

# Granéis Líquidos

## Monitor de Mercado

Jan/2015



### Um Olhar sobre o Mercado

#### ***O mercado dos Terminais de Tancagem para Granéis Líquidos***

Apresentamos aos nossos Assinantes nosso primeiro Monitor sobre o tema.

Aqui, como no resto do mundo, a retratação empresarial envolvida é bastante peculiar e bem similar ao quadro internacional.

É um mercado com características particulares, onde a natureza operacional exige conhecimentos e habilidades técnicas, além de equipamentos especializados que o diferenciam da atividade dos demais segmentos de movimentação e armazenagem.

Isso é explicado pelos riscos mais pronunciados de acidentes, explosões, incêndios e contaminações ambientais.

Aliado ao fato de que é uma atividade intensiva em Capital. A soma dessas variáveis traduz uma interessante barreira de entrada.

Predomina a atividade que maneja Petróleo e os seus Derivados. Somada à Distribuição, envolve um montante de 80,0% do segmento. O restante são os especializados: Químicos, Óleos Vegetais e Líquidos Alimentícios.

Nesta primeira edição vamos detalhar um pouco dessa organização.

#### ***Um sopro de ar fresco no controle regulatório***

A notícia mais animadora para o mercado no tocante aos terminais públicos veio no mês de Dezembro com a liberação de um projeto, que envolve prorrogação antecipada, o qual estava com sua aprovação aguardando desde abril desse ano na SEP.

Finalmente foi aprovado o projeto da AGEOP-COPAPE para sua expansão no Porto de Santos. Primeiro projeto de graneis líquidos fora do circuito de TUPs.

Aguardam na fila outra leva de projetos, todos seguindo a via crucis da análise da ANTAQ e, em seguida, das áreas técnicas da SEP.

Espera-se que com o novo mandato presidencial, esse ritual regulatório possa vir a ser alterado, agilizando um processo que tem se mostrado excessivamente moroso.

#### ***Granéis Líquidos: o desequilíbrio estrutural do mercado***

Outro importante tema desenvolvido neste Monitor é um assunto pouco explorado pelos analistas, isto é, como se explica o desequilíbrio estrutural do mercado de tancagem para graneis líquidos no Brasil?

O Brasil possui pouco mais de 1,0% do total de capacidade estática de tancagens aquaviárias em relação ao volume mundial disponível. Considerando a complexidade de sua economia, é de se espantar que isso possa suportar as necessidades de seu mercado interno.

Para os níveis de demanda, o enunciado pode ser dado através dos seguintes indicadores:

- do crescimento populacional, da melhoria da renda e do PIB do país;
- das dimensões do mercado consumidor de combustíveis nacional, baseado nas vendas de automóveis e da frota total de veículos, adicionado ainda pelo mercado de aviação;
- das demandas de energia baseadas em combustíveis fósseis (termoelétricas a óleo e gás);

- do movimento de vendas de granéis líquidos pelos Distribuidores de Derivados;
- da produção nacional das Refinarias da Petrobras e pela importação complementar de derivados de combustíveis.

Considerando então a retratação do crescimento da oferta de tancagem aquaviária nos últimos 12 anos, revelada por uma taxa de aproximados 0,7% a.a., vê-se o tamanho do problema.

O indicador é totalmente incompatível com aqueles exibidos pelos “drivers” de crescimento da demanda e que são a base de qualquer estratégia de mercado associada a tal atividade.

A consequência se traduz em:

- rupturas regionais,
- crescente utilização de “armazenagens alternativas e logisticamente caras” (rodoviárias e em embarcações);
- multas aplicadas a distribuidores pela falta de cobertura de tancagem;
- custo logístico do Brasil pago por toda a Sociedade (oculto nos produtos);
- projetos de cadeias logísticas sem a previsão de abastecimento de combustíveis (p.ex.: Agronegócio de Miritituba-Vila do Conde).

Raízes do problema que iremos detalhar neste relatório:

- indústria naval e agora com a escassez de recursos pela queda do preço do petróleo piora o cenário;
- aparente desinteresse dos agentes

- privados em face das barreiras de entrada;
- regramento institucional instável, que se traduz em uma persistente insegurança jurídica;
- incapacidade dos gestores públicos de destravar as amarras que impedem os investimentos;
- incapacidade da Petrobras (via Transpetro) de investir no segmento – o apelo até então é a

Não obstante o pessimismo ostentado, a leitura anterior deveria inspirar nos investidores a ótima oportunidade que está diante de um olhar mais atento.

### ***Mercado ostenta oportunidades de investimento***

Vamos examinar o caso do Agronegócio na sua busca determinada de pôr de pé o Projeto de Miritituba-Santarém-Santana-Vila do Conde.

Adicionalmente, vamos examinar o caso do crescente e inacreditável mercado de combustíveis do Brasil.

### ***Nova seção do Monitor***

Sintonizado com uma demanda dos nossos Assinantes, o Dataporto vai trazer informações de como se orienta o mercado internacional.

Contemplamos aqui métricas e fatos que servem de bússola para comparar com a estrutura brasileira do segmento.

Baseadas em fontes acreditadas e de reputação, vêm para servir de consulta e avaliação dos interessados.

### Insights

#### *O agronegócio para o Brasil*

Já de algum tempo o agronegócio vem desempenhando um papel de protagonista da economia brasileira.

A começar pela notável importância que os diversos itens desempenham, seja no tocante à produção, ou ainda, na pauta exportadora, ao ostentar posição proeminente no cenário nacional e global.

Com escala extraordinária, a pauta do agronegócio suporta de forma robusta e contribui para a manutenção de uma

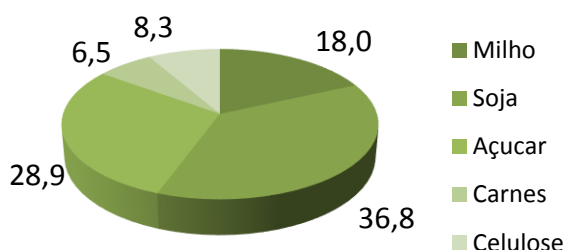
estabilidade econômica, importantíssima para a saúde das finanças nacionais.

Adicionalmente, conferem ao Brasil um impressionante fluxo de moeda forte, o qual com regularidade abastece as reservas soberanas nacionais.

Assim, cria um escudo protetor diante de oscilações e flutuações dos mercados internacionais.

Com tal dimensão, o setor exportador já ultrapassa a barreira dos 100,0 milhões de toneladas com projeções para os próximos 10 anos de um acréscimo de mais de 34,0 milhões.

**Principais Exportações do agronegócio 2013**  
(em milhões de toneladas) (fonte: MAPA)



#### **Brasil - Ranking Mundial (2010)**

Produtos	Produção	Exportação
Açúcar	1º	1º
Café	1º	1º
Suco de laranja	1º	1º
Etanol	2º	1º
Carne Bovina	2º	1º
Fumo	2º	1º
Soja em grão	2º	2º
Couros e peles	2º	4º
Carne de frango	3º	1º
Farelo de soja	4º	2º
Milho	4º	3º
Óleo de soja	4º	2º
Carne suína	4º	4º
Algodão	5º	5º

Fonte: MDIC

#### *Produção versus Exportação de Soja – o mapa logístico*

Numa concepção ilustrativa, o setor demonstra que essas dimensões de volume, do jeito que está hoje concebido para a sua movimentação no território nacional, apresenta uma irracionalidade que “rouba” preciosos resultados do setor – e, como tal, clama por uma mudança substantiva.

De acordo com o Mapa elaborado pela Aprosoja, que considera Lucas do Rio Verde, no Mato Grosso, a linha de corte econômica para o transporte da Soja, pode-se ver que 50% da produção ocorre acima dessa linha imaginária, porém apenas 15% do total consegue ser escoado para o fluxo exportador.

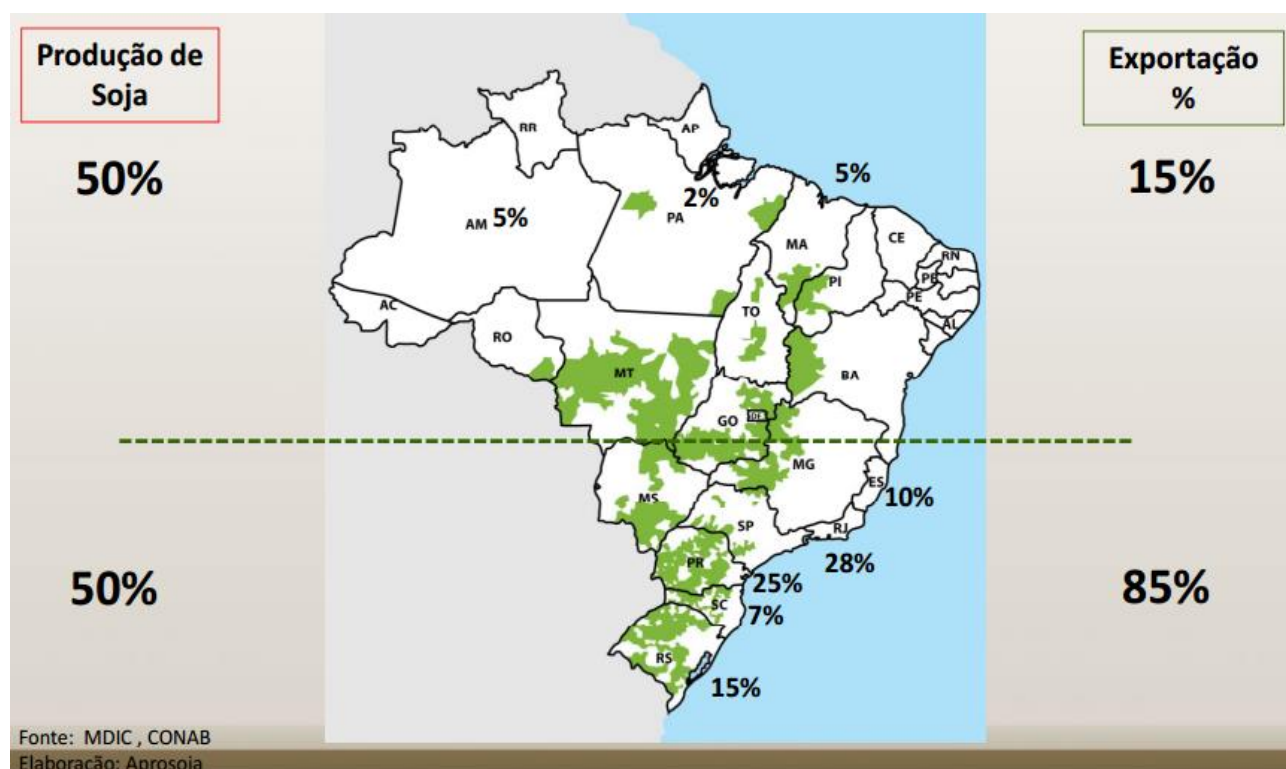
Portanto, em um desequilíbrio natural da logística. Mover milhões de toneladas de soja por mais de 2,0 mil quilômetros da mais produtiva região brasileira (norte de Mato Grosso) com o emprego de caminhões em estradas que, em geral, não merecem esse qualificativo é um tributo pesado demais para carregar.

Operar 85% das Exportações pelos portos do Sul-Sudeste indica que tal perspectiva não se sustenta, uma vez que os portos do Arco Norte são definitivamente a

grande mudança competitiva em termos logísticos.

São mais próximos do Canal do Panamá, em uma rota por todas as razões mais econômica para a Ásia e estão em vantajosa posição para tomar o corredor de exportação em direção à Rotterdam.

Os volumes da região do norte de Mato Grosso adicionados à enorme expansão das áreas produtivas do Matopiba denunciam a mudança em curso.



As exportações de soja em grãos ultrapassarão as 47,0 milhões de toneladas em 2023, projetando um acréscimo de mais de 10,0 milhões de toneladas.

A região produtora do Mato Grosso, responderá pela maior parte desse resultado.

### Oferta atual de tancagem para combustíveis na região do Arco Norte

Não obstante o enorme esforço empreendido pelos players do Agronegócio em implantar projetos para dar conta das super-safras e de seu escoamento pelos portos do Arco Norte,



não se percebe uma resposta equivalente no que se refere à disponibilidade de tancagens de combustíveis.

Afinal para escoar os produtos os caminhões vão chegar em Miritituba e precisarão voltar para os municípios do norte de Mato Grosso e assim rodar mais de 1.000 quilômetros de volta.

Os comboios de balsas têm o mesmo raciocínio – vão de Miritituba à Vila do Conde, outros mais de 1.000 quilômetros com a mesma necessidade: combustível de ida e de volta. As embarcações de Panamax e Cape Size virão com o mesmo apetite. E de onde virá o combustível?

	Vila do Conde <sup>(1)</sup> (Miramar)	Santarém	Itacoatiara
Capacidade atual (estática)	4 Terminais <sup>(2)</sup> : ~100,0 mil m <sup>3</sup>	2 Terminais : ~4,0 mil m <sup>3</sup>	1 Terminal ~59,0 mil m <sup>3</sup>

(1) Terminal de Vila do Conde atual é de O.C. para plantas de Alumina

(2) Terminais de Miramar com previsão de desativação em 5 anos – substituídos por projeto de Vila do Conde

O que se pode concluir é que o mercado terá de enfrentar uma corrida de obstáculos.

Agirá contra o relógio para construir então uma solução logística de abastecimento de combustíveis compatível com a demanda que se avizinha.

Por fim, não há terminal preparado para o volume futuro requerido para o agronegócio.

A seguir um quadro sinótico de um breve estudo sobre a demanda.

### ***O tamanho da demanda de combustíveis (projeção): Modelo (para) 10 milhões de toneladas de grãos/ano***

Com base nas estimativas iniciais de movimentação, considerando os diversos terminais graneleiros, principalmente aqueles instalados em Vila do Conde – Barcarena, em conexão com seus congêneres de Miritituba, é possível prever o tamanho da encomenda:

	Caminhões	Balsas	Frota Graneleira e de abastecimento
Capacidade dos modais	50 ton/cd	16 a 40mil DWT /cd comboio	50 a 120 mil DWT (*)
Viagens/ano	200.000	250-500	100-120
Volume de Combustível requerido (em mil m <sup>3</sup> )	160	40 a 60	80
Total em mil m <sup>3</sup>	280 a 300		

(\*) Panamax e Capesize

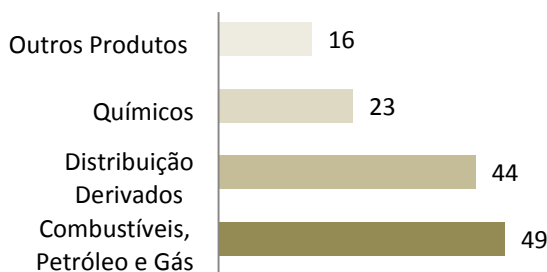
### Análise do Mercado

#### Como se organiza o mercado de Granéis Líquidos

Quando se examina o mercado, cabem duas distintas análises, uma sob o panorama da organização por produto, onde o peso do mercado de Petróleo e Derivados, tanto aqui como lá fora, predomina.

#### Terminais de Granéis Líquidos - Brasil

Instalações Portuárias



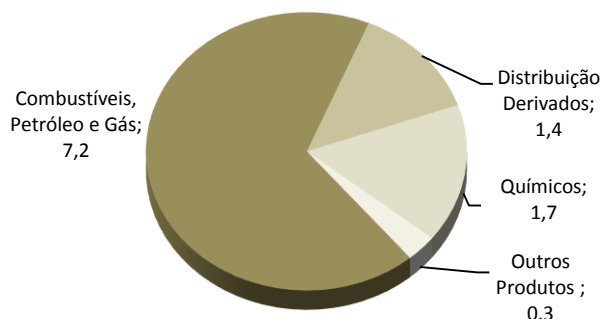
fonte: ANP, Antaq, Abiquim, Abiove, Site de Empresas - Portos Públicos - Elaboração Dataporto

A outra é aquela derivada da estrutura empresarial.

Vamos examinar com maiores detalhes essas classificações e como elas influenciam nosso entendimento de como se movimenta esse Mercado.

#### Tancagens de Granéis Líquidos - Brasil

Instalações Portuárias  
Capacidade Instalada (milhão m³)



fonte: ANP, Antaq, Abiquim, Abiove, Site de Empresas - Portos Públicos - Elaboração Dataporto

#### A estrutura empresarial do mercado de Granéis Líquidos

Há dois grandes segmentos nesse mercado sob o ponto de vista da organização empresarial traduzidos em Terminais Cativos e Independentes.

No mercado internacional, há um terceiro segmento, que não opera no Brasil – o de Traders. No passado, duas explorações foram levadas a cabo, porém não foram em frente (Trafigura em Suape e Noble em Itaqui).

Essa classificação é aquela que se encontra nos registros e métricas internacionais do setor.

Significativamente, o percentual de um e outro reproduz de certa forma o modelo global.

Os Cativos contemplam companhias integradas a produtores de Petróleo-Derivados, Químicos (petroquímicos e especialidades), Distribuidores de Combustíveis, além de algumas especialidades Alimentícias. Sua função é facilitar através da cadeia de fornecimento a realização dos objetivos de mercado e de alcance do varejo.

O Petróleo na prática sob controle da Transpetro (organização Cativa da Petrobras) representa mais de um terço do total de tancagens disponíveis.

Com o pré-sal, alguns investidores independentes começam a se interessar por edificar terminais especializados para o segmento de óleo.

O segmento de Terminais Independentes

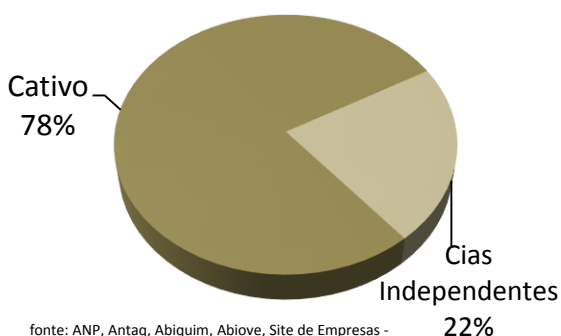
reúne os grandes players especializados.

Fazem parte desse grupo no Brasil: Vopak

(o maior global), Odfjell, Oil Tanking, Decal, StolthHeaven – todas companhias globais.

### Tancagens de Granéis Líquidos - Brasil

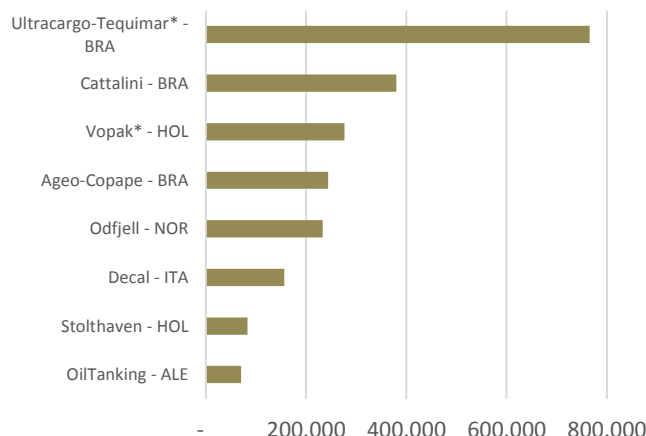
Divisão do Mercado  
Capacidade Instalada



fonte: ANP, Antaq, Abiquim, Abiove, Site de Empresas - Portos Públicos - Elaboração Dataporto

### Terminais de Companhias Independentes

Tancagem em m<sup>3</sup>



fonte: Site das Empresas - elaboração Dataporto  
(\*) Inclui 50% Terminal União-Vopak / Paranaguá

### O histórico da oferta versus a demanda

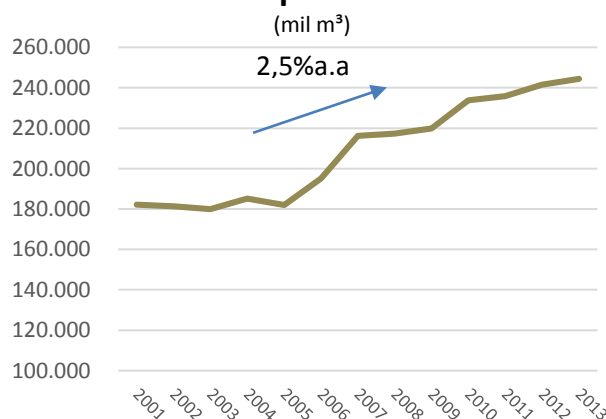
Existem hoje 10,7 milhões de metros cúbicos de Tancagens Estáticas destinadas a Granéis Líquidos.

De 2001 até 2013, o volume acrescentado de tancagem estática para armazenagem de líquidos foi de 0,7% a.a.. Foram acrescentados pouco menos de 1,0 milhão de metros cúbicos de capacidade estática nesse período de 12 anos (65,0% pelos Terminais de Companhias Independentes).

O volume registrado de movimentação no período cresceu a 2,5%a.a..

Dessa forma, a primeira conclusão é que se não havia um excedente de oferta o desequilíbrio seria uma história inevitável.

### Evolução da Movimentação de Granéis Líquidos - Portos



fonte: ANTAQ - elaboração Dataporto

Coisa que acabou acontecendo no volume de tancagem disponível dos Terminais.

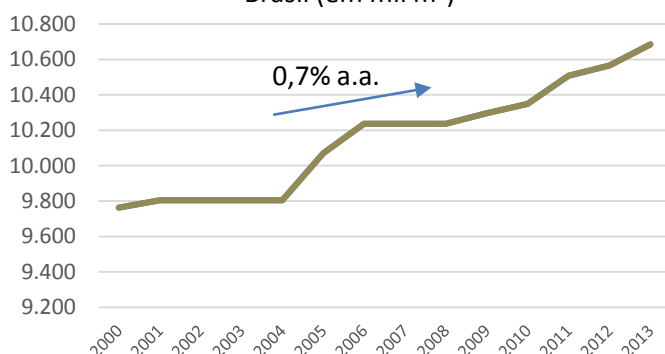


Ao olhar então o crescimento dos volumes de demanda do mercado, em termos de venda de Óleo Diesel e Gasolina, no período de 2001 a 2013, há um incrível crescimento de 4,8% a.a..

Portanto, quase o dobro da taxa de armazenagem e cinco vezes a oferta de tancagem.

Só a ponta de venda foi responsável por um acréscimo de 40,0 milhões de metros cúbicos em 2013, comparado a 2001.

**Crescimento da Oferta de Tancagens - Terminais Aquaviários**  
Brasil (em mil m<sup>3</sup>)



fonte: Site das Empresas, Relatórios Empresariais - Elaboração Dataporto

Com uma oferta de tancagem aquaviária tão baixa, a única forma de compensar esse desequilíbrio foi através de tancagem alternativa.

O giro das tancagens cresceu em marcha considerada inadequada vis a vis os padrões de uma assim chamada boa prática.

Com vários terminais operando em taxas muito altas, isto é, muito acima de padrões considerados adequados para tal atividade.

A alocação de investimentos na indústria de navios tanqueiros (embarcações para transporte de óleo e derivados) e mesmo de afretamento de frota de terceiros foi no mesmo período extraordinária, preenchendo na mão contrária a ausência de tancagem aquaviária.

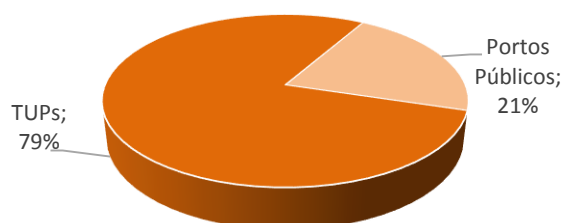
A conclusão é que o mercado tem operado a taxas médias de ocupação muito próximas a 100,0%.

### Predomínio dos TUPs

Não obstante a expressiva concentração da movimentação de Granéis Líquidos em TUPs, os Portos Públicos apresentam uma capacidade estática instalada ligeiramente melhor.

O que denota que os TUPs operam mais sobrecarregados que os Portos Públicos.

**Distribuição da Movimentação Instalações Portuárias Granéis líquidos**



fonte: ANTAQ 2014 - Elaboração Dataporto

Na contramão dessa observação, temos o padrão dos Terminais Cativos versus os Independentes.

O padrão de instalações de Terminais Independentes se concentra em Portos Públicos. Há 2 vezes mais capacidades em Portos Públicos que aqueles encontrados em TUPs.

Locação das capacidades dos Terminais Independentes - por tipo de instalação Portuária



fonte: ANTAQ, Empresas e fontes secundárias - Elaboração Dataporto

Uma das explicações para tal fenômeno estava na antiga legislação que impedia o Terminal de operar carga de terceiros.

Essa tendência pode daqui para a frente ser revertida em direção aos TUPs.

Outra observação é que os Terminais Independentes diante dessa "folga" operam com maior flexibilidade nos Portos Públicos, permitindo a eles um maior domínio da questão da Disponibilidade, ou seja, otimizam a Taxa Média de Ocupação.

### Novos Terminais

#### Novas Capacidades

Com uma oferta portuária (Terminais Aquaviários) em torno de 10,7 milhões de metros cúbicos de capacidade estática

instalada, 2014 deve permitir aos Terminais fechar com um montante superior a 240 milhões de metros cúbicos

movimentados (220 milhões de toneladas, segundo a ANTAQ).

A definição de uma taxa média de ocupação é o "x" da questão.

São mais de 130 Terminais portuários de Granéis Líquidos, onde o mapa da utilização tem diversidade geográfica e de produto irregular.

Considerando a métrica europeia de ocupação, os terminais brasileiros estão demasiadamente ocupados.

De acordo com um estudo da "Erasmus Universiteit Rotterdam" relativa à área dos 3 grandes portos de Antuérpia, Rotterdam e Amsterdam (ARA Region), para uma capacidade estática de 44 milhões de toneladas, movimenta-se cerca de 320 milhões de metros cúbicos ano.

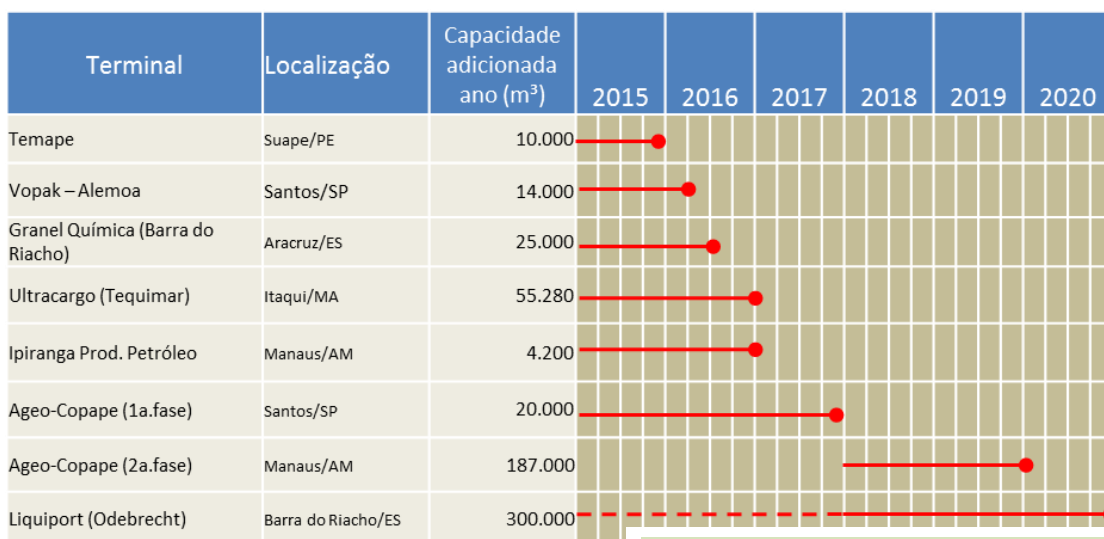
O que dá um giro aproximado de 100 dias, considerando a média da movimentação (entrada e saída de produtos).

No Brasil, estamos falando que todas as tancagens giram, no mínimo, 1 vez ao mês. Na prática, como a distribuição é irregular, há terminais que giram de 3 a 4 vezes por mês.

Até 2020, estão planejados serem acrescentados mais 1,4 milhões de metros cúbicos de capacidade. No quadro a seguir são apresentados os anúncios de 2014.

### Perspectiva do crescimento

Planos de expansão anunciados em 2014 para o período a frente



—●— expectativa de start-up

fonte: Anúncios públicos das empresas e de terceiros – elaboração Dataporto

**O Dataporto disponibilizará informação completa sobre o painel de novos investimentos planejados no Relatório Trimestral de “Projetos e Capacidades” do próximo mês de abril de 2015. Veja como acessar em nosso site: [www.dataporto.com](http://www.dataporto.com)**

*Prudentemente, uma análise regionalizada ou localizada seria o mais recomendável. Caso seja de seu interesse, o Dataporto pode através dos Relatórios Customizados entregar uma retratação de acordo com seus requisitos. Veja como em nosso site.*

Como já foi dito, há um desequilíbrio estrutural nesta atividade no Brasil.

Adotamos então, para estipular um cenário preditivo, uma taxa de crescimento de demanda de 1,2% a.a. para os próximos 6 anos.

Considerando uma acomodação das expectativas decorrentes de impactos no mercado de petróleo, além dos reflexos econômicos na economia brasileira em face dos ajustes anunciados.

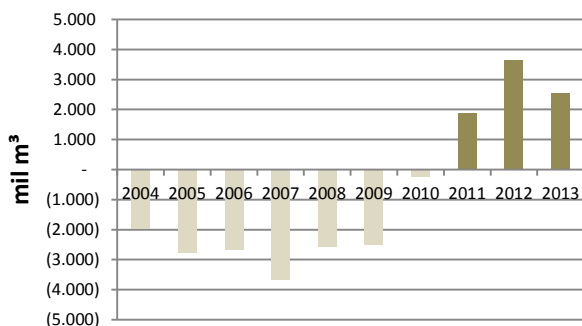
Desta forma, haverá uma acomodação muito suave entre oferta e demanda, uma vez que os projetos anunciados contemplam um crescimento em torno de 1,8% a.a.

Considerando 2014 equilibrado, esse valor pouco superior ao cenário preditivo, no máximo, ofertará um excedente que manterá a capacidade ocupada permanentemente acima de 95,0% - aquilo que se define como “tight” para os Terminais.

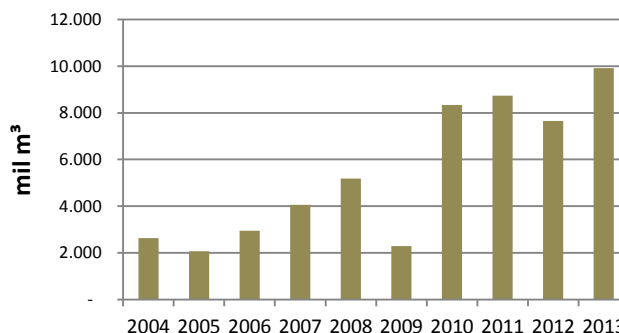
O reflexo de tudo isso se traduz na manutenção de movimentação de produtos entre praças distantes por meio rodoviário, já que não há tancagens disponíveis.

Ou mesmo, Resolução regulatória determinando obrigação de disponibilização de tancagem em meses (Resolução ANP Nº45 – de 22/11/2013, que trata da Formação de Estoque pelos Distribuidores de Combustíveis).

**Total Entrada líquida de Importações Brasil - Gasolina A**  
(fonte: ANP)



**Total Entrada líquida de Importações Brasil - Óleo Diesel**  
(fonte: ANP)



### As Entradas de Gasolina e Diesel

Nos gráficos dispostos acima se reproduz a demanda histórica de Importações dos dois mais importantes Derivados de Petróleo (Gasolina e Diesel).

O acréscimo anual de volume desde 2010 é totalmente incompatível com a taxa de crescimento da oferta – só esses dois produtos vem acrescentando quase 5,0% a.a. de volume novo demandado.

Esse quadro traduz o grave cenário de tancagens brasileiro, já que é através dos Terminais portuários que essa entrada de produto obrigatoriamente acontece.

Em 2013, entraram 12,5 milhões de metros cúbicos envolvendo os dois produtos. Para as condições da oferta deveria haver, no mínimo, 1,0 milhão de metros cúbicos de capacidade estática disponível só para essa operação. Todavia, esse foi o volume acrescentado no total nos últimos 12 anos.

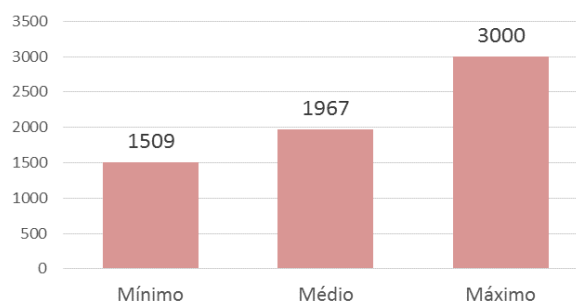
### Custo médio dos Investimentos

Com uma variabilidade de custos onde a média dos projetos indicou um CAPEX médio em torno de R\$ 2.000/m³ de capacidade estática, encontrou-se ainda um range de (-)R\$ 500,00 a (+)R\$ 1.000,00 /m³.

Range que define a variabilidade de escalas e/ou complexidade das unidades.

Os projetos têm porte variável – entre 20 e 300 mil m³ de capacidade estática, atendendo no caso dos grandes projetos ao segmento de Petróleo e derivados.

**CAPEX - Terminais de Granéis Líquidos**  
(R\$/m³)



fonte: Dados informados pelas empresas - elaboração Dataporto  
(\*) Nota: Ratio baseado na capacidade estática do terminal

Lembrar que os projetos envolvem a natureza do projeto: Greenfield (Implantação) ou Expansão.

### Movimento Empresarial

#### Quem é quem

Para uma avaliação do "Quem é Quem" através de números é preciso levar em conta a questão do que a atividade representa para o empreendimento ou grupo empresarial.

Nesse caso, apenas os Terminais de Companhias Independentes conseguem ostentar uma retratação condizente com parâmetros comparáveis de mercado.

Já nos Terminais Cativos, essa situação fica comprometida, pois ela reflete os interesses ocasionais da cadeia de negócio.

Portanto, Terminais de Petróleo e Derivados da Transpetro, ou os Terminais de Distribuidores (BR, Raizen e Ipiranga, p.ex.), ou ainda, os Terminais de Químicos (Braskem, Dow) se enquadram nesta categoria.

### **Terminais Independentes**

A média dos Terminais de Companhias Independentes têm uma escala operacional de armazenagem, em torno dos 100 mil m<sup>3</sup> de capacidade estática.

A Receita Operacional anual equivale a uma média de 50 milhões de reais. Desta forma, a maioria deles deveria ser classificada como empreendimentos de pequeno a médio porte.

A ressalva que precisa ser feita é que predomina o conceito de grupo empresarial contando com várias unidades.

Considerando assim, apenas o painel de terminais independentes pertencentes a grupos empresariais com estrutura operacional assemelhada aos grandes grupos internacionais, temos que estes apresentam uma estrutura que vai de cerca de 50 mil m<sup>3</sup> ao maior com 301 mil m<sup>3</sup> de capacidade estática.

O indicador de pelo menos 100 mil metros cúbicos de capacidade estática restringe-se a apenas 7 Terminais de Companhias Independentes de um total de 31 unidades.

Destes, 5 Grupos Empresariais detêm essa marca, sendo 3 deles internacionais.

A Margem EBITDA dos Terminais Independentes alcança índices de 30,0 a 60,0% - índices em linha com a métrica internacional.

Com evidente barreira de entrada por conta dos riscos operacionais e da demanda de capital intensivo remanesce a questão para os grupos empresariais envolvidos em resolver a incerteza jurídica do marco regulatório.

Se isso fosse possível, certamente destravaria uma avalanche de investimentos. Talvez a saída sejam os TUPs, porém o viés dos Terminais Independentes tem sido instalar suas unidades em Portos Públicos. A questão nos parece em aberto.

### **Terminais Cativos**

A análise dos demais Terminais Cativos precisa ser feita com bastante cautela.

A Receita Operacional nem sempre representa uma realidade de mercado, ao contrário, por vezes é tratada como custo dentro da cadeia de negócios.

O caso da Transpetro é bem particular. Ela representa 75% da capacidade estática instalada de todos os chamados Terminais Cativos. Sua Margem EBITDA média é de 25% para a exploração de Terminais Aquaviários. Baixo para os padrões do mercado, porém como operação Cativa a representatividade deste número é discutível.

Enquanto isso, os Terminais de Companhias Distribuidoras é o mais notório do conceito de custo (mal necessário para a realização final do negócio).



Nos tempos atuais, o déficit de Terminais aquaviários para as Distribuidoras tem causado um enorme dano ao fluxo de Caixa destas empresas.

Mesmo com exigências da ANP acerca de apresentarem volumes de tancagem estática dedicados relacionados ao seu movimento comercial, poucos têm chance de resolver tal impasse.

Hoje mais de 80,0% das capacidades estáticas disponíveis no segmento pertencem a apenas 5 Grupos Empresariais e o maior deles detém mais de 50,0% do total.

Para a maioria das empresas de Distribuição, essa atividade de Movimentação e Armazenagem tem se transformado em um calcanhar de aquiles de suas operações.

Considerando-se que a maioria depende do "aluguel" de tancagem, com a falta de volumes no mercado, o "preço" do serviço tem se tornado proibitivo, por vezes, drenando margem importante do negócio da Distribuição para tal finalidade.

As Companhias Independentes olham então para esse mercado com notório interesse já que, em troca de contratos de longo prazo, estariam dispostas a investir em soluções para tal mercado.

A questão porém é que isso vai levá-las a se defrontar com uma miríade de pequenas empresas como seus futuros e potenciais clientes tornando delicado o arranjo comercial necessário para viabilizar tal empreitada.

### Margem EBITDA

A tarifa das Companhias Independentes tem a ver com o EBITDA, todavia no caso daquela encontrada para uma Companhia Cativa, a estrutura de custeio não

reproduz o padrão de mercado.

A obtenção de uma boa margem EBITDA é função de uma boa ocupação da capacidade estática traduzida na Taxa Média de Ocupação.

Valores próximos a 90,0% repercutem o que a métrica internacional define como saudável.

#### Terminais Independentes

	Margem EBITDA	Taxa média de Utilização da Tancagem
Melhor do Mercado	>60%	maior 95,0%
Média do Mercado	50%	aprox. 85 a 95,0%
Laggard	<30%	abaixo 70,0%

Fonte: A partir de dados de balanços informados pelas empresas - elaboração Dataporto

### Ambiente Regulatório

#### Mudanças esperadas

Enquanto a maioria dos órgãos públicos, entidades e empresas estavam se preparando para as festas de final de ano, ANTAQ e SEP tiveram um Dezembro agitado.

Conforme o Dataporto já havia destacado na Notícia Comentada "Onde há fumaça, há fogo!", ambas estão tentando correr

atrás do prejuízo e mostrar trabalho.

Além de consultas e audiências públicas, autorizações para expansões de TUPs, contratos de adesão, houve também a assinatura das duas primeiras Prorrogações Antecipadas.

Com cerca de 8 meses de atraso, foi realizada com a empresa AGEO Terminais e Armazéns Gerais S.A. e a Companhia Docas do Estado de São Paulo – CODESP.

A segunda, assinada no último dia útil do ano, também com a CODESP e a empresa ADM do Brasil Ltda.

Ainda há uma lista com aproximadamente 20 empresas solicitantes que desejam ter seus contratos prorrogados para, em contrapartida, investir montante em torno de R\$ 10 bilhões em expansão e/ou atualização de seus terminais arrendados em Portos Públicos.

Mas as movimentações não pararam por aí. A presidente Dilma Rousseff nomeou o deputado federal Edinho Araújo como ministro dos Portos, em substituição ao ministro César Borges.

Ele diz que compreende o “ceticismo do empresariado” e irá tentar agilizar os processos que não dependam de outras entidades. O que resta às empresas investidoras é torcer por um 2015 com menos marasmo!

### Preços de Mercado – Armazenagem + Movimentação

Porto ou TUP	Produto-Serviço	Tipo	2010	2011	2012	2013	Lista de Terminais Principais	Referência
Tequimar	Derivados, Químicos e Óleos e Gorduras Vegetais Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m³	35,19	38,09	36,70	37,59	Aratu-BA, Santos-SP, Rio de Janeiro-RJ, Suape-PE, Itaqui-MA	Balanços publicados e estimativa de Ocupação Média dos Terminais com base na Capacidade Estática
Copape (Ageo)	Derivados Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m³	37,58	33,25	29,62	27,44	Santos (Ilha do Barnabé)-SP	Balanços publicados e estimativa de Ocupação Média dos Terminais com base na Capacidade Estática
Transpetro	Petróleo ( 75-85% do volume) e Derivados Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m³	14,33	15,75	16,43	13,99	São Sebastião-SP e Angra dos Reis - RJ	Tabelas de Referência e Volume Movimentados
Transpetro	Derivados Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m	63,64	64,12	68,38	85,43	Santos (Alemoa)-SP e Ilha D'água - RJ	Tabelas de Referência e Volume Movimentados
Vopak	Derivados e Químicos Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m³	41,62	43,15	43,84	35,46	Santos (Alemoa)-SP	Balanços publicados e estimativa de Ocupação Média dos Terminais com base na Capacidade Estática
Ageo	Químicos Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m³	14,74	23,71	33,61	39,09	Santos (Ilha do Barnabé)-SP	Balanços publicados e estimativa de Ocupação Média dos Terminais com base na Capacidade Estática
Cattalini	Derivados e Gorduras Vegetais Armazenagem + Movimentação	Preço Médio R\$/m³	34,67	41,50	53,49	56,92	Paranaguá-PR	Balanços publicados e estimativa de Ocupação Média dos Terminais com base na Capacidade Estática

Estamos apresentando a primeira versão do Dataporto para o acompanhamento de Preços de Mercado de Granéis Líquidos.

Destacamos que essa é uma iniciativa inovadora no sentido de melhor expressar as relações de competitividade e concorrência dos mercados portuários.

Importante ressaltar que a grande dificuldade de qualquer mercado onde a atuação exploratória envolve relações comerciais variadas é apresentar um composto de preços que reflita a prática dos agentes envolvidos.

Não obstante os termos da Resolução ANP Nº 251/2000, a qual determina aos Terminais dar publicidade às suas atividades e tarifas, o que constatamos é que os compostos tarifários são meramente referenciais e não expressões da prática comercial.

Desta forma, estamos trabalhando com dados das chamadas Companhias Independentes, que nos casos das Sociedades Anônimas publicam seus balanços e, assim, é possível uma retratação mais próxima da realidade operacional.

Trabalhamos ainda com uma única exceção das Cativas, no caso a Transpetro – uma companhia integrada à Petrobras.

A Transpetro publica Tarifas de Referência, as quais consideramos muito próximas da realidade exploratória, já que 99,0% da prestação é endereçada ao seu cliente cativo – Petrobras – uma empresa do Estado, que possui obrigações públicas de transparência.

Destacamos que a existência de:

- acordos de preferência,
- escalas envolvidas,
- duração contratual,
- composto do serviço ofertado

- dimensão e quantidade de agentes envolvidos nas transações,
- e por fim a principal dimensão operacional do mercado de granéis líquidos, isto é: a Taxa Média de Ocupação dos Terminais (Average Occupancy Rate)

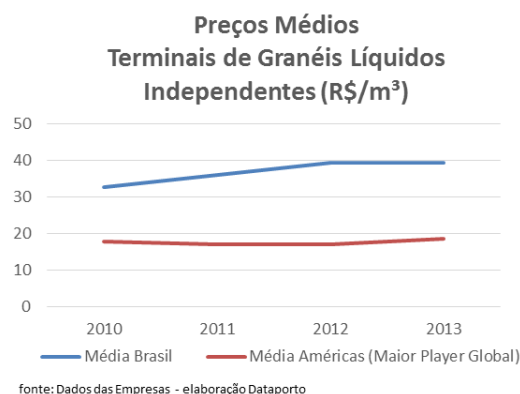
são fatores que irão condicionar a variabilidade da precificação.

Lembrar que estamos falando de um mercado regulado, assim há um delicado equilíbrio na publicidade deste dado.

Todavia, e ressalvada a questão de abuso econômico, Preços não são um indicador controlado pelas autoridades governamentais.

Nosso trabalho parte então do levantamento dos Resultados publicados da Exploração Econômica da atividade dos Terminais.

Desta investigação se poderá conhecer um preço médio que versus o volume global de vendas é o gerador da Receita Operacional.



Realizamos o “cross-check” dos dados de volume informado pelos próprios Terminais (onde disponibilizado), confrontando a fonte primária com dados da ANTAQ e de outras fontes secundárias.

Cabe destacar que os Terminais de Granéis Líquidos possuem um composto enorme e variado de serviços, onde a

questão da Taxa Média de Ocupação do Terminal (Average Occupancy Rate) tem importante peso no resultado final, no entanto, pode se discriminar entre eles os seguintes:

- Movimentação
- Armazenagem
- Armazenagem Alfandegada (dwell time)
- Transferência Dutoviária
- Transbordos marítimo
- Transbordo terrestre (carga e descarga de caminhões), inclusive ferroviário

Ao se retratar um dado único de preço, é preciso atentar que essa é uma prática internacional que é geradora de métrica comparadora.

Assim, o dado apresentado de preço expresso em R\$/m<sup>3</sup> (ex impostos) tem aderência ao que o mercado entende como expressão de competitividade da atividade.

Importante uma primeira observação quanto à métrica internacional de preços, a qual comparada a média nacional revela uma situação onde o terminal classe mundial opera a patamares entre R\$ 6,39 e R\$ 18,65. O menor valor expressa as operações com Petróleo.

Aqui se pode ver que o range nacional opera (considerando apenas os Terminais Independentes) em patamar de R\$ 39,30 – mais que o dobro da melhor tarifa operada pelo player classe mundial.

Nós acreditamos, ressaltando nossa responsabilidade no uso da informação(\*), que a visibilidade desse dado possa gerar algum tipo de referencial ao mercado na avaliação de suas práticas.

A expectativa do Dataporto é, que os agentes nele atuantes passem a,

voluntariamente, e como fonte primária do dado, disponibilizar o que acreditam ser a melhor expressão da média de preços do seu composto exploratório.

Na próxima edição vamos tratar de uma operação inovadora, recém regulamentada pela ANP e iniciando-se no mercado, a chamada “Formulação”.

Outro item que fará parte da próxima edição tratará das Companhias Independentes, que são vinculadas às maiores globais, que apesar do porte, não dão publicidade de suas atividades, seja por serem sociedade limitadas no Brasil, ou cujo perímetro é submetido aos ditames de zona de influência (América Latina ou Américas), o que compromete a interpretação dos dados investigados.

#### **Métricas do Mercado Internacional**

No próximo Monitor de Granéis Líquidos, vamos discutir também as Métricas do Mercado Internacional quanto a EBITDA e retorno sobre INVESTIMENTOS.

#### **Fontes reputadas de consulta**

Em nossa busca de conceitos e fundamentos que amparem nossas pesquisas nos deparamos com organizações e entidades que, por sua reputação e qualidade, devem ser recomendadas e, como tal, repassadas como fonte de consulta aos nossos Assinantes.

Entre elas destacamos: a Erasmus University de Rotterdam. Sua ligação original com um dos mais afamados portos do mundo garante a essa instituição um saber que a destaca no cenário de pesquisa e estudos portuários.

Visite o site: <http://www.eur.nl/>

### Calendário:

8th Annual - European Oil Storage  
January 22-23, 2015 • Hilton  
Amsterdam • The Netherlands

Conferência annual europeia sobre o Mercado de Tancagem. Contando com especialistas e representantes das maiores Companhias Independentes e de grandes Integradores do mercado de Armazenagem de Granéis Líquidos.

### Painel de Investimentos

A seguir apresentamos um interessante painel de projetos (Greenfield e Expansão) contemplado pelos principais players globais (Companhias Independentes) e nas mais diversificadas regiões geográficas.

Pode-se ver como um range de capacidades se articula com o custo por m<sup>3</sup>.

Devemos destacar o projeto da Vopak-Sabic, na Árabia Saudita, por contemplar uma complexidade relacionada ao manejo de uma grande miríade de produtos.

Outro dado é a similaridade que contemplamos nos projetos brasileiros em relação ao CAPEX.

	Odfjell Terminals		Vopak Terminals	NuStar Terminals	Oiltanking
	Odfjell USA	Granel Química	Vopak-Sabic	NuStar	Gunvor Group-Oiltanking
Local	Charleston - EUA	Barra do Riacho - Aracruz - BR	King Fahd Industrial Port of Al Jubail - Arábia Saudita	St.James Crude Oil Terminal - Louisiana - EUA	Karimun Island - Indonésia
Tipo de projeto	Greenfield	Greenfield	Greenfield	Expansão	Greenfield
Ano conclusão	2013	2015 (estimado)	2015 (estimado)	2016 (estimado)	2015 (estimado)
Capacidade	79.491 m <sup>3</sup>	25.000 m <sup>3</sup>	250.000 m <sup>3</sup>	462.000 m <sup>3</sup>	760.000 m <sup>3</sup>
Total Investimento	90 milhões USD	55,504 milhões R\$	400,0 milhões USD	365,0 milhões USD	500,0 milhões USD
Capex (USD/m <sup>3</sup> )	1.132(2013)	-X-	1.600 (2013)	791 (2012)	658 (2013)
Capex (R\$/m <sup>3</sup> ) (2,16 R\$/USD - média 2013 - 1,95 R\$/USD - média 2012 fonte : BCB)	2.456	2.220	3.408	1.545	1.421
Produto	Especialidades químicas	Combustíveis e Bio-Comb.	40 Commodities e especialidades químicas	Petróleo	Petróleo

Fonte: Informes empresariais e fontes noticiosas especializadas - elaboração Dataporto

(\*) Monitor de Mercado é uma publicação do Dataporto, desta forma quaisquer decisões de negócio baseadas no conteúdo deste Relatório não envolvem qualquer responsabilidade ou aceitação por parte dos seus autores.

**Para informações** sobre Assinaturas, subscrições avulsas e as respectivas licenças para esse produto informativo, ou para a permissão de cópia ou redistribuição de cópias individualizadas, por favor entre em contato conosco:  
São Paulo: +55 11 2503-7022  
[dataporto@dataporto.com](mailto:dataporto@dataporto.com)

**Violação dos direitos Autorais é uma séria infração legal.** Qualquer distribuição ou encaminhamento de informações a qual não for expressamente permitida por este contrato de Assinatura ou subscrição é uma violação de Direitos Autorais. Todos os direitos reservados aos Autores. Monitor de Mercado é uma Publicação do Dataporto.

**Atendimento ao Cliente**  
+55 11 2503-7022  
Dataporto Monitor de Mercado  
  
Dataporto  
website: [www.dataporto.com](http://www.dataporto.com)