora o Poder Concedente venha adotando, na prática, prazos de até 25 anos.

³⁷ Vide Portaria 1.064/2020/MINFRA.

Anexo 2. Simulação de prazos de retorno de investimentos em terminais portuários de combustíveis

- A2.1. Este Anexo tem o objetivo de ilustrar o processo de tomada de decisão de investimento em novos Terminais Aquaviários por parte de operadores de cargas próprias (no caso, distribuidoras de combustíveis), bem como demonstrar – com parâmetros realistas – que usualmente 10 anos não bastam para assegurar o retorno em tais investimentos. Nesta simulação, modela-se financeiramente um TUP dedicado a operar carga própria de maneira exclusiva por tempo indeterminado;
- A2.2. Trabalha-se com um caso hipotético de uma distribuidora que busca abastecer o mercado da região metropolitana de João Pessoa/PB. Para tanto, a empresa obtém seu produto na refinaria Abreu e Lima (RNEST), no Complexo Industrial Portuário de Suape/PE. Visando ser mais competitiva para aquele mercado, assume-se que essa distribuidora considera investir em um novo Terminal Aquaviário mais próximo ao mercado consumidor, logrando economias de custos relacionada ao frete rodoviário, bem como aproveitar oportunidades de importação de combustíveis a preços atrativos, oferecendo competição à RNEST;
- A2.3. O Terminal foi modelado considerando uma localização no entorno do Porto de Cabedelo (mas fora da poligonal neste). O Terminal hipotético tem pequeno porte, com capacidade estática e investimentos equivalentes ao arrendamento AE-11 (situado no próprio Porto de Cabedelo), leilado pelo Governo Federal em 2019. O Terminal não investirá em berços, mas sim em dutos para se conectar aos berços existentes no Porto Organizado. Como pressupõe-se que a área estudada é um *greenfield*, há alguns custos adicionais não calculados no EVTEA do AE-11 (*brownfield*), como o de preparação de *site*, que são contemplados no CAPEX da modelagem financeira;
- A2.4. A modelagem financeira é feita de maneira simplificada, utilizando o método de fluxo de caixa livre para firma para calcular o *payback* descontado, e considerando sensibilidades ao WACC (retorno esperado pelos provedores de capital – *equity* e dívida) e ao valor da economia de custo total, somando logística e aquisição dos produtos. Adicionalmente, considera-se dois anos para término das obras civis e instalação de equipamentos.
- A2.5. Durante o período de operação do TUP, considera-se a receita de movimentação como uma economia de custos, proveniente de sinergias advindas da integração na cadeia logística da distribuidora. Assume-se as seguintes premissas para o cálculo do custo logístico simplificado:
- Paridade dos preços dos produtos adquiridos na RNEST ou importados (valor CIF) via Terminal próprio;
 - Toda a capacidade do Terminal é absorvida pelo mercado;
 - Capacidade estática de 21.974m³;
 - Giro de capacidade de 1,5x ao mês (18x ao ano);
 - Operação não restrita por capacidade de berço.



Figura 10: Distâncias para o mercado consumidor, considerando cenário antigo de obtenção do produto na RNEST, e novo cenário, com aquisição em terminal portuário a ser operado pela distribuidora

A2.6. Com base na distância entre João Pessoa/PB e a fonte de aquisição do produto, obtém-se o valor médio de custo rodoviário para cada cenário, dado em R\$/m³. A diferença entre esses valores médios, estimada em R\$ 31,46/m³ ou R\$ 37,01/t³⁸, é a economia que a distribuidora teria ao operar um terminal aquaviário mais próximo de seu mercado consumidor. Modela-se esse benefício como se fosse uma receita (porém sem incidência de tributos e deduções sobre a receita, pois trata-se em realidade de uma economia de custo)³⁹.

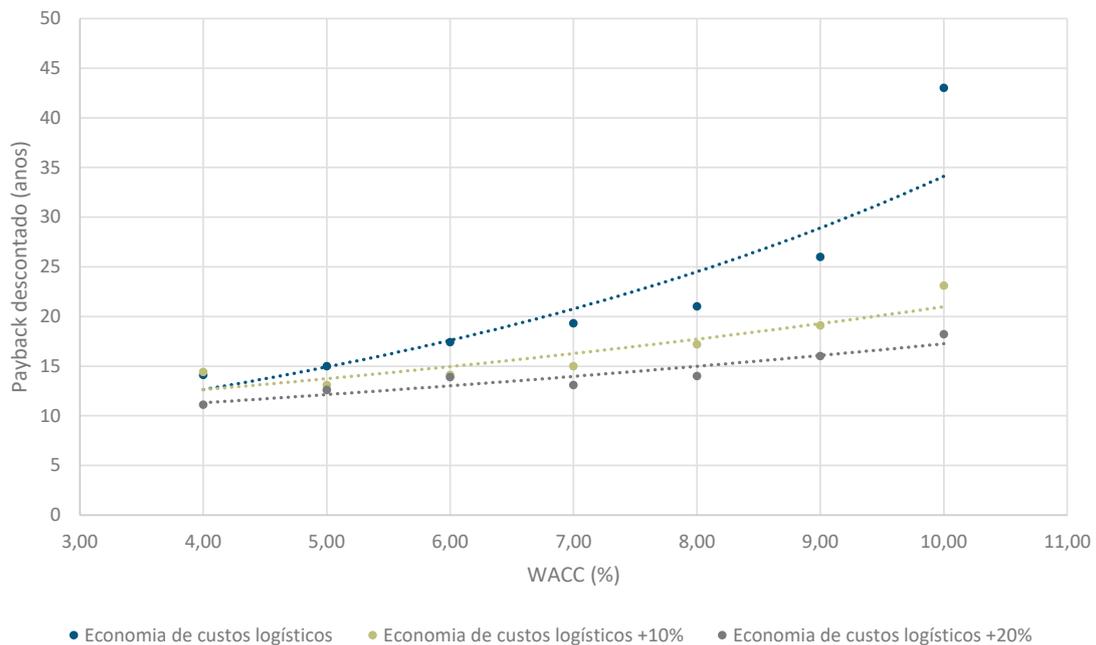
A2.7. À economia de custos logísticos soma-se uma possível economia média com custos de aquisição de produtos no mercado internacional – cuja fruição é incerta e dependerá de fatores conjunturais, sendo portanto fruto de análise de sensibilidade.

A2.8. Parte-se, então, para o ajuste das sensibilidades no modelo financeiro. O gráfico a seguir apresenta resultados para diferentes valores de WACC e economias de custo total (logística + aquisição de produtos), considerando início de contrato em 2021:

³⁸ Custos médios rodoviários para granel líquido, obtidos pelo simulador de custo de transporte da EPL.

³⁹ Ainda, simplificada, modela-se o impacto em impostos sobre a renda a serem economizados dentro do próprio fluxo de caixa do Terminal, quando na verdade pode-se tratar de um abatimento nos impostos devidos pela distribuidora como resultado de sua operação principal.

Figura 11: Gráfico *payback* descontado em função do retorno requerido pelos provedores de capital (WACC), para diferentes patamares de economia de custos totais (logística + aquisição)



A2.9. Observa-se que, mesmo para WACC com valores abaixo dos usualmente verificados no setor privado e economias de custo maiores do que aquela simplesmente atrelada ao ganho logístico (em decorrência, por exemplo, de uma redução no preço de importação do produto), o período de *payback* do empreendimento hipotético ainda é superior a 10 anos;

A2.10. No caso de licitações de Arrendamentos portuários há de se considerar ainda os custos de arrendamento fixo e variável previstos em Contrato.

Estimativa de custos e receita	Quantidade	Unidade	Custo unitário (R\$@05/2020)	Custo total (R\$@05/2020)
Custo de CAPEX (inclui REIDI/REPORTO)				58.560.087
Desenvolvimento de terminal				12.578.764
Demolição e preparação de site	2,05	Ha	954.932	1.954.268
Pavimentação leve	1,19	Ha	1.641.486	1.953.368
Distribuição elétrica e de iluminação	1,19	Unid.	1.312.758	1.562.182
Água e esgoto	1,19	Unid.	1.581.212	1.881.643
Cercamento & segurança	1,00	LS	278.058	278.058
Sistema combate a incêndio	1,00	Unid.	4.949.245	4.949.245
Edificações				32.504.348
Geral - Admin, Operações, Manutenção	747,78	m²	1.369	1.023.344
Tanques de aço-carbono de telhado fixo, com fundação	21.974,12	m³	1.433	31.481.003
Equipamentos principais				13.476.975
Estação de descarga de caminhão	1,00	Unid.	1.733.802	1.733.802
Linha de dutos para granéis líquidos (incluindo suportes)	2.239,00	m	3.373	7.553.222
Praça de bombas	1,00	Unid.	1.028.907	1.028.907
Estação de carregamento caminhão	1,00	Unid.	3.161.045	3.161.045
Custos operacionais				4.367.614
Mão de obra				2.309.128
Mão de obra administrativa	7,00	Empregados	188.811	1.321.678
Mão de obra de meio ambiente	2,00	Empregados	101.536	203.072
Mão de obra de manutenção	1,00	Empregados	103.348	103.348
Mão de obra operacional	6,00	Empregados	70.802	424.809
Eletricidade	125.353,82	kWh	0,54	68.200
Água	591,48	m³	28	16.500
Comunicação	12,00	mês	14.293	171.521
Manutenção				360.185
0,5% sobre Obras Cíveis	-	ano	-	225.416
1% sobre Equipamentos	-	ano	-	134.770
Seguro				288.577
Risco de engenharia	-	ano	-	34.838
Responsabilidade civil da obra	-	ano	-	34.838
Riscos nomeados/multirrisco	-	ano	-	141.900
Responsabilidade civil das atividades do contrato	-	ano	-	67.100
Acidentes de trabalho	-	ano	-	9.900
Geral e administrativo				1.246.300
Limpeza	-	ano	-	160.600
Contábil / Jurídico / Consultoria	-	ano	-	143.000
Segurança	-	ano	-	645.700
Veículos / Combustível	-	ano	-	157.300
Outros	-	ano	-	139.700
Taxas e outras contribuições				4400
IPTU	-	ano	-	4.400
Utilidades				159.024
Energia elétrica utilizada nas operações	-	kWh/t	-	159.024

Figura 12: CAPEX e OPEX para o Terminal hipotético

Fluxo de Caixa Contratual		Unidade	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2031	2036	2041	2046
1.1	Volume de carga	t	-	-	336.204	336.204	336.204	336.204	336.204	336.204	336.204	336.204
1.2	Tançagem	m³	-	-	21.974	21.974	21.974	21.974	21.974	21.974	21.974	21.974
2.	Preço unitário movimentação	R\$/t	-	-	37,01	37,01	37,01	37,01	37,01	37,01	37,01	37,01
3.	Receita Bruta	R\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.	Deduções Totais	R\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.1	ISS	R\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2	PIS/COFINS	R\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5.	Receita Líquida	R\$	-	-	12.443.505	12.443.505	12.443.505	12.443.505	12.443.505	12.443.505	12.443.505	12.443.505
6.	Custos e Despesas	R\$	-	-	(4.367.614)	(4.367.614)	(4.367.614)	(4.367.614)	(4.367.614)	(4.367.614)	(4.367.614)	(4.367.614)
	Operacionais	R\$	-	-	(4.946.259)	(4.946.259)	(4.946.259)	(4.946.259)	(4.946.259)	(3.598.561)	(3.598.561)	(3.598.561)
6.1	Custos com Mão de Obra (Salário e encargos)	R\$	-	-	(731.229)	(731.229)	(731.229)	(731.229)	(731.229)	(731.229)	(731.229)	(731.229)
6.2	Manutenção e reparo	R\$	-	-	(360.185)	(360.185)	(360.185)	(360.185)	(360.185)	(360.185)	(360.185)	(360.185)
6.3	Utilidades	R\$	-	-	(415.245)	(415.245)	(415.245)	(415.245)	(415.245)	(415.245)	(415.245)	(415.245)
6.4	Seguros	R\$	-	-	(288.577)	(288.577)	(288.577)	(288.577)	(288.577)	(288.577)	(288.577)	(288.577)
6.5	Depreciação e Amortização	R\$	-	-	(3.151.022)	(3.151.022)	(3.151.022)	(3.151.022)	(3.151.022)	(1.803.324)	(1.803.324)	(1.803.324)
	Despesas Administrativas	R\$	-	-	(2.567.978)	(2.567.978)	(2.567.978)	(2.567.978)	(2.567.978)	(2.567.978)	(2.567.978)	(2.567.978)
6.6	Custo com Mão de Obra Adm. (Salário e encargos)	R\$	-	-	(1.321.678)	(1.321.678)	(1.321.678)	(1.321.678)	(1.321.678)	(1.321.678)	(1.321.678)	(1.321.678)
6.7	Custos Administrativos	R\$	-	-	(1.246.300)	(1.246.300)	(1.246.300)	(1.246.300)	(1.246.300)	(1.246.300)	(1.246.300)	(1.246.300)
6.8	Créditos de PIS/COFINS	R\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	EBITDA	R\$	-	-	8.075.891	8.075.891	8.075.891	8.075.891	8.075.891	8.075.891	8.075.891	8.075.891
7.	Lucro antes do Imposto de Renda (LAIR)	R\$	-	-	4.924.869	4.924.869	4.924.869	4.924.869	4.924.869	6.272.566	6.272.566	6.272.566
8.1	Imposto de Renda (IRPJ)	R\$	-	-	(1.207.217)	(1.207.217)	(1.207.217)	(1.207.217)	(1.207.217)	(1.544.142)	(1.544.142)	(1.544.142)
8.2	CSLL (Contribuição Social Sobre Lucro Líquido)	R\$	-	-	(443.238)	(443.238)	(443.238)	(443.238)	(443.238)	(564.531)	(564.531)	(564.531)
9.	Lucro Líquido	R\$	-	-	4.924.869	4.924.869	4.924.869	4.924.869	4.924.869	6.272.566	6.272.566	6.272.566
10.1	Investimentos e melhorias	R\$	(29.280.044)	(29.280.044)	-	-	-	-	-	-	-	-
10.2	Depreciação e Amortização	R\$	-	-	3.151.022	3.151.022	3.151.022	3.151.022	3.151.022	1.803.324	1.803.324	1.803.324
10.3	Variação no Capital de Giro	R\$	-	-	689.256	-	-	-	-	-	-	-
11.	Fluxo de Caixa Líquido	R\$	(29.280.044)	(29.280.044)	7.114.691	6.425.435	6.425.435	6.425.435	6.425.435	5.967.218	5.967.218	5.967.218
	Índice de desconto (WACC)	[]	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
12.	Fluxo de Caixa Descontado	R\$	(29.280.044)	(27.622.683)	6.332.050	5.394.919	5.089.547	4.801.459	3.587.930	2.489.912	1.860.607	1.390.354

Figura 13: Fluxo de caixa para o Terminal hipotético

Anexo 3. Memorial de cálculo da análise simplificada de movimentação vs. capacidade de armazenagem portuária, por região

- A3.1. Este anexo apresenta o memorial de cálculo e os dados empregados na análise simplificada de movimentação portuária (*proxy* de demanda⁴⁰) versus capacidade teórica de armazenagem, por região, cujos resultados são apresentados de forma sintética na seção 2.
- A3.2. O anuário ANTAQ fornece dados de movimentação portuária no Brasil em toneladas, ao passo que a ANP disponibiliza os dados de capacidade estática em metros cúbicos. Assim, é preciso inicialmente converter a unidade de um dos conjuntos de dados. Adicionalmente, a mercadoria movimentada nos portos é discriminada somente até o nível de grupo SH4. Como esse código pode contemplar uma gama de produtos com características distintas, é necessário realizar um cálculo adicional para obter uma densidade padrão para o grupo como um todo.
- A3.3. A tabela a seguir mostra os grupos SH4 considerados para cada produto, sua densidade individual e a maneira como foi classificado pela Terrafirma:

Tabela 5: Densidades individuais consideradas para produtos dos grupos SH4^{41,42,43}

	Grupo SH4	Densidade (t/m³)	Classificação Terrafirma
Nafta	2710	0,706	Derivados – Grupo 1
Avgas	2710	0,707	Derivados – Grupo 1
Gasolina	2710	0,741	Derivados – Grupo 1
QAV	2710	0,803	Derivados – Grupo 1
Outros querosenes	2710	0,810	Derivados – Grupo 1
Óleo diesel	2710	0,844	Derivados – Grupo 1
Óleo combustível	2710	0,944	Derivados – Grupo 1
Aguarrás	2710	0,743	Derivados – Grupo 1
Lubrificante	2710	0,887	Derivados – Grupo 1
Betume	2713, 2714 e 2715	1,035	Derivados – Grupo 2
Coque de petróleo	2713, 2714 e 2715	1,150	Derivados – Grupo 2
Asfalto	2713, 2714 e 2715	1,035	Derivados – Grupo 2
HSFO	9998	0,975	Bunker
LSFO	9998	0,925	Bunker

⁴⁰ A movimentação portuária é uma *proxy* da demanda (e não a demanda em si) pois não captura eventual demanda reprimida por escassez de capacidade, se houver.

⁴¹ IEA. Oil Information April 2020 Edition. Disponível em: http://wds.iea.org/wds/pdf/Oil_Documentation.pdf.

⁴² World Health Organization. Internationally Peer Reviewed Chemical Safety Information (INCHEM) of the International Programme on Chemical Safety (IPCS). Disponível em: <http://www.inchem.org/#/search>.

⁴³ U.S. Department of Energy. Biodiesel Handling and Use Guide (fifth edition). Disponível em: https://afdc.energy.gov/files/u/publication/biodiesel_handling_use_guide.pdf.

	Grupo SH4	Densidade (t/m³)	Classificação Terrafirma
Derivados do alcatrão	2706	1,000	Alcatrão
Cera de parafina	2712	0,801	Ceras de petróleo
GLP	2711	0,539	GLP
Petróleo bruto	2709	0,853	Petróleo
Biodiesel	3826	0,880	Biodiesel
Etanol	2207	0,790	Etanol

A3.4. Conforme mostrado acima, os grupos que requerem cálculo de densidade ponderada são o 2710 (Derivados-Grupo 1) e 2713/2714/2715 (Derivados-Grupo 2). Os dados estatísticos da ANP⁴⁴ fornecem dados de produção e importação de diversos derivados. Assume-se que a relevância de cada um no total produzido e importado pelo Brasil se reflita nas quantidades movimentadas por transporte marítimo. Assim, para 2019, tem-se:

Tabela 6: Produtos ANP pertencentes ao Grupo 1 de derivados

	m³ produzidos e importados	% sobre o total
Óleo diesel	53.922.615	46,5%
Gasolina	28.716.480	24,8%
Nafta	12.112.520	10,4%
Óleo combustível	11.849.437	10,2%
QAV	7.104.429	6,1%
Lubrificante	1.330.164	1,1%
Solvente	891.472	0,8%
Avgas	59.637	0,1%
Querosene iluminante	5.956	0,0%

Tabela 7: Produtos ANP pertencentes ao Grupo 2 de derivados

	m³ produzidos e importados	% sobre o total
Coque de petróleo	7.043.500	80,3%
Asfalto	1.727.896	19,7%

A3.5. Aplica-se, então, os percentuais dos produtos do Grupo 1 sobre as densidades individuais correspondentes. Procede-se de maneira análoga aos produtos do Grupo 2. Chega-se, por fim, às densidades ponderadas para cada grupo:

⁴⁴ ANP. Dados Estatísticos, 2020. Disponível em:

Tabela 8: Densidade ponderada para cada grupo de derivados

	Densidade ponderada (t/m ³)
Derivados – Grupo 1	0,811
Derivados – Grupo 2	1,127

A3.6. Para o óleo bunker, considerou-se a média entre as variações HSFO e LSFO, chegando-se a 0,950t/m³. Aplica-se, então, as densidades individuais e ponderadas, a depender do grupo estudado, sobre o total movimentado em toneladas obtido da base ANTAQ⁴⁵, para cada região do Brasil, obtendo assim as movimentações em metros cúbicos⁴⁶:

Tabela 9: Movimentação em toneladas e metros cúbicos por tipo de produto na região Norte em 2019

	Movimentação (t)	Movimentação (m ³)
Derivados – Grupo 1	10.434.577	12.859.354
Derivados – Grupo 2	64.357	57.087
Alcatrão	0	0
Ceras de petróleo	0	0
Bunker	51.110	53.800
Etanol	284.026	359.527
Biodiesel	20.759	23.590

Tabela 10: Movimentação em toneladas e metros cúbicos por tipo de produto na região Nordeste em 2019

	Movimentação (t)	Movimentação (m ³)
Derivados – Grupo 1	31.066.107	38.285.220
Derivados – Grupo 2	391.989	347.709

⁴⁵ ANTAQ. **Anuário**. Disponível em:

. Acesso em: 22 de jun. de 2020.

⁴⁶ Não houve registros de movimentação portuária na região Centro-Oeste.

	Movimentação (t)	Movimentação (m³)
Alcatrão	33.493	33.493
Ceras de petróleo	40.120	50.087
Bunker	34.199	35.999
Etanol	830.974	1.051.865
Biodiesel	3.360	3.818

Tabela 11: Movimentação em toneladas e metros cúbicos por tipo de produto na região Sudeste em 2019

	Movimentação (t)	Movimentação (m³)
Derivados – Grupo 1	19.624.767	24.185.152
Derivados – Grupo 2	6.875	6.098
Alcatrão	9.406	9.406
Ceras de petróleo		0
Bunker	256.682	270.191
Etanol	1.709.663	2.164.130
Biodiesel	27.168	30.872

Tabela 12: Movimentação em toneladas e metros cúbicos por tipo de produto na região Sul em 2019

	Movimentação (t)	Movimentação (m³)
Derivados – Grupo 1	9.644.984	11.886.276
Derivados – Grupo 2	211.232	187.371

	Movimentação (t)	Movimentação (m³)
Alcatrão	0	0
Ceras de petróleo	0	0
Bunker	239.959	252.588
Etanol	242.039	306.379
Biodiesel	12.844	14.595

A3.7. As capacidades estáticas dos Terminais Aquaviários por região são fornecidas pela ANP⁴⁷. Da base disponibilizada, foram consideradas apenas aquelas dedicadas a derivados líquidos de petróleo. As capacidades teóricas dinâmicas anuais são obtidas multiplicando-se a capacidade estática por um coeficiente de giro, conforme tabela a seguir:

Tabela 13: Capacidade estática e dinâmica por região em 2019

	Capacidade estática (m³)	Capacidade dinâmica – giro 1,0/mês ou 12,0/ano (m³)	Capacidade dinâmica – giro 1,5/mês ou 18,0/ano (m³)
Norte	171.488	2.057.856	3.086.784
Nordeste	1.820.636	21.847.632	32.771.448
Centro-Oeste	8.052	96.624	144.936
Sudeste	2.174.919	26.099.028	39.148.542
Sul	1.286.113	15.433.356	23.150.034

⁴⁷ ANP. Capacidade de armazenamento. Disponível em:

SOBRE A TERRAFIRMA

A Terrafirma é uma empresa de consultoria focada em infraestrutura de transportes com 15 anos de experiência. A equipe é composta por cerca de 30 profissionais, com experiência acumulada em mais de 200 projetos e 80 clientes de diversas naturezas: entidades públicas e privadas, dentre as quais operadores de infraestrutura, instituições financeiras, empresas produtoras/ tradings, entre outros.

Dentre os trabalhos recentes da Terrafirma destaca-se a assessoria ao setor privado nos leilões de arrendamentos portuários e no leilão da Ferrovia Norte-Sul, realizados em março de 2019, que renderam à Terrafirma a segunda posição no ranking ANBIMA 2019 de assessoria a leilões de infraestrutura em termos de número de projetos (e 5º lugar em termos de valor), bem como a participação junto a associações privadas de terminais portuários na proposição de aprimoramentos do marco regulatório do setor portuário. Cabe ainda ressaltar a realização de diversos estudos de prorrogação e reequilíbrio econômico-financeiro de contratos de arrendamentos portuários e estudos de mercado e modelagem econômico-financeira da concessão de 36 aeroportos, incluindo os de Salvador e Fortaleza (4ª rodada, março de 2017), os 12 aeroportos da 5ª rodada⁴⁸ (março de 2019) e os 22 aeroportos da 6ª rodada (a serem licitados)⁴⁹, para o Governo Federal.

O presente Parecer foi desenvolvido pelos profissionais abaixo assinados.



David Joshua Krépel Goldberg

Diretor



Guilherme Salem Gattaz

Diretor

⁴⁸ Aeroportos de Recife, Maceió, João Pessoa, Aracaju, Juazeiro do Norte, Campina Grande, Vitória, Macaé, Cuiabá, Sinop, Alta Floresta e Rondonópolis.

⁴⁹ Aeroportos de Curitiba, Foz do Iguaçu, Navegantes, Joinville, Londrina, Bacacheri, Pelotas, Uruguaiana, Bagé, Manaus, Porto Velho, Boa Vista, Tefé, Tabatinga, Rio Branco, Cruzeiro do Sul, Goiânia, Palmas, Teresina, Imperatriz, Petrolina e São Luiz.