



Ministério da Justiça  
**CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE**  
Gabinete do Conselheiro César Costa Alves de Mattos

## ATO DE CONCENTRAÇÃO Nº 08012.007452/2009-31

**Requerentes:** Odebrecht Investimentos em Infra-Estrutura Ltda. e DP World FZE

**Advogados:** Fabíola C. L. Cammarota de Abreu, Joyce Midori Honda, Ricardo Lara Gaillard e outros.

**Relator:** Conselheiro César Costa Alves de Mattos

**EMENTA:** Ato de Concentração. Aquisição, pelos Grupos Dubai World e Odebrecht, de 51,40% do capital social da Embraport – Empresa Brasileira de Terminais Portuários S.A., pertencente ao Grupo Coimex. Hipótese de subsunção prevista no art. 54, § 3º, da Lei nº 8.884/94 – faturamento. Apresentação tempestiva. Taxa processual recolhida. Integração vertical pouco expressiva. Questões regulatórias de competência da ANTAQ. Ausência de prejuízos à concorrência. Aprovação sem restrições.

### VOTO<sup>1</sup>

(versão pública)

#### Sumário

1. DA OPERAÇÃO .....	2
2. DAS REQUERENTES .....	2
3. DA SUBSUNÇÃO, TEMPESTIVIDADE E PAGAMENTO DA TAXA PROCESSUAL .....	3
4. DA ANÁLISE DOS EFEITOS DA OPERAÇÃO .....	3
5. DA ANÁLISE DAS QUESTÕES REGULATÓRIAS .....	4
5.1. Histórico normativo no contexto da questão das cargas de terceiros em terminais privativos .....	4
5.2. Setor Portuário e o Princípio da Livre Concorrência .....	7
5.3. Regulação e Concorrência .....	8
5.4. Análise Econômica da Assimetria Regulatória .....	9
5.4.1. Oferta, Demanda e Preços no Brasil .....	10
5.4.2. Arrendamento x Investimento <i>Greenfield</i> (considerado o período de 25 anos) .....	17
5.4.3. Perpetuidade .....	19
5.4.4. Equilíbrio Econômico-Financeiro .....	21
5.4.5. OGMO .....	23
5.4.6. <i>Cream-Skimming</i> .....	26
5.4.7. <i>Free Riding</i> .....	32
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	33
7. CONCLUSÃO .....	37

<sup>1</sup> A análise técnica e a redação do relatório e voto contaram com o inestimável suporte do assessor Daniel Silva Boson, neste caso. Os erros ou imprecisões porventura remanescentes são, naturalmente, de exclusiva responsabilidade do relator.



## 1. DA OPERAÇÃO

Trata-se da aquisição, pelos Grupos Dubai World e Odebrecht, de ações representativas, direta ou indiretamente, de 51,40% do capital social total e votante da Embraport – Empresa Brasileira de Terminais Portuários S.A. (“Embraport”), pertencente ao Grupo Coimex. A aquisição foi feita por meio da *holding* Hostens Holdings S.A., cujo controle é compartilhado entre DP World FZE (52,35%) e Odebrecht Investimentos e Infra-estrutura Ltda. (47,65%).

A adquirida **Embraport** é uma empresa ainda não operacional, constituída com a finalidade única de construir e explorar um terminal portuário privativo na modalidade de uso misto, localizado no porto de Santos, detendo uma autorização do órgão regulador para esse fim.

## 2. DAS REQUERENTES

O grupo vendedor **Coimex**, de origem brasileira, possui atuação mundial nos setores de logística e comércio exterior. Além disso, como forma de diversificação de investimentos, atua também nos setores de energia, concessão de serviços públicos (rodovias), mercado imobiliário e administração de consórcios.

O grupo **Odebrecht** presta, em âmbito mundial, serviços de engenharia e construção; desenvolve e administra projetos de infra-estrutura; atua, por meio da Braskem, no setor petroquímico; possui presença nos segmentos de óleo e gás, engenharia ambiental e empreendimentos imobiliários; participa nos setores de transportes, em Portugal, e de mineração, na África; atua na produção de açúcar e etanol, e na cogeração de energia. A Requerente Odebrecht Investimentos e Infra-estrutura Ltda. atua no desenvolvimento e administração de projetos de infra-estrutura, principalmente em parcerias público-privadas. Suas principais atividades estão focadas nos setores de energia, transporte e logística.

O grupo **Dubai World**, controlado pelo Governo de Dubai, atua em diversos ramos de negócios, tais como imobiliário, hoteleiro, comércio, commodities, transporte e logística, principalmente no Oriente Médio, Ásia, Europa, África e América do Norte. Para esse Ato de Concentração, vale destacar que a DP World, empresa do grupo, é a quarta maior operadora portuária do mundo.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized name followed by a horizontal line.



### 3. DA SUBSUNÇÃO, TEMPESTIVIDADE E PAGAMENTO DA TAXA PROCESSUAL

No exercício de 2008, o faturamento de um dos grupos foi superior a R\$ 400 milhões no Brasil, razão pela qual conheço da operação, com base no art. 54, § 3º, da Lei nº 8.884/94.

A apresentação do Ato ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) foi tempestiva, por não ter ultrapassado os 15 (quinze) dias úteis autorizados pelo § 4º, art. 54, da Lei n. 8.884/94.

Verifica-se que a taxa processual do CADE foi integralmente recolhida, sendo que cópia autenticada do comprovante de recolhimento encontra-se nos autos, como previsto na Lei 9.781/99 (fl. 28).

### 4. DA ANÁLISE DOS EFEITOS DA OPERAÇÃO

Em uma análise tradicional, o caso é bastante simples. Segundo as Requerentes, os mercados relevantes envolvidos seriam os de (i) prestação de serviços de movimentação e armazenagem portuária de graneis líquidos e (ii) prestação de serviços de movimentação e armazenagem portuária de contêineres. Quanto à dimensão geográfica, o mercado estaria restrito ao porto de Santos.

No que tange à participação de mercado, trata-se de um investimento *greenfield*, mas que poderá vir a representar entre 20% e 30% da capacidade total do porto para movimentação de contêineres, considerando o período de 2009 a 2023<sup>2</sup>. Nesse sentido, a participação da Embraport será maior nos anos de 2012 e 2013, quando este terminal poderá transportar 1,5 milhão de TEU<sup>3</sup>, enquanto que os demais terminais terão capacidade para 4,97 milhões.

Ocorre, porém, que a operação representa tão somente a entrada dos grupos DP World e Odebrecht no capital social da Embraport, não havendo concentração horizontal e com integração vertical muito pouco significativa. Essa informação foi confirmada pela ABRATEC, ao contestar a operação: “*Ora, fica claro que a DPW não usará o terminal para transporte de cargas próprias e tampouco a Odebrecht o fará (...)*” (fl. 370). Ou seja, a contestação existente ao Ato de Concentração ocorre justamente por não se verificar integração vertical significativa.

Por outro lado, a ABRATEC alega que a DP World, ao operar dezenas de portos pelo mundo, poderia realizar venda casada, aproveitando-se dos menores custos que a Embraport

<sup>2</sup> Estimativa da Nathan Associates.

<sup>3</sup> Os contêineres-padrão possuem 20' (vinte pés) e por isso são denominados TEU (Twenty Feet or Equivalent Unit).



apresentaria em decorrência de assimetrias regulatórias (a serem apresentadas a seguir). Nesse sentido, a DP World poderia conceder descontos significativos no Brasil em troca de os armadores contratarem os outros terminais da empresa nos demais países, a preços de mercado ou mais elevados.

Ocorre que a DP World possui apenas cerca de 25% do capital da Embraport, de modo que não haveria incentivos para que os demais sócios aceitassem subsídios cruzados desse gênero. Para se operacionalizar tais subsídios, seria necessário montar um sistema de compensações entre os sócios, fato este para o qual não há qualquer evidência. De qualquer forma, constatando-se a existência dessa prática, a análise de eventual prejuízo à concorrência poderia ser feita por meio de processo administrativo sancionador.

Quanto à questão regulatória a ser analisada a seguir, há de se destacar que esta também não apresenta qualquer nexos causal com a operação. As alegadas assimetrias regulatórias que tornariam a concorrência futura oriunda da Embraport distorciva da concorrência já estariam presentes, visto que a vendedora, a Coimex, é uma trading, que, por construção, não possui carga própria. Ou seja, ela vai ofertar os serviços portuários ao mercado, com ou sem a entrada dos novos sócios.

Com isso, acompanho o entendimento da SEAE/ SDE de que a operação em si não acarreta riscos à concorrência. Em outras palavras, não haveria qualquer nexos causal entre a operação e algum possível prejuízo ao mercado.

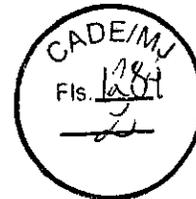
## 5. DA ANÁLISE DAS QUESTÕES REGULATÓRIAS

### 5.1. Histórico normativo no contexto da questão das cargas de terceiros em terminais privativos

Como informado no Relatório, a ABRATEC protocolou petição contestando a operação, baseando-se em alegada falha regulatória que traria impactos anticoncorrenciais, decorrentes de fortes assimetrias de custos entre terminais públicos e privativos. Nesse sentido, vale fazer uma breve análise histórica das normas do setor.

As reformas e a modernização do setor Portuário foram iniciadas com a extinção da Empresa de Portos do Brasil - PORTOBRÁS, entidade promotora do chamado Sistema Portuário Brasileiro, e com a promulgação e implementação da Lei nº 8.630/93, denominada Lei de Modernização dos Portos. Essa Lei dispõe sobre o regime jurídico de exploração dos portos organizados e das instalações portuárias e, em seu art.1º, estabelece que “*cabe à União explorar,*

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, flowing line.



*diretamente ou mediante concessão, os portos públicos organizados". Além disso, no inciso V, previu-se a figura da Instalação Portuária de Uso Privativo, que seria "explorada por pessoa jurídica de direito público ou privado, dentro ou fora da área do porto, utilizada na movimentação e ou armazenagem de mercadorias destinadas ou provenientes de transporte aquaviário"<sup>4</sup>.*

Dessa forma, ficou previsto a exploração de portos organizados sob o regime de direito público, seja diretamente, seja por concessão, além de outras atividades, destacando-se a operação de terminais públicos e a operação de terminais privativos (estes em regime de direito privado). Além disso, esses terminais privativos poderiam ser de uso exclusivo ou misto, conforme art. 4º, § 2º da mesma lei:

*"§ 2º A exploração da instalação portuária de que trata este artigo far-se-á sob uma das seguintes modalidades:*

*I - uso público;*

*II - uso privativo:*

*a) exclusivo, para movimentação de carga própria;*

*b) misto, para movimentação de carga própria e de terceiros.*

*c) de turismo, para movimentação de passageiros. (Incluído pela Lei nº 11.314 de 2006)*

*d) Estação de Transbordo de Cargas. (Incluído pela Lei nº 11.518, de 2007)"*

Sobre essa questão vale ressaltar que não há qualquer questionamento de ordem concorrencial por parte da ABRATEC em relação aos terminais privativos de uso exclusivo (destinados tão somente a atender às necessidades próprias de um grupo econômico), de turismo, e às estações de transbordo de cargas (utilizada para operação de transbordo de cargas destinadas ou provenientes da navegação interior). Porém, quanto aos terminais privativos de uso misto, a ABRATEC alega que estaria havendo concorrência desleal com os terminais públicos, visto que esses últimos incorreriam em custos regulatórios maiores.

Continuando na breve análise histórica, posteriormente foi editada a Lei nº 10.233/01, reestruturando os transportes aquaviário e terrestre, e criando, entre outras entidades, a ANTAQ. Dentre as competências dessa Agência, vale citar o art. 27 da referida lei.

*"Art. 27. Cabe à ANTAQ, em sua esfera de atuação:*

<sup>4</sup> Posteriormente foi adicionada nessa definição a atividade de movimentação de passageiros, nos termos da Lei nº 11.314/06.



ATO DE CONCENTRAÇÃO nº 08012.007452/2009-31

*IV – elaborar e editar normas e regulamentos relativos à prestação de serviços de transporte e à exploração da infra-estrutura aquaviária e portuária, garantindo isonomia no seu acesso e uso, assegurando os direitos dos usuários e fomentando a competição entre os operadores;*

*(...)*

*XXII - autorizar a construção e a exploração de terminais portuários de uso privativo, conforme previsto na Lei nº 8.630, de 1993; (Incluído pela Medida Provisória nº 2.217-3, de 4.9.2001)”*

Com isso, verifica-se que é competência da ANTAQ autorizar novos terminais, devendo observar o fomento à concorrência no setor. Assim, com base nesse art. 27, inc. IV, a ANTAQ expediu a Resolução nº 517/05<sup>5</sup> referente à outorga de autorização para construção, exploração e ampliação de terminal portuário de uso privativo. Para tal autorização, ficou determinado, nos termos do art. 5º, II, c, a obrigatoriedade de “declaração da requerente especificando as cargas próprias que serão movimentadas no terminal, com movimentação anual mínima estimada que justifique, por si só, de conformidade com estudo técnico especializado, a sua implantação, e, com relação às cargas de terceiros, se houver, a natureza destas”. Ou seja, a Resolução dispõe que seria necessário haver um mínimo de carga própria que justificasse economicamente o terminal e ainda a natureza das eventuais cargas de terceiros. Não se explicita, de qualquer forma, que deveria haver predominância de carga própria para tal autorização.

Em agosto de 2006, a ANTAQ, por meio da Resolução nº 550, então autoriza a Embraport a construir e explorar seu terminal portuário de uso misto, “*para a movimentação e armazenagem de cargas próprias e, complementarmente, cargas de terceiros, destinadas ou provenientes de transporte aquaviário, na forma e condições fixadas em Termo de Autorização pertinente*”. Enquanto o “complementarmente” sugere que a carga própria não será o principal tipo de movimentação do terminal, mais uma vez não se explicita a questão da “predominância da carga própria”.

Posteriormente entra em vigor o Decreto nº 6.620/08, que dispõe sobre políticas e diretrizes para o setor, disciplinando a concessão de portos, o arrendamento e a autorização de instalações portuárias marítimas. Neste documento está previsto que as instalações portuárias de uso privativo misto destinam-se à “*movimentação preponderante de carga própria e, em caráter*

<sup>5</sup> Substituída pela Resolução nº. 1.660 de 08 de abril de 2010. A redação do dispositivo permanece igual.



*subsidiário e eventual, de terceiros, em terminal portuário de uso misto*". Finalmente se explicita que, além de a carga de terceiros ter caráter complementar e a carga própria ter que, por si só, justificar o investimento, esta última também tem que ser preponderante. Ainda não se disponibiliza, entretanto, o que se entende como "preponderante", o que poderia ser, de forma especulativa, um faturamento com carga própria superior a 50% do faturamento total auferido no porto com transporte de cargas. Entretanto, o Decreto nº 6.620/08 esclarece que as "*disposições deste Decreto não alcançam os atos legais praticados anteriormente a sua edição*". Ou seja, a regra de preponderância da carga própria não alcançaria a Embraport, cuja autorização foi obtida em agosto de 2006.

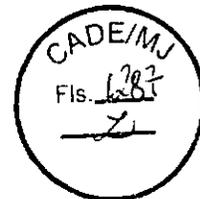
## 5.2. Setor Portuário e o Princípio da Livre Concorrência

Não há discussão que a CF/88 conferiu status de serviço público ao setor em análise, visto que o art. 21, inciso XII, "f", dispõe que "[c]ompete à União (...) explorar, diretamente ou mediante autorização, concessão ou permissão (...) os portos marítimos, fluviais e lacustres". Nesse ponto, observa-se que não haveria óbice para que a legislação infraconstitucional afastasse, parcial ou totalmente, os princípios da livre concorrência e da livre iniciativa, visto que, se assim fosse a vontade do Constituinte, a União poderia explorar esse serviço diretamente ou por delegação, inclusive por meio de monopólio<sup>6</sup>.

Ocorre, porém, que o afastamento do princípio concorrencial não foi a opção política que prevaleceu, visto que o legislador ordinário, por meio da Lei nº 10.233/01, determinou que a ANTAQ deveria fomentar a concorrência entre os operadores do setor.

Fazendo um parêntese, vale destacar a existência de uma Argüição de Descumprimento de Preceito Fundamental da Constituição Federal – ADPF, no Supremo, com pedido de nova interpretação da Carta Magna, para que os serviços portuários fossem tratados como serviços públicos por imperativo constitucional e que, assim, fosse obrigatória a utilização do instituto da concessão para todo e qualquer terminal destinado à oferta de serviços para terceiros. Nesse caso, a discussão está sendo feita no foro adequado, o STF, sendo que não caberia ao CADE entrar nesse mérito. Se a Corte Constitucional entender que todo serviço portuário para terceiros deve se submeter ao regime público,

<sup>6</sup> Vale informar que, por 100 anos, o Porto de Santos foi administrado em regime de monopólio privado pela CDS – Companhia Docas de Santos. Em 1980, com o fim da concessão, passou-se a um monopólio público por meio da CODESP. Com a Lei de Modernização de Portos, essa empresa foi deixando de atuar como operadora portuária para se transformar em Autoridade Portuária, sendo que em 1997 esse processo se completou.



os órgãos competentes deverão fazer os ajustes necessários em sua análise e reavaliar o escopo de potencial intervenção.

Ocorre, porém, que hoje há de se trabalhar com o entendimento que o setor portuário se submete plenamente às regras da Lei 8.884/94 e, pelo menos em algum grau, terminais privativos mistos podem concorrer com terminais públicos. Nesse sentido, não há nenhum óbice normativo, além das já citadas Resoluções da ANTAQ (a qual interpretou a legislação ordinária), que se referem à limitação no que tange a cargas de terceiros transportadas pelos terminais privativos de uso misto. Assim, dado que se aplica a Lei 8.884/94 ao setor, compete ao CADE avaliar as condições de concorrência vigentes.

### 5.3. Regulação e Concorrência

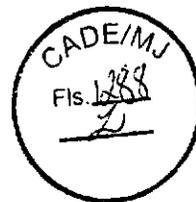
Visto que as concentrações horizontais e restrições verticais decorrentes da operação são inexpressivas, e que a concorrência é um princípio a ser respeitado, o debate neste Conselho deve recair tão somente no alegado prejuízo à concorrência decorrente de determinadas ações ou omissões de natureza regulatória.

Nesse ponto, é perfeitamente possível que uma entidade estatal traga prejuízos à concorrência, até de forma mais duradoura e consistente que as próprias empresas. Ocorre, porém, que também há de se reconhecer que a livre iniciativa e a livre concorrência não são os únicos princípios constitucionais em nossa ordem jurídica. Nesse sentido, por exemplo, o art. 170 da CF/88 nos traz outros princípios da ordem econômica, como o da soberania nacional, da defesa do consumidor, da defesa do meio ambiente, da redução das desigualdades regionais e sociais e do tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte com sede e administração no País.

Ou seja, há outros princípios que serão observados pelo órgão regulador, de forma que eventuais restrições concorrenciais possam ser justificáveis, ainda que com efeito líquido negativo para a economia<sup>7</sup>. Em outras palavras, é possível que, no desenho das políticas públicas, outros princípios constitucionais possam estar colidindo em determinado contexto com o da concorrência (total ou parcialmente)<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Para se ter uma idéia da amplitude de interesses envolvidos, pode-se citar, alguns órgãos e entidades envolvidos no setor portuário: Autoridade Portuária, ANTAQ, OGMO, CAP, Secretaria Especial dos Portos da Presidência da República, CONPORTOS, CESPOTOS, Alfândegas, IBAMA, DEST, entre outros, além do CADE.

<sup>8</sup> A concorrência também pode ser afastada por questões de ordem econômica, como o que ocorre no caso de monopólios naturais.



Entretanto, é necessário que isso seja devidamente fundamentado, com a devida ponderação de custos e benefícios, sob pena de inconstitucionalidade e ilegalidade. E essa fundamentação é essencial para se diminuir o número de constrangimentos ineficientes da concorrência, além de abrir espaço para uma advocacia em favor desse princípio.

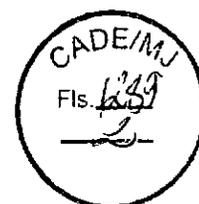
#### 5.4. Análise Econômica da Assimetria Regulatória

Pelo exposto, entende-se que há uma real possibilidade de intervenção deste Conselho no presente caso, visto que (i) o princípio constitucional da livre concorrência não foi afastado, (ii) é possível um dano concorrencial desnecessário para a consecução do objetivo de política pública perseguido e (iii) o CADE tem competência, por meio de diferentes formas, para zelar pela observância da lei 8.884/94, incluindo a advocacia da concorrência.

Com isso, entendeu-se necessário a solicitação à ABRATEC, às Requerentes e à ANTAQ, de maiores informações sobre o diferencial de custos e obrigações entre terminais de uso público e privativo derivados da regulação. Ou seja, dado que é possível uma atuação do CADE no presente caso, foi necessário aprofundar a análise quanto às assimetrias regulatórias. Caso não se constatasse diferenças significativas, poder-se-ia concluir que se trata meramente de concorrência entre regime público e regime privado, que pode ser ineficiente ou não, o que será analisado posteriormente. Porém, havendo uma assimetria profunda, que inviabilize a existência de um dos regimes, haveria uma distorção significativa à concorrência no setor.

E é isso que interessa a este Conselho, diferentemente de outras questões levantadas. Por exemplo, não caberia ao CADE impor qualquer restrição pelo fato de outras normas que não a Lei 8.884/94 eventualmente não estarem sendo cumpridas. Por exemplo, as Resoluções da ANTAQ nº 517/05 (substituída pela Resolução 1.660/10), referente à outorga de autorizações para terminais portuários de uso privativo, e a nº 550/06, que autoriza a construção da Embraport, dispõem sobre a importância da carga própria nos terminais privativos. A ABRATEC ressalta essas normas e afirma que não há preponderância de cargas próprias no caso da Embraport. Ocorre que essa questão é de competência exclusiva da ANTAQ, salvo se estiver provocando um prejuízo à concorrência. Do mesmo modo, não cabe ao CADE interpretar o Decreto nº 6620/08, que dispõe sobre políticas e diretrizes para o setor, como sobre se ele é aplicado ou não à operação da Embraport.

Com isso, passa-se à análise dos custos. A ABRATEC alegou fortes assimetrias regulatórias que implicam em maiores custos para os terminais públicos. Nesse sentido, um estudo



mais consistente desses diferenciais foi realizado pela FGV<sup>9</sup>, a pedido da ABRATEC, destacando as seguintes diferenças: (i) arrendamento x aquisição de empreendimentos imobiliários (construção); (ii) concessão de prazo definido do terminal de uso público x perpetuidade do terminal privativo; (iii) custos de mão-de-obra: influência do OGMO optativo para os terminais de uso privativo; e (iv) universalidade x seleção de clientes.

Além disso, a ABRATEC alegou que estaria ocorrendo a prática indevida de *free riding*, visto que os terminais públicos pagariam taxas à autoridade portuária (não pagas pelos terminais privativos), que seriam investidas nas áreas comuns, beneficiando, também, os terminais privativos. As Requerentes contestam todas essas informações. Com isso, passa-se à análise de cada um dos tópicos, apresentando, antes, porém, dados e estimativas do setor.

#### 5.4.1. Oferta, Demanda e Preços no Brasil

As Requerentes apresentaram estimativas da Nathan Associates para capacidade instalada (tabela 1) e demanda (tabelas 2 e 3) de contêineres no Porto de Santos entre 2009 e 2023, concluindo que não haveria excesso de oferta que pudesse levar à exclusão dos terminais públicos.

**Tabela 1 - Evolução da Capacidade em Santos para Movimentação de Contêineres conforme Nathan Associates (2009-2023) - (milhares de TEUs)**

	2009-2011	2012/2013	2014	2015/2016	2017/2019	2020-2023
Embraport	-	1,500	1,500	1,500	2,100	2,100
Total	2,990	4,975	6,225	6,752	8,027	9,127
Total sem Embraport	2,990	3,475	4,725	5,252	5,927	7,027

Fonte: A. Barrionuevo & Associados a partir de Nathan Associates.

<sup>9</sup> A FGV recebeu as estruturas de custos dos terminais públicos de Santos associados à ABRATEC, para em seguida construir um terminal público “médio” e um terminal privativo “equivalente”. Assim, ao invés de comparar custos, a Fundação tentou analisar as diferenças entre os modelos de negócios com base em métodos de avaliação de empresas, destacando-se o método do fluxo de caixa descontado.

**Tabela 2 – Estimativas de Evolução de Demanda na Movimentação de Contêineres no Porto de Santos – período de 2009 a 2016 (mil TEUs)**

<b>NATHAN</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>CASO BASE</b>	2.290	2.633	3.292	3.735	4.115	4.519	4.948	5.385
Taxa de crescimento anual – Base	-	15%	25%	13%	10%	10%	9%	9%
<b>CASO PESSIMISTA</b>	2.156	2.371	2.959	3.164	3.527	3.819	4.126	4.434
Taxa de crescimento anual – Pessimista	-	10%	25%	7%	11%	8%	8%	7%
<b>CASO OTIMISTA</b>	2.424	2.787	3.495	4.029	4.579	5.176	5.782	6.414
Taxa de crescimento anual – Otimista	-	15%	25%	15%	14%	13%	12%	11%

Fonte: Fagundes & Associados com base em dados da Nathan Associates. Nesta tabela e na tabela 3, a ABRATEC destaca o crescimento anual da demanda, como por exemplo, o crescimento de 25% em 2011, para argumentar que não seria realista essa estimativa.

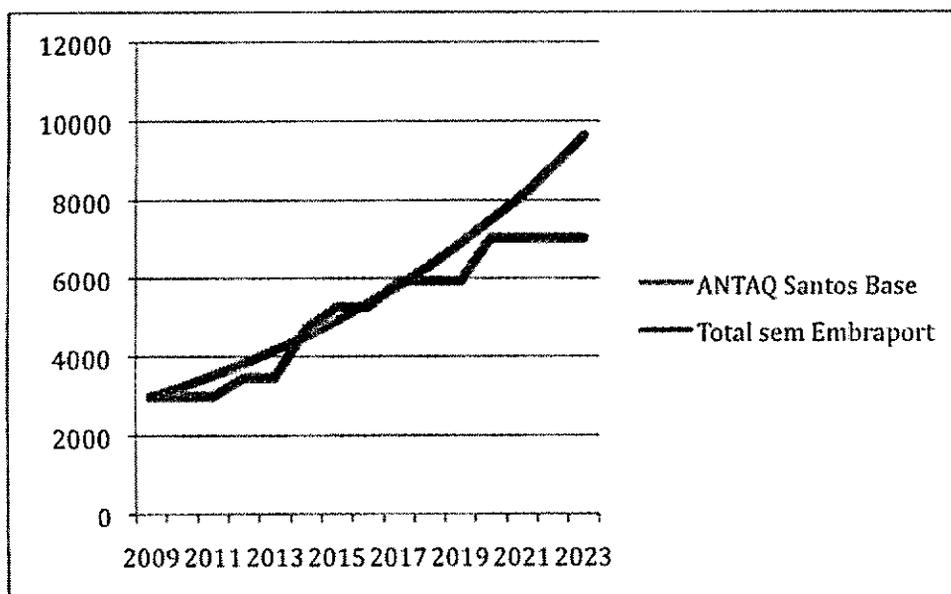
**Tabela 3 – Estimativas de Evolução de Demanda na Movimentação de Contêineres no Porto de Santos – período de 2017 a 2023 (mil TEUs)**

<b>NATHAN</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>CASO BASE</b>	5.847	6.242	6.653	7.080	7.524	7.986	8.467
Taxa de crescimento anual – Base	9%	7%	7%	6%	6%	6%	6%
<b>CASO PESSIMISTA</b>	4.756	5.093	5.362	5.639	5.925	6.219	6.522
Taxa de crescimento anual – Pessimista	7%	7%	5%	5%	5%	5%	5%
<b>CASO OTIMISTA</b>	6.993	7.551	8.137	8.753	9.399	10.077	10.790
Taxa de crescimento anual – Otimista	9%	8%	8%	8%	7%	7%	7%

Fonte: Fagundes & Associados com base em dados da Nathan Associates

Dadas as estimativas de oferta e demanda, as Requerentes apresentaram a seguinte tabela, mostrando uma disparidade entre essas duas variáveis, no caso da não operação da Embraport.

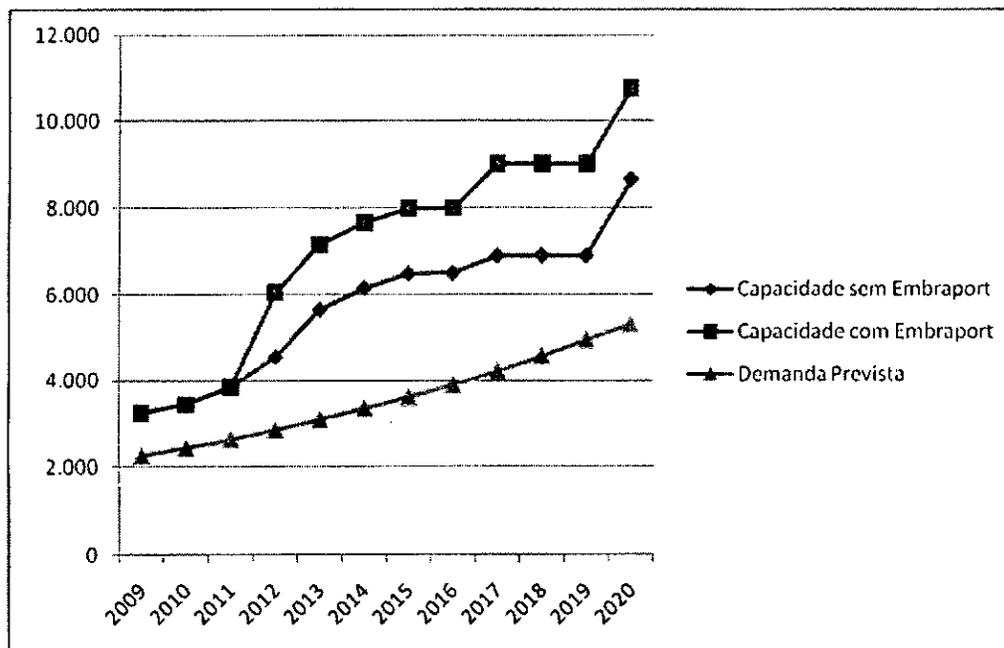
**Gráfico 1 - Evolução da Capacidade em Santos, sem EMBRAPORT, conforme Nathan Associates e Projeção de Movimento de Contêineres no Porto de Santos conforme ANTAQ (2009-2023) - (milhares de TEUs)**



Fonte: Requerentes

Por outro lado, a ABRATEC alega que essas taxas de crescimento da demanda apresentadas pelas Requerentes seriam bastante agressivas (tabelas 1 e 2), sendo que a do ano de 2011 seria até irrealista (25% de crescimento neste ano). Destaca, ainda, como comparação, que no período de 2004 a 2009, a taxa média anual de crescimento da demanda foi de 4%. Além disso, a ABRATEC alega que na estimativa das Requerentes quanto à capacidade instalada não teriam sido considerados os investimentos planejados pelos terminais públicos. Assim, a ABRATEC apresentou nova estimativa, corrigindo a previsão da capacidade instalada e utilizando-se de taxa de crescimento da demanda prevista pela CODESP, a partir da movimentação real de contêineres em 2009 informada pela ANTAQ (Anuário Estatístico de 2009).

**Gráfico 2 - Evolução da Capacidade Instalada e de Demanda na Movimentação de Contêineres no Porto de Santos – período de 2009 a 2020 (mil TEUs)**

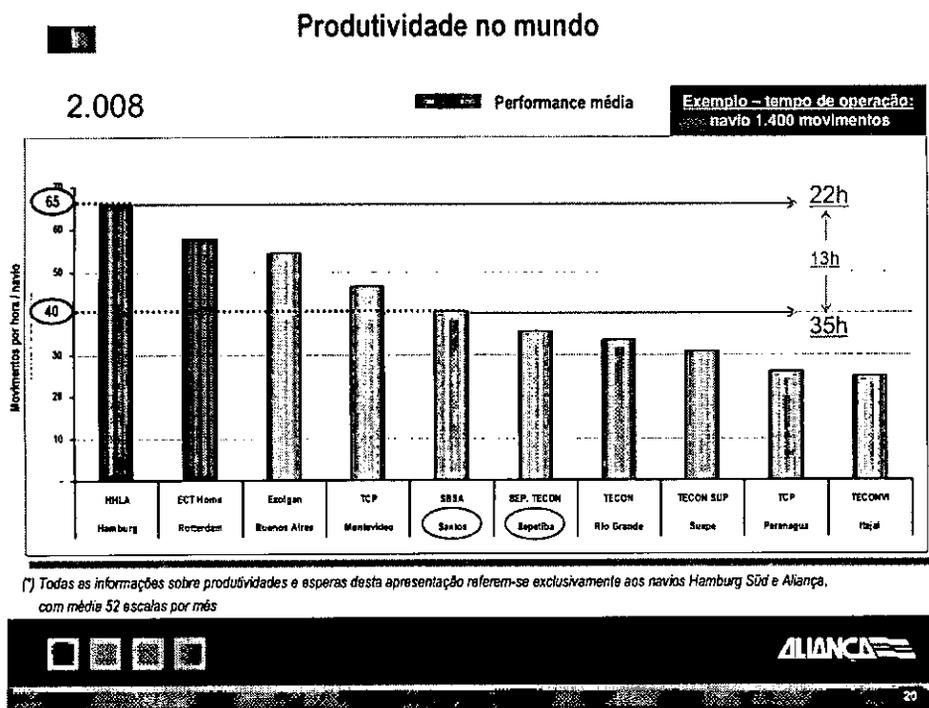


Fonte: Fagundes & Associados com base em dados das empresas.

Assim, verifica-se uma disparidade significativa entre as estimativas das Requerentes e da Embraport no que tange ao equilíbrio entre demanda e oferta no setor portuário. Para as Requerentes, sem a Embraport, a capacidade estimada (existente e planejada) dos terminais de contêineres em Santos seria insuficiente para atender o movimento projetado. Para a ABRATEC, mesmo sem a Embraport, haveria um excesso de oferta.

Além dessas informações, vale destacar alguns dados apresentados pelas Requerentes a respeito do Porto de Santos.

**Figura 1**  
**Produtividade por Porto – Comparação Internacional em 2008**



PDF created with pdfFactory trial version [www.pdffactory.com](http://www.pdffactory.com)

Fonte: A. Barrionuevo & Associados (Requerentes), citando: BALAU, José A. C. *Contêiner no Brasil: Desenvolvimento dos Portos e da Cabotagem*. São Paulo, Hamburg Sud, Abril 2009.

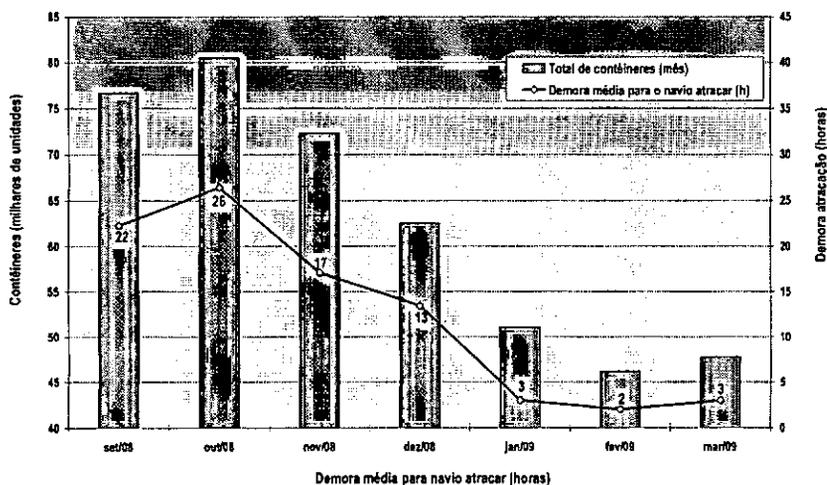
Como destaca o parecerista, Balau teria comparado a produtividade dos portos de Hamburg e de Rotterdam, que estariam na fronteira de eficiência, com os portos brasileiros. No caso do Porto de Santos, apesar de sua grande melhoria desde 1995, e de ser o porto nacional mais eficiente, teria ainda que aumentar sua produtividade em 50% para chegar ao nível de Hamburg. Todavia, ressalta o autor, a falta de retroárea, além de limitar o crescimento da capacidade de movimentação, limitaria também o crescimento da produtividade.

Além disso, o parecerista apresenta o tempo de espera para atracação no Terminal Santos Brasil, ressaltando que em setembro de 2008, antes de a crise atingir o comércio externo brasileiro, chegava a 26 horas para cada navio, em média.

Figura 2

Espera para Atracação em 2008 e 2009 no Terminal SBSA

Terminal SBSA: Demora média para atracação x volume mensal de contêineres



PDF created with pdfFactory trial version [www.pdffactory.com](http://www.pdffactory.com)

Fonte: A. Barrionuevo & Associados (Requerentes), citando: BALAU, José A. C. *Contêiner no Brasil: Desenvolvimento dos Portos e da Cabotagem*. São Paulo, Hamburg Sud, Abril 2009.

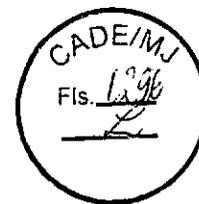
Por fim, vale apresentar tabela elaborada pelas Requerentes em relação aos custos do porto de Santos, frente a outros portos internacionais, o que confirmaria a ineficiência relativa do porto de Santos no contexto internacional. Abrir mão de uma maior participação dos terminais privativos com investimentos *greenfield* poderia implicar na manutenção ou mesmo aprofundamento dessa eficiência relativa.



**Tabela 4 - Comparação dos Custos de Movimentação de Contêineres em Portos Selecionados  
(US\$ per 20' Laden Import Box)**

Porto	Valor (US\$)	China = 100	Descrição dos Serviços
Guayaquil, Equador	108	173	Incluído: estiva, 2-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Manta, Equador	123	197	Incluído: estiva, 2-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Callao (DPW), Peru	90	144	Incluído: estiva, 2-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Valparaiso, Chile	89	141	Incluído: estiva e 2-dias de armazenamento
San Antonio, Chile	82	131	Incluído: estiva e 2- dias de armazenamento sem custo
Mumbai (APMT), Índia	72	114	Incluído: estiva, 3-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Mundra (DPW), Índia	85	136	Incluído: estiva, 3-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Vancouver (TSI), Canadá	358	572	Incluído: estiva, carregamento do caminhão e tarifa de retirada
Ensenada, México	218	349	Incluído: estiva, 5-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Lazaro Cárdenas, México	123	196	Incluído: estiva, 5-dias de armazenamento, carregamento do caminhão
Santos, Brasil	356	571	Tarifa média da Santos Brasil em 2009
Tarifa Pública, China	62,4	100	Tarifa básica de manuseio – não reajustada desde 2001

Fonte: EMBRAPORT



#### 5.4.2. Arrendamento x Investimento *Greenfield* (considerado o período de 25 anos)

Apresentados esses dados e estimativas, passa-se à análise das alegações da ABRATEC. Primeiramente, questionou-se o fato de os terminais de uso público participarem de um leilão e os terminais de uso privativo não, o que geraria importante assimetria com distorções na concorrência. As requerentes destacam, no entanto, que a ABRATEC adquire um terminal já construído, enquanto que a Embraport apenas conseguiu a autorização para a realização de um investimento *greenfield*. Não seria claro, portanto, em qual direção seria a assimetria: comprar feito ou investir do zero.

O parecer elaborado pela FGV Projetos aborda a diferença no valor presente de um terminal portuário caso ele fosse arrendado do poder público e caso ele fosse um investimento *greenfield*, mas considerando exclusivamente, para ambos, nesse momento, a utilização por um período de apenas 25 anos. No tópico seguinte é que a Fundação apresenta os diferenciais entre os dois modelos, considerando os períodos seguintes, destacadamente a suposta perpetuidade da autorização do porto privativo.

Assim, considerando apenas esse período, a FGV conclui que seria economicamente mais vantajoso arrendar, como é o caso do terminal de uso público, a construir o terminal, como é o caso do terminal privativo. A distinção regulatória de regimes geraria uma vantagem econômica para os terminais de uso público equivalente a um acréscimo no valor presente líquido do empreendimento de [CONFIDENCIAL]. Ou seja, os cálculos da FGV sugerem que a alegada assimetria neste item gera uma vantagem para os terminais de uso público, e não para os de uso misto.

Nesse sentido, o leilão dos terminais públicos visa a um investimento já realizado (e com uma carteira de clientes já estabelecida), enquanto a autorização dos terminais de uso misto ainda demanda investimento *greenfield*. Em ambos os casos, há desembolso de recursos do concessionário/autorizatório para investir, seja no que já existe, seja no que ainda não existe. No caso dos terminais privativos, agregam-se ainda os efeitos da incerteza do retorno do investimento, algo já mais consolidado nos terminais que já estão em operação.

Assim, o fato é que os lances do leilão para arrematar áreas já construídas nos terminais públicos incorporam o valor presente deste capital já em operação. O investimento nas áreas para terminais privativos de uso misto também levam em consideração o valor presente. Em síntese, não deveria haver, em tese, diferença substancial nos dois casos. Pode-se dizer até que, para uma mesma carga, um investidor potencial avaliaria qual a melhor forma de entrar no serviço de operação



portuária, via terminal público ou via terminal de uso misto, havendo uma tendência à uniformização de rentabilidade em um prazo mais longo.

Um ponto mais fundamental aqui é que tanto os lances do leilão das concessionárias como os investimentos das autorizatárias são custos fixos. Como se costuma dizer em economia, “bigornas são bigornas”, ficando no passado e não alterando o comportamento das firmas em termos de preços a posteriori. Para entendermos melhor este ponto, peguemos o exemplo da teoria microeconômica convencional. Em concorrência perfeita, o equilíbrio de mercado é de preços iguais a custos marginais. Não entram custos fixos. Em monopólio, o equilíbrio é de receita marginal igual a custo marginal. Também não entram custos fixos. Em um oligopólio de Cournot (por quantidades), a diferença entre preço e custo marginal, dividido pelo preço (o chamado índice de Lerner), iguala a participação de mercado dividida pela elasticidade-preço da demanda. Mais uma vez não entram custos fixos.

Esta foi uma discussão importante quando se introduziram leilões para a alocação de espectro para telefonia celular em alguns países. França, países escandinavos, Espanha, Portugal, Japão, Coreia e Hong Kong permaneceram ainda algum tempo alocando espectro sem leilões em razão do fato que lances elevados poderiam gerar preços mais elevados a posteriori. Gruber e Verboven (2000) enfatizam a falácia do argumento.

Na verdade, custos fixos entrarão no cálculo de preços quando estes forem regulados. Daí que o regulador levará em conta o custo fixo para avaliar até onde permitirá a exploração de poder de mercado por parte da firma regulada de forma a evitar uma expropriação do investimento realizado. Como os preços no setor portuário não são regulados, o argumento do repasse de custos fixos para preços se torna falacioso.

As relações de causa e efeito, no entanto, caminham em outra direção. O que ocorre é que o investidor apenas estará disposto *ex-ante* a arcar com um determinado investimento, que inclui os custos fixos, se os preços esperados *ex-post* forem suficientemente compensadores. E estes preços naturalmente dependem da concorrência que se espera enfrentar no futuro. E é este o ponto nevrálgico da discussão. Se o cálculo realizado pelos terminais de uso público, no momento em que fizeram seus lances, incorporava um cenário de inexistência de concorrência proveniente dos terminais de uso misto, a liberalização dos terminais de uso misto para carga de terceiros poderia representar uma “expropriação desregulatória”, conforme tipologia proposta por Spulber e Sidak (1997).

Assim, em resumo, se for desconsiderada a diferença de prazos (25 anos X perpetuidade) os cálculos da FGV demonstram que o valor presente do terminal de uso público arrendado é maior que o

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name or set of initials.



do privativo (valor do terminal já operacional menos valor pago no leilão seria maior que terminal próprio a ser construído, dado um período de 25 anos). Porém, essa hipótese não é verdadeira, visto que no momento em que se faz uma proposta em um leilão, ou se constrói um terminal, a previsão temporal é diferente, fato que será abordado a seguir.

Além disso, os custos fixos *ex-ante* incorridos pelos agentes gerados pelo preço pago em leilão no arrendamento ou pelo investimento *greenfield* não impactam os preços dos serviços no futuro (eles apenas são considerados no momento do investimento; depois disso, são custos afundados). De qualquer forma, pode-se questionar, no caso do leilão, se a entrada do terminal privativo, com seu respectivo impacto econômico-financeiro nos terminais públicos, seria um fato previsto ou não no contrato. Esse assunto será abordado no item 5.4.4.

#### 5.4.3. Perpetuidade

A ABRATEC destaca que uma fonte importante de assimetria é o fato de os terminais de uso público serem concessões de 25 anos, enquanto que os de uso privativo seriam, como autorizações, sem prazo de término. Os terminais de uso público teriam, portanto, menos tempo para recuperar seus investimentos que os de uso privativo, sendo obrigados a trabalhar com margens maiores.

O Relatório Técnico da FGV, baseado na premissa que os terminais de uso privativo seriam autorizados por tempo indeterminado (uma perpetuidade) e os de uso público por vinte e cinco anos (não haveria renovação), procura demonstrar que os terminais privativos teriam condições muito melhores de conceder descontos significativos aos clientes relativamente aos terminais públicos. Isso porque estes precisam recuperar os investimentos (custos fixos) em um prazo determinado, enquanto que aqueles poderiam diluir os investimentos ao longo de um período muito superior.

Esta distinção temporal de infinito para 25 anos gerou uma diferença de valor presente líquido, conforme o estudo da FGV, de [CONFIDENCIAL], de longe a maior fonte de assimetria em favor do terminal de uso misto relativamente ao de uso público. Nesse valor está incluída a questão da reversibilidade dos ativos ao fim da concessão no caso dos terminais de uso público, o que não ocorreria no caso dos terminais de uso misto, pelo simples fato de não existir, em tese, um fim do período de autorização.

Ocorre que essa diferença se refere ao fato de o terminal público pertencer ao Estado, enquanto o terminal privativo pertencer ao particular. No primeiro caso, o particular contrata e paga ao arrendador uma remuneração *ex-ante*, dada pelo resultado do leilão, para administrar o terminal por

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name.



um período determinado. Além disso, se houver investimentos por parte da empresa, ela terá esse valor ressarcido pelo arrendador, a uma taxa também determinada. Como há uma renegociação a cada cinco anos, se o negócio se tornar muito rentável, a empresa administradora sai ganhando, assim como sai ganhando o proprietário dos ativos, ou seja, o Estado. No caso do terminal privativo, ele é o proprietário de tudo, sendo que, se o negócio for bem sucedido, de fato seu lucro (rendimentos mais valorização do negócio) será maior do que o ganho da arrendatária. Assim, no leilão seguinte, 25 anos depois, por exemplo, o próximo arrendatário vai participar de um leilão para administrar um terminal que pode ser um negócio com valor muito superior ao negócio de 25 anos atrás, e pagará muito mais por isso.

Por outro lado, se o mercado portuário entrar em uma fase de baixa rentabilidade, por qualquer motivo que seja, o autorizatário assumirá o prejuízo sozinho, enquanto que os prejuízos referentes aos terminais públicos serão divididos entre arrendador e arrendatário (no mínimo, o valor do negócio pertencente ao Estado será menor, bem como os lucros da arrendatária). E se no momento do novo leilão o negócio valer pouco, os lances naturalmente acompanharão esse baixo valor.

Dessa forma, havendo leilão, a reversibilidade terá sido precificada no momento da realização dos lances (incluindo nessa precificação o fato de haver a amortização dos ativos), o que deverá influenciar para baixo o valor do ativo concedido em leilão. De outro lado, a não reversibilidade também deve estar devidamente precificada no momento de decidir investimentos no caso dos terminais de uso misto. Sendo assim, cabe relativizar a influência deste quesito.

De qualquer forma, os ativos a serem revertidos são devidamente abatidos da amortização do arrendamento da área. Também no caso de desapropriação do terminal de uso misto, é prevista uma cláusula de indenização pelo “valor justo” referente aos investimentos realizados<sup>10</sup>.

Neste contexto, é importante destacar que a premissa de uma perpetuidade para as áreas autorizadas dos terminais de uso misto desconsidera a probabilidade de expropriação que pode ocorrer inclusive antes dos 25 anos da concessão dos terminais de uso público. Ou seja, este tipo de contingência emanada do poder público, pela razão que for, inclusive de ordem política, é mais provável no contrato de autorização que no de concessão. E o risco maior também deve ser devidamente precificado com menor peso para o terminal de uso público relativamente ao de uso misto.

---

<sup>10</sup> Naturalmente esta expressão “valor justo” é algo que tende a causar calafrios em qualquer investidor minimamente racional.



Enquanto entendamos que o conjunto de motivações para uma expropriação, seja em autorizações, seja em concessões, esteja sendo cada vez menor no Brasil, haja vista a evidente evolução institucional do país das últimas duas décadas, este constitui um fator presente em qualquer país. Mesmo aqueles países com dotações institucionais consideradas robustas do ponto de vista do incentivo ao investimento de longo prazo não estão livres deste tipo de contingência. A forte especificidade de ativos simplesmente gera, nesses casos, um enorme incentivo a comportamentos oportunistas tanto do poder público como do próprio concessionário/ autorizatário.

No caso concreto, também não se pode negligenciar o fato que a probabilidade de renovação dos terminais de uso público não deve ser baixa. Isto implica que a definição do valor presente do investimento na concessão deveria incluir também os retornos do período que vai do 26º ano em diante, naturalmente com uma taxa de desconto que reflita tal probabilidade de renovação, o que será acrescido à taxa de desconto intertemporal que já se encontra incorporada no cálculo.

De qualquer forma, entendemos que se este diferencial for realmente tão importante, uma opção superior a constranger a concorrência dos terminais de uso misto seria antecipar a renovação dos terminais de uso público de forma a garantir mais tempo para a recuperação dos custos fixos.

#### 5.4.4. Equilíbrio Econômico-Financeiro

Os contratos de arrendamento dos terminais de uso público apresentam cláusulas, ausentes dos contratos de autorização característicos dos terminais de uso misto, que garantem o equilíbrio econômico-financeiro. Nesse sentido, vale citar a Resolução 55/02 da ANTAQ:

*“Art. 28. São cláusulas essenciais dos contratos de arrendamento de áreas e instalações portuárias, as relativas:*

*§ único: O contrato conterá, ainda, disposição prevendo a reunião das partes, a intervalos de cinco anos, para examinar a eventual ocorrência de externalidades que tenham afetado, de forma permanente e substancial, a operação da Arrendatária e, nesta hipótese, renegociar o ajuste de sorte a, conforme o caso, estabelecer condições de viabilidade econômica para exploração de áreas arrendadas, ou promover a distribuição equitativa dos benefícios resultantes entre a Arrendatária, a Autoridade Portuária e os usuários, vedada a ampliação do período de vigência”.*

Assim, em situações extraordinárias, não previstas no contrato, a arrendatária possui uma proteção que deve ser considerada como valor a ser acrescido ao seu negócio. Dessa forma, sem



aprofundar no tema, o fato é que a cláusula de equilíbrio econômico-financeiro também foi precificada no momento da licitação, enquanto que a autorizatária não possui tal proteção.

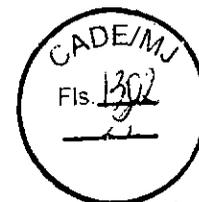
O que pode ser alegado é que a concorrência com terminais privativos não estava prevista no momento do leilão, de forma que as atuais arrendatárias teriam pagado um valor superior àquele que seria na ausência da perspectiva desta concorrência. Nesse caso, as contratantes poderiam, se fosse o caso, negociar uma forma de readequar as condições de atuação das empresas de forma a preservar o equilíbrio econômico-financeiro. Entretanto, se for entendido que a entrada de terminais privativos se refere tão somente a contingências razoavelmente previsíveis decorrentes de situações normais e esperadas no momento do contrato, não caberia sua revisão.

Aqui, a análise da cronologia e do conteúdo dos normativos relativos à questão de carga própria versus cargas de terceiros, realizada acima, gera uma dúvida razoável sobre em que medida os investidores dos terminais de uso público precificaram ou não a possibilidade dos terminais de uso misto entrarem de forma mais significativa nos negócios de carga de terceiros. Nesse ponto, como a regra de preponderância de carga própria não estava rigorosamente definida na época das licitações, e nem mesmo após sua primeira explicitação em 2008, faz sentido postular que a hipótese de entrada dos terminais de uso misto em cargas de terceiros de forma massiva não seria tão longínqua assim. O fato de haver uma discussão relevante sobre os limites de atuação dos terminais de uso misto definidos na lei dos portos de 1993 já revela que esta sempre foi uma hipótese presente.

Ademais, se um terminal de uso misto ampliar sua capacidade, seu limite de carga de terceiros estará sempre aumentando em presumivelmente cerca de 50% deste investimento. Ou seja, uma probabilidade de entrada correspondente a metade dos investimentos nestes terminais sempre foi próxima a um desde sempre. Em um prazo ainda mais longo, há sempre uma probabilidade razoável de que as condições mutantes dos negócios simplesmente tornassem não mais atrativas as cargas próprias particulares destes terminais. E uma possibilidade seria redirecionar a atividade do terminal para cargas de terceiros. Isto é intrínseco à dinâmica não apenas das economias modernas, mas também das antigas. O que se altera é certamente o prazo hoje mais rápido de ajuste a estas condições mutantes. E esta rapidez, com certeza, também está precificada nos leilões.

Assim, havendo um prejuízo para os terminais públicos decorrente da entrada dos terminais privativos, há de se analisar se seria o caso de rever as cláusulas do contrato para voltar a um equilíbrio. De qualquer forma, não é necessário restringir a concorrência por esse motivo. E quanto às licitações futuras, que ocorrerão com o término dos contratos atuais, espera-se que possa haver regras

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke.



claras para que os agentes possam precificar o valor do negócio de forma mais segura, o que gerará valor para todos os envolvidos.

#### 5.4.5. OGMO

Uma outra fonte de assimetria alegada seria a necessidade de os terminais de uso público contratarem pessoal do Órgão Gestor da Mão-de-obra – OGMO, enquanto o regime dos terminais de uso misto seria mais flexível. Entendo haver duas dimensões relevantes neste problema.

Sabe-se que permanece elevada a ineficiência gerada na contratação pelo OGMO, especialmente pela definição dos chamados “termos”, que obrigam o contratante a pagar mais mão-de-obra do que a necessária para a operação. Esta super contratação, muito significativa no início na lei dos portos, se reduziu ao longo do tempo, havendo hoje uma negociação, o que reduz a significância desta potencial assimetria de custos alegada pela ABRATEC.

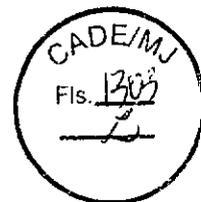
Além disso, como a maior parte dos trabalhadores dos terminais de uso público que trabalham em terra (antiga capatazia) hoje são empregados permanentes recrutados junto ao OGMO, a diferença efetiva derivada da distinção de regimes ficou ainda mais reduzida. No caso da estiva (dentro do navio) ainda há maior contratação de avulsos, mas no caso de contêineres, essa necessidade de avulsos é bem menor, o que também torna a questão da assimetria menos relevante do que seria anos atrás.

Por outro lado, Tovar e Ferreira (2006)<sup>11</sup> destacam que o custo de mão-de-obra corresponde a 70% das despesas dos serviços portuários nos principais terminais de contêineres de Santos e Rio de Janeiro. No mesmo sentido, há o estudo da FGV, que conclui que não fossem as ineficiências decorrentes do OGMO, o valor do negócio poderia crescer [CONFIDENCIAL]. Assim, apesar da melhoria, ainda hoje a ineficiência pode ser significativa.

De qualquer forma, restringir a concorrência para sustentar um regime de contratação claramente ineficiente, que aumenta de forma desnecessária a quantidade e o custo do fator trabalho não parece algo minimamente razoável. Reduz a competitividade de nossas exportações e aumenta o custo de nossas importações, que ou aumentam custos dos insumos para as empresas ou dos bens finais para os consumidores.

De outro lado, se o OGMO tem problemas históricos de ineficiência, isto não implica que sua concepção seja intrinsecamente equivocada. Tendo em vista que pode haver uma variância

<sup>11</sup> A Infra-Estrutura Portuária Brasileira: O Modelo Atual e Perspectivas para seu Desenvolvimento Sustentado. REVISTA DO BNDES, RIO DE JANEIRO, V. 13, N. 25, P. 209-230, JUN. 2006.



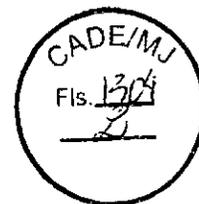
significativa nas demandas por mão-de-obra nos vários terminais de um porto ao longo de um determinado período, a contratação de muitos trabalhadores permanentes por um terminal isolado pode ser antieconômica. Estes trabalhadores ficariam ociosos por determinados períodos com baixa movimentação de carga e poderiam ainda ser insuficientes por outros períodos com elevada movimentação de cargas. Assumindo que a correlação entre os picos e vales de movimentação de cargas entre os terminais não é perfeita (ou seja, menor que 1), então uma forma de resolver este problema seria criar um *pool* de mão-de-obra a ser utilizada por todos os terminais. Os picos de alguns coincidiriam com os vales de outros, e estes trabalhadores chamados “avulsos” gerariam um nível de ociosidade média menor no porto, além de reduzirem a probabilidade de estrangulamentos em terminais específicos por falta de mão-de-obra. Ou seja, a organização dos trabalhadores em um *pool* de avulsos no OGMO teria o potencial de aperfeiçoar a utilização do fator trabalho no âmbito do porto, o que constitui clara eficiência.

Esta otimização constitui uma fonte de economias de escopo para o porto como um todo. Cada terminal deverá usar com maior ou menor intensidade os avulsos, a depender do grau de regularidade da movimentação de cargas. Quando esta última é razoavelmente uniforme ao longo do tempo, naturalmente haverá uma demanda relativamente menor pelos avulsos do OGMO em favor de trabalhadores permanentes contratados pelo terminal. O oposto se verifica para os terminais com movimentação de carga mais irregular.

A eficiência econômica também indicaria que faz todo o sentido que os terminais paguem a própria disponibilidade da mão-de-obra, tanto quanto o seu uso efetivo. A mitigação do risco de falta de trabalhadores deveria garantir sempre uma reserva. Apenas entendemos é que o “valor da opção” deveria ser corretamente explicitado e não embutido de forma nada transparente na ineficiência do sistema de ternos.

Dessa forma, quando a contratação no OGMO responder a uma questão de eficiência, as requisições de avulsos por cada terminal serão plenamente justificáveis para a realização de economias de escopo no âmbito do porto. Cada terminal demanda e paga avulsos conforme suas necessidades, que variam de acordo com a regularidade de sua movimentação de carga. Nesse contexto, se os terminais de uso misto demandam menos, ou simplesmente não demandam avulsos no OGMO, este constitui um resultado eficiente do ponto de vista econômico: a regularidade na movimentação de cargas, que eventualmente pode estar sendo gerada pela própria regularidade e melhor capacidade de

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke extending to the right.



planejamento embutidos na integração vertical, demanda um baixo ou nenhum requerimento da mão-de-obra do OGMO.

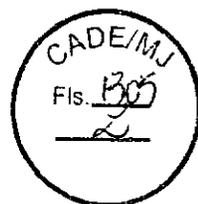
No entanto, não escapa à nossa percepção que as ineficiências acima citadas no regime do OGMO podem ser as principais motivações para uma baixa ou nenhuma demanda de trabalhadores avulsos pelos terminais de uso misto. Não há dúvida que há uma grande injustiça em obrigar os terminais de uso público a arcarem com esta ineficiência, e não ocorrer o mesmo para os privados de uso misto. No entanto, isto não implica que o constrangimento da concorrência proveniente dos terminais privados seja a melhor resposta, ou mesmo uma resposta razoável, ao problema. Se há ineficiências administrativas nos OGMOs geradas por problemas corporativos que afetam um subconjunto de *players* no mercado (os terminais de uso público), a pior solução a ser dada é exportar este problema para os outros *players* (os terminais de uso misto). Seria equivalente a, no caso de minério de ferro, obrigar as empresas que podem utilizar a ferrovia a usarem a rodovia, meio de transporte muito mais custoso, para “equilibrar” a concorrência com as mineradoras que não dispusessem desta opção.

Na verdade, a melhor forma de induzir a eliminação ou mitigação das ineficiências na contratação de mão-de-obra avulsa para os terminais de uso público é a própria concorrência proveniente de *players* que não estão constrangidos por tais ineficiências.

Assim, no que tange ao OGMO, pode-se concluir destacando-se duas questões: primeiro, que parte do terminal da Embraport encontra-se dentro do porto organizado, sendo que ela teria se comprometido a utilizar o OGMO, tal qual os terminais de uso público. Dessa forma, no presente momento, não há expectativa de diferenças de custos entre os dois regimes.

A segunda questão é que a ABRATEC alega que o Superior Tribunal de Justiça<sup>12</sup> já teria reconhecido a ausência de obrigação legal de aquisição de mão-de-obra pelo OGMO por parte dos terminais privados. Se isso é verdade, e em atenção aos acionistas e clientes, que a Embraport exerça seu direito de contratar a mão-de-obra que melhor atenda aos interesses da empresa, pois a concorrência entre os dois regimes não deve ser utilizada para justificar uma extensão de ineficiências ao outro regime; pelo contrário, o esperado é que a prática mais eficiente no regime privado possa dar força política aos *players* do regime público para também poderem adotar tal prática, o que gerará benefícios para toda a sociedade.

<sup>12</sup> REsp 593624/ RS, Min. Relator José Delgado, j. 16/10/2007, DJ 25/10/2007.



#### 5.4.6. Cream-Skimming

Em diversos pareceres apresentados pela ABRATEC é alegada a existência de *cream-skimming* ou *cherry picking*. Segundo a FGV,

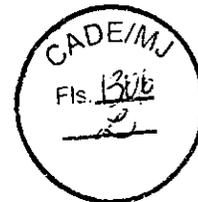
*“o mercado de terminais portuários pode ser dividido por contratos comerciais com armadores, importadores e exportadores. Dependendo da localização geográfica deste serviço, as cargas podem ter perfis diferentes. Por exemplo: se a rota vai de Santos x China X Santos, provavelmente serão exportados produtos de baixo valor agregado e importados bens manufaturados de todas as qualidades. Portanto, dependendo do perfil das cargas de determinada região, é possível inferir que a rentabilidade de determinada rota é superior a outra.*

*(...) No caso da exportação, os terminais cobram além do “handling in/ handling out” outros serviços acessórios. Na importação, além dos serviços anteriores, existe a previsão de cobrança de armazenagem de importação, que, normalmente, é cobrada através de um percentual sobre o valor CIF da carga daquele contêiner. Além deste serviço, e dos anteriormente informados na exportação, existe uma série de outros serviços acessórios que também são cobrados. Assim, a receita bruta média gerada por cada contêiner de exportação normalmente é inferior a receita bruta média gerada por contêineres de importação.*

*Também existe um diferencial de cobrança na movimentação de contêineres (“handling in/ handling out”). Geralmente é cobrado mais por contêineres cheios do que em vazios. Além disso, também se praticam preços diferenciados se o navio é de longo curso (preço maior) ou cabotagem (preço menor)”.*

Assim, segundo a FGV, seria possível fazer a distinção entre cargas mais rentáveis e cargas menos rentáveis, além de ser possível à Embraport focar sua atuação nas primeiras, elevando seus lucros, em detrimento dos terminais públicos. Ainda segundo a Fundação, não havia dados detalhados sobre a lucratividade de cada uma delas, mas poderia se assumir a premissa de um aumento de margem bruta de 0,5% quanto aos melhores clientes para dimensionar o impacto no VPL de um estimado terminal privativo. Com isso, concluiu-se que essa seleção de clientes teria implicado em um aumento de [CONFIDENCIAL] ao valor do negócio do terminal privativo.

A handwritten signature or mark, possibly a scribble, located at the bottom right of the page.



Além desse, outros pareceres trazidos aos autos pela ABRATEC fizeram referências genéricas relacionadas à seleção de clientes, e também às obrigações de universalização, modicidade e continuidade, as quais gerariam o problema do *cream-skimming*.

Porém, aprofundando-se na análise do setor, não se observaram quaisquer obrigações relacionadas à universalidade ou modicidade, que pudessem resultar em subsídios cruzados e na prática do *cream-skimming*. Conforme o ofício 054/2010-DG da ANTAQ, “na prática, o mercado de prestação de serviços portuários observa o regime de liberdade de preços, quer para os terminais arrendados como para os terminais de uso privativo, quando estes operam cargas de terceiros”. E mesmo que houvesse algum tipo de problema relacionado, a restrição à concorrência não seria um caminho razoável para sanar o problema.

E no caso da obrigação de continuidade do serviço, atribuída aos terminais de uso público, o efeito da suposta assimetria (não se verificou essa assimetria) pode ter o efeito inverso: dar uma vantagem competitiva aos terminais de uso público em relação aos de uso misto. Quando os usuários, donos das cargas, sabem que um competidor tem uma obrigação de não interromper suas operações, enquanto outro não possui tal obrigação, o primeiro poderá ser considerado como um *player* mais confiável, especialmente para contratos mais longos. A obrigação do concessionário gera um *credible commitment* deste *player* acerca da continuidade do serviço que não existe para o terminal de uso misto<sup>13</sup>.

De qualquer forma, embora não conste dos autos nenhuma evidência forte de qualquer problema relacionado ao tema, vale fazer algumas considerações teóricas sobre seleção de clientes e *cream-skimming*, bem como seus impactos sobre a eficiência econômica e sobre o equilíbrio do processo concorrencial (ou o “*level playing field*”).

De forma muito simples, pode-se imaginar dois ou mais mercados com demandas e/ou custos distintos, gerando lucros, portanto, também diferenciados. O problema do *cream-skimming* seria a conduta de os entrantes entrarem tão somente naqueles mercados mais lucrativos, deixando para o incumbente os mercados menos atrativos. De forma a induzir a que não apenas os mercados atrativos, mas também os menos atrativos sejam atendidos, uma solução possível é simplesmente o regulador proibir ou constranger a entrada nos mercados mais lucrativos. Ou seja, o regulador abriria mão da

<sup>13</sup> Este argumento é melhor trabalhado por Mattos, C.C.A.: Políticas de Assistência à Entrada no Setor de Telecomunicações no Brasil: Uma Abordagem Teórica. PESQUISA E PLANEJAMENTO ECONÔMICO, Vol. 32, N. 1, Abril 2002 – IPEA.

concorrência nos mercados atrativos com o objetivo de viabilizar a oferta do serviço nos segmentos menos lucrativos.

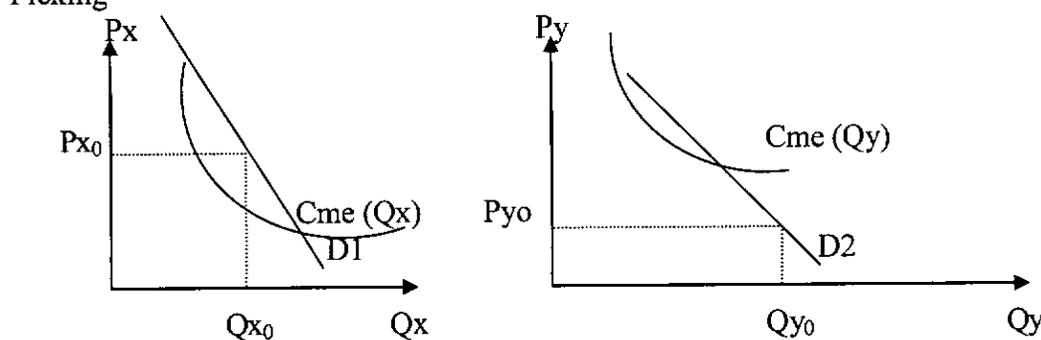
A adequação deste raciocínio bastante simples, no entanto, requer ainda responder uma indagação: porque atender os mercados não lucrativos impede o atendimento dos mercados mais lucrativos?

Uma das hipóteses usualmente mais plausíveis é a de que o regulador estabelece metas muito ambiciosas para o incumbente no mercado menos atrativo. Considere o mercado X no primeiro gráfico<sup>14</sup> como o atrativo ou “rentável” e o mercado Y como o não atrativo ou não rentável. Neste último, o regulador demanda um atendimento mínimo de  $Q_{y0}$  unidades. Tendo em vista que, neste ponto no gráfico da direita, a curva de demanda, que define o preço máximo,  $P_{y0}$ , necessário a satisfazer o atendimento mínimo de quantidade, está abaixo da curva de custo médio, a exigência regulatória de  $Q_{y0}$  unidades gera prejuízo neste mercado.

De forma a manter o equilíbrio econômico-financeiro do contrato, o regulador pode “flexibilizar” as condições de oferta no mercado considerado mais rentável X de forma a viabilizar o ganho de um lucro no mercado X que compense o prejuízo em Y. Suponha que com a firma precificando em  $P_{x0}$ , gerando uma quantidade  $Q_{x0}$ , é criada uma receita  $P_{x0}Q_{x0}$  tal que a seguinte equação é satisfeita:

$$P_{x0}Q_{x0} + P_{y0}Q_{y0} - C(Q_{x0}, Q_{y0}) = 0$$

Subsídio Cruzado e Competição: O Problema do Cream-Skimming ou Cherry-Picking



Ou seja, a receita mais elevada no mercado X é calibrada para compensar a receita menor no mercado Y de forma a preservar o equilíbrio econômico-financeiro do contrato. Os preços acima dos

<sup>14</sup> Retirado de Viscusi, Vernon e Harrington (1995)



custos médios no mercado X são fundamentais para sustentar preços abaixo do custo médio em Y. Note-se que, no exemplo gráfico, a condição de mercado “rentável” ou “não rentável” depende das “obrigações” da firma frente ao regulador. No caso particular do gráfico acima, há quantidades para as quais o mercado Y também será rentável, que seriam basicamente aquelas para as quais a curva de demanda D2 se localiza acima da curva de custo médio  $Cme(Qy)$ . Também no caso do mercado Y, para quantidades acima do ponto em que as curvas de demanda D1 e  $Cme(Qx)$  se cruzam também são gerados prejuízos. Nesse sentido, os dois mercados desenhados nos gráficos acima não seriam intrinsecamente deficitários ou superavitários. Apenas serão deficitários quando consideradas as demandas de atendimento do regulador além de determinado ponto.

Isto não implica que não possa haver mercados intrinsecamente deficitários. Este seria o caso quando a curva de custo médio do segmento estivesse sempre acima da curva de demanda. O máximo que pode ser feito é minimizar o prejuízo naquele mercado, mas não eliminá-lo.

O ponto importante é que, nesses casos, os sobre-lucros do mercado X serão fundamentais para garantir pelo menos algum atendimento do mercado Y. E o problema é que se houver concorrência no mercado X, aqueles sobre-lucros podem não se realizar. Note que abaixo de  $P_{xo}$  ainda há vários preços inferiores a partir dos quais ainda se obtém lucro positivo no mercado X. O entrante simplesmente cobra um preço ligeiramente menor e “rouba” todo o mercado para si, inviabilizando o sistema de subsídios cruzados concebidos na regulação para assegurar o atendimento de  $Q_{yo}$ . Para um mercado X suficientemente contestável, mesmo que caracterizado por um monopólio natural, será possível haver entrada, inclusive de entrantes menos eficientes. Afinal de contas, como há um espaço entre a curva de demanda D1 e  $Cme(Qx)$ , é possível que um entrante tenha uma curva de custo médio ligeiramente acima da curva de custo médio do incumbente, mas com um espaço ainda com a curva de demanda que viabiliza lucros positivos para um determinado conjunto de quantidades (conjunto menor que o do incumbente). Esta possibilidade torna ainda mais aconselhável a exclusão da concorrência no mercado X como estratégia do regulador para assegurar o cumprimento de suas metas no mercado Y sem comprometer o equilíbrio econômico-financeiro do contrato.

Note-se, no entanto, que a premissa fundamental é que o mercado Y seja deficitário. Para que tal ocorra, ou ele é intrinsecamente deficitário, o que ocorre quando a curva de custo médio de Y está sempre acima da curva de demanda de Y, D2, ou o regulador impõe uma obrigação que o torne deficitário. Se a obrigação do regulador ficar acima do ponto em que as curvas de demanda e  $Cme(Qy)$  se cruzam, não haverá déficit a ser coberto e, portanto, não haverá problema de *cream-skimming*

a resolver. Desde que o lucro no mercado Y não seja negativo, não haverá necessidade de assegurar sobre-lucros no mercado X. Na verdade, simplesmente as condições de equilíbrio nos dois mercados se tornam independentes entre si para efeito de assegurar o equilíbrio econômico-financeiro do contrato. A obrigação definida no mercado “X” não pode mais implicar a garantia de sobre-lucros em “Y”.

Sem concorrência, o incumbente certamente fixará preços de monopólio no mercado X, o que implica que os demandantes do mercado X poderão ter um prejuízo significativo. Esta transferência de renda deve ser ponderada na definição de tal política. Mais do que isto, é possível que os grupos de demandantes que ganham com a política de restrição de entrada ganhem menos que a perda dos grupos perdedores, gerando inclusive perda de peso morto na economia.

Apesar de financeiramente sustentável, a questão é se o sistema de subsídio cruzado concebido é compensador do ponto de vista social, visto que é possível que os demandantes das cargas superavitárias perdem mais do que os demandantes das cargas deficitárias ganham, o que é uma clara intervenção ineficiente.

Enquanto o problema de cream-skimming é reconhecido na literatura como algo que pode ensejar a restrição da concorrência nos chamados mercados mais rentáveis, está longe de haver um consenso sobre se esta é a melhor forma de resolver o problema. Como argumentam Armstrong, Cowan e Vickers (1994) *“o perigo de cream-skimming pode ser exagerado, e, onde existe, as restrições à concorrência não são necessariamente a única resposta”*. No caso específico de uma política de uniformização de preços que viabilize um subsídio cruzado, como na análise acima, os autores também destacam que *“o regulador deveria considerar mudar esta política de preços (uniformes) ou encontrar outros meios de financiar o subsídio cruzado antes de recorrer a uma restrição à entrada”*.

Havendo o objetivo de realizar uma transferência de renda entre esses grupos (cargas superavitárias e deficitárias), o ideal certamente seria cobrar um imposto dos primeiros e repassar para os segundos. A transparência do mecanismo seria visivelmente aprimorada.

Mesmo neste caso de que em ambos os mercados há lucros econômicos positivos, poder-se-ia argumentar que a obrigação imposta pelo regulador para o incumbente atender o mercado menos rentável Y reduz a capacidade produtiva disponível para atender o mercado mais rentável X. No entanto, neste caso, eliminar ou reduzir a concorrência no mercado mais rentável não resolve em nada o problema do incumbente, pois sua restrição relevante é a sua (reduzida) capacidade disponível para

atender o mercado mais rentável X. Esta continuará igual, admitindo-se ou não concorrência no mercado X.

Daí que a ilação feita por Marçal Justen que “os terminais privados têm custos menores e - justamente por não prestarem serviço público - podem dedicar-se apenas às atividades mais rentáveis” não pode implicar automaticamente a conclusão posterior que, por causa disso, “os terminais públicos acabariam por se tornar economicamente inviáveis”. Simplesmente, o instrumento para corrigir o problema aludido não é a vedação à concorrência.

Por fim, ainda pode-se fazer um argumento de “justiça”: por que o incumbente está com a sua capacidade de fazer lucros no mercado X mais limitada que o entrante, face às suas obrigações de atendimento no mercado Y que exaurem sua capacidade produtiva, enquanto que este mesmo entrante não tem condicionante alguma por parte do regulador.

De fato, a assimetria das obrigações diferenciadas deve ser justificada em primeiro lugar. No entanto, havendo ou não justificativa, a resposta regulatória adequada não será limitar a concorrência. Se houver justificativa, a introdução da concorrência no mercado X simplesmente não atrapalha a compatibilidade do equilíbrio econômico-financeiro do incumbente e as metas do regulador. Se não houver justificativa, a melhor resposta seria também impor as mesmas obrigações de universalização do serviço sobre os entrantes, e não vedar a concorrência.

Concluindo, não se observou a prática de *cherry picking*, até porque não se verificou a existência de operações portuárias deficitárias. E ainda que houvesse, a melhor resposta não seria a restrição à concorrência, mas sim cobrar impostos das operações com cargas superavitárias, financiando as deficitárias. Por outro lado, mesmo com todas as cargas sendo superavitárias, poder-se-ia argumentar que a exigência de transporte de cargas pouco lucrativas reduziria a capacidade das empresas de ofertar serviços para as cargas mais lucrativas. Só que a restrição à entrada de um novo *player* apenas agravaria a situação para todos os tipos de carga. E por fim poderia ser alegado o critério de justiça. Porém, se houvesse qualquer obrigação para os terminais públicos que não atingisse os terminais privativos, a resposta deveria ser a exigência das mesmas obrigações para todos.



#### 5.4.7. *Free Riding*

Outra fonte alegada de diferencial de custos são as taxas que estariam sendo pagas pelos terminais de uso público e não estariam sendo pagas pelos terminais privativos, sendo que os recursos destas taxas, em geral, se reverterem para a infra-estrutura do porto. Como coloca Marçal Justen, “*haveria investimentos públicos e privados cujos benefícios seriam transferidos, sem maiores encargos ou limitações, para os titulares de autorização para exploração de terminais no regime de uso privativo misto*”. Os terminais de uso misto seriam, portanto *free-riders* nesse caso.

No entanto, a forma mais eficiente de lidar com este problema não é restringir a concorrência, mas caso esta assimetria de fato exista, distribuir melhor estas taxas de uso da infra-estrutura portuária entre os dois tipos de agentes. Se os terminais de uso misto não pagam taxas relativas à infra-estrutura da qual se beneficiam, o problema de *free-riding* ocorre independente de haver concorrência para cargas de contêineres ou não. Enfim, haveria um problema de subprovisão do bem público a ser remediada não pela restrição à concorrência, mas sim pelo aprimoramento da precificação da cobrança dessas taxas.

De qualquer forma, em nenhum lugar do processo fomos capazes de obter dados mais concretos sobre os números destas várias fontes de assimetria. No parecer de Marçal Justen, por exemplo, se fala de “*intensa regulação e custos peculiares*” dos terminais de uso público. Também assevera que “*o regime jurídico da atuação do terminal de uso público é muito mais rigoroso e severo do que o previsto para os terminais de uso privativo*” e que “*o interessado será obrigado a assumir encargos (seja em relação ao Estado, seja quanto aos usuários) que não existem (também como regra) em relação aos terminais de uso privativo*”. No entanto, o parecerista simplesmente não apresenta dados numéricos e/ou factuais a tais afirmações, mantendo-se em um nível excessivamente genérico. Trata-se de argumentos que parecem fortes à primeira intuição, mas que não se sustentam a qualquer aprofundamento analítico. Simplesmente quem tem mais deveres (sem deixar claro quais) e menos direitos (*idem*) devem ser compensados de alguma forma. E, neste caso, a compensação, segundo o parecerista, viria pela vedação à concorrência dos terminais de uso misto.

Assim, quanto à questão do *free-riding*, portanto, não houve qualquer demonstração de sua existência e, caso houvesse, a solução seria a cobrança proporcional à utilização dos ativos e serviços prestados pelo porto organizado a todos os terminais.



## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Pelo exposto, verifica-se que carecem de fundamento as alegações da ABRATEC de que haveria assimetrias regulatórias que ensejariam uma concorrência desleal por parte dos terminais privativos frente aos terminais públicos. Mais especificamente, (i) não existe uma obrigação de universalização e continuidade dos serviços ofertados pelos terminais públicos que pudesse gerar a prática de *cream-skimming*; (ii) não há a prática de *free riding*, visto que todos os terminais pagam as mesmas taxas quando se utilizam dos serviços comuns oferecidos pelo porto organizado; e (iii) todos os terminais são obrigados a se utilizarem do OGMO, fato este que apenas ajuda a elevar o Custo Brasil.

Quanto ao investimento em si mesmo, verifica-se que as rentabilidades dos terminais públicos e privativos tendem a ser semelhantes no longo prazo, visto que o valor pago pelos terminais públicos nos leilões de arrendamento leva em conta a estrutura do mercado e todas as receitas e custos previstos no futuro, inclusive a questão da reversibilidade e a concorrência dos demais terminais. Em outras palavras, se há concorrência, o valor pago no leilão será menor, assim como se houver a reversibilidade dos ativos. Porém, esse cálculo pode ter ficado prejudicado caso as “regras do jogo” não estivessem bastante claras à época, o que pode levar, em tese, a uma revisão contratual para se recuperar o equilíbrio econômico-financeiro (essa questão foge à competência do CADE).

No entanto, o modelo atual realmente apresenta ineficiências que merecem uma maior consideração, especialmente pelo fato de o setor portuário constituir um dos elementos mais importantes do chamado “custo Brasil”. Nesse sentido, apesar das inequívocas melhorias observadas desde a lei dos portos, com redução do tempo médio de atracação e do custo de movimentação das mercadorias, os custos dos portos brasileiros, inclusive Santos, ainda estão acima do paradigma de competitividade internacional. A continuidade deste processo de aumento da eficiência portuária depende do constante crescimento da infra-estrutura portuária, em especial, para a movimentação dos tipos de cargas cuja demanda esteja se incrementando mais rápido. Nesse sentido, não há dúvida que há, não só no Brasil, mas no mundo, tendência de incremento na participação dos contêineres. Isso implica que o constrangimento da concorrência dos terminais de uso misto em contêineres pode ser particularmente danoso para o objetivo de incrementar a capacidade de oferta de serviços no porto.

Em 2009, a economia e, por conseguinte, o comércio internacional, “andaram meio de lado”, e, portanto, os gargalos do setor portuário ficaram um pouco mais escondidos. No entanto, de 2010 em diante, as perspectivas de forte retomada do fluxo de comércio nas duas direções tornam temerária a



estratégia de abrir mão dos aumentos potenciais de capacidade de oferta de movimentação de cargas de terceiros, especialmente contêineres.

De fato, em um setor historicamente caracterizado no Brasil como de permanente estado de excesso de demanda, a redução na atratividade de investimentos, reduzindo a oferta de longo prazo, constitui, no mínimo, medida contraditória.

E a restrição dos terminais de uso misto à carga própria (a regra da preponderância) ainda gera um importante obstáculo nos mecanismos de ajuste próprios de uma economia de mercado. Quando se instala um terminal com o objetivo de apenas transportar carga própria, esta especialização pode ser bastante interessante no curto prazo. No entanto, nada assegura que o ambiente econômico não se alterará de forma tal a tornar interessante uma mudança no tipo de carga transportada (passar a transportar cargas de terceiros em vez de transportar carga própria, dada a valorização das primeiras frente às segundas). Na verdade, é até esperado essa alteração na atratividade relativa das cargas, o que deve ser seguida de alterações efetivas no mix de cargas a serem movimentadas. E o ponto importante é que este movimento é extremamente bem vindo. Uma das características positivas das economias de mercado, fortemente baseadas no direito de propriedade, é a facilidade com que ativos que estejam sendo utilizados em atividades de menor valor migrem para as de maior valor em resposta às condições mutantes de rentabilidade. Esta "migração" incrementa o valor econômico gerado pelo ativo e está na base do mecanismo de produção e reprodução da riqueza. Bloquear este processo, obrigando a manutenção da movimentação de cargas que não são mais tão interessantes quanto antes, implica redução do valor da riqueza na sociedade. Valiosos e escassos recursos de capital restarão estagnados em valor de uso inferior ao que seria possível.

Assim, pode-se questionar mesmo a motivação para a existência de dois regimes distintos, um público e um privado. Se não há objetivos do poder público para cargas deficitárias e nem regulação tarifária de fato, não fica clara a necessidade de distinção dos regimes.

Ainda neste diapasão, não vemos razão para distinguir também o formato da alocação das áreas para a operação de terminais entre uso público e privativo. Aqui há de se considerar que os espaços disponíveis para a instalação de terminais portuários, sejam públicos ou mistos, são ativos escassos, sendo que a mera autorização para qualquer empresa poder construir e operar um terminal tende a ser uma estratégia do poder público pouco eficiente. Mecanismos de alocação impessoais como os leilões tendem a ser mais eficientes do que os conhecidos "concursos de beleza" (*beauty contests*). Se um potencial operador portuário apresenta um projeto que seria o mais eficiente para a utilização de uma

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke.

área do porto, certamente um mecanismo de leilão deverá revelar se ele está ou não com a razão. Afinal, quem estiver mais disposto a fazer lances maiores é quem usualmente agrega maior valor social. Não vemos no caso de portos qualquer tipo de exceção sistemática (que seria o caso, por exemplo, de aquisição de poder de mercado) a esta regra geral<sup>15</sup>.

Nesse sentido, os mecanismos de leilões têm sido cada vez utilizados pelo regulador, especialmente para definir para quem será concedida a operação dos serviços públicos. Há dois objetivos usuais nos leilões. Primeiro, gerar a maior receita possível pela venda do objeto ao vendedor, como é o caso dos leilões de objetos de arte ou antiguidades. Segundo, e mais relevante para a regulação, é alocar o objeto ao comprador que atribuirá o maior valor de uso a ele. Assim, o regulador deve zelar para que as concessões e/ou arrendamentos sejam destinados ao comprador que apresente o melhor potencial de gerar excedentes econômicos para a sociedade.

De qualquer forma, usualmente os dois objetivos de gerar receita e selecionar o mais eficiente são convergentes nos mecanismos de leilão, e tendem a ser mais eficientemente atingidos dessa forma do que por meio de mecanismos de negociações e/ou “*beauty contests*”.

Em síntese, não acreditamos que faça sentido a manutenção de um regime de alocação dos terminais privativos de uso misto que seja feito sem uma mecânica de leilão. Esta última deveria ser estendida dos terminais de uso público para os de uso misto. Naturalmente, “*bygones are bygones*” e tal regra não deveria ser aplicada para trás, mas tão somente para frente, por uma questão de segurança jurídica. No caso concreto, não deveria incluir a Embraport sob pena de gerar ainda mais incerteza.

De qualquer forma, embora o sistema de leilão tenda a ser mais eficiente, e mesmo mais justo ao evitar possíveis diferenciais de custos, a concorrência entre regimes não implica em uma ofensa ao princípio da livre concorrência.

Por último, vale repisar a necessidade de regras claras. Embora entenda que haja espaço para uma mudança mais pronunciada das regras atualmente vigentes no setor portuário, em particular a eliminação dos constrangimentos à concorrência dos terminais de uso misto para cargas de terceiros, o maior problema atual ainda é a falta de clareza de algumas regras. Isto dificulta a adequada precificação dos participantes dos leilões e dos investidores em geral. E, no momento, as incertezas sobre a definição do que se entende por preponderância de carga própria me parecem as mais angustiantes para os agentes econômicos.

---

<sup>15</sup> Note-se que a razão para se considerar leilões preferíveis aos *beauty contests* não está relacionada a justiça, nem a *cherry picking*, *free riding*, ou a outras questões levantadas pela ABRATEC. A justificativa para o leilão é a eficiência alocativa.



A despeito de acreditar que este constrangimento da concorrência dos terminais de uso misto não seja adequado, ainda pior é permanecer esta fonte de incerteza, tanto para os investimentos atuais quanto futuros.

Assim, vale deixar registradas as seguintes considerações sobre a questão regulatória no setor portuário:

- 1) Não há assimetrias sistemáticas de custos intrínsecas em favor de terminais de uso público ou misto;
- 2) As motivações econômicas usualmente observadas para a distinção entre regimes de prestação pública e privada não estão presentes neste setor, o que indicaria que uma convergência dos regimes seria desejável;
- 3) A definição de leilões como mecanismo de alocação dessas áreas seria desejável, considerando que os espaços disponíveis para a construção de terminais portuários são ativos escassos. Leilões impessoais tendem a selecionar o agente mais eficiente com mais frequência que os “beauty contests”. Na atual sistemática, o critério de beneficiar aquele que pede primeiro pode gerar elevado custo de oportunidade;
- 4) Restrições à liberdade dos agentes também acarretam ineficiências desnecessárias, visto que os preços relativos dos produtos/ serviços variam com o tempo, não havendo racionalidade econômica em obrigar um determinado terminal transportar um tipo de carga havendo outro tipo que se torne mais rentável. Isso significa uma utilização sub-ótima dos recursos escassos de infraestrutura do país.
- 5) Por fim, e mais importante, deve haver regras claras sobre o espaço de concorrência dos agentes que dêem segurança jurídica aos investidores, o que eleva os incentivos para a realização de negócios, e, em consequência, o bem-estar social.



7. **CONCLUSÃO**

Por todo o exposto, acompanhando o entendimento da Seae/ SDE, voto pela **aprovação da operação, sem restrições.**

É o voto.

Brasília, 19 de maio de 2010.

  
CÉSAR COSTA ALVES DE MATTOS  
Conselheiro-Relator