



Diretoria de Planejamento, Finanças e Relações com Investidores – DF  
Superintendência de Controladoria – DFCO  
Gerência de Análise Financeira de Investimentos e Projetos - COIP

## RELATÓRIO TÉCNICO

### Terminal Logístico de Manaus - SBEG

Por meio do MEMORANDO Nº SEDE-MEM-2019/01254 a Superintendência de Negócios em Áreas Externas e Serviços Aéreos - DNSA solicita análise referente aos aspectos financeiros elencados nos recursos apresentados pelas empresas Aurora da Amazônia Terminais e Serviços Ltda. e Consórcio SB Participações Societárias/Porto Seco do Triângulo Ltda., em vista da revogação da Licitação nº 010/LALI-2/2017. Deste modo, apresenta-se a seguir o relatório referente aos aspectos financeiros do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeiro de que trata os recursos.

#### I – OBJETIVO DO PARECER TÉCNICO

2. O presente relatório técnico tem por objetivo analisar os aspectos financeiros apresentados pelo Consórcio formado pelas empresas Aurora da Amazônia Terminais e Serviços Ltda. e Consórcio SB Participações Societárias/Porto Seco do Triângulo Ltda., referente à Licitação nº 010/LALI-2/2017, para “*Concessão de uso de Área para Exploração Comercial da Atividade de Armazenagem e Movimentação de Cargas Internacionais e/ou Nacionais no Aeroporto Internacional de Manaus – Eduardo Gomes (SBEG)*”.

#### II – LICITAÇÃO

3. Em 8/6/2017 a Infraero publicou o Edital de Licitação nº 010/LALI-2/2017, para “*Concessão de uso de Área para Exploração Comercial da Atividade de Armazenagem e Movimentação de Cargas Internacionais e/ou Nacionais no Aeroporto Internacional de Manaus – Eduardo Gomes (SBEG)*”.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

### III. CONSÓRCIO SB PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS LTDA E PORTO SECO DO TRIÂNGULO LTDA

4. Em documento datado de 20/2/2019 o Consórcio formado pelas empresas SB Participações Societárias Ltda. e Porto Seco do Triângulo Ltda., apresenta “Manifestação sobre a intenção de revogação da licitação nº 010/LALI-2/SBEG/2017”.

5. O presente documento destina-se a analisar exclusivamente os itens que dizem respeito aos aspectos econômicos e financeiros apresentados no Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e Parecer Técnico – TECA Manaus elaborado pela Cavalcante Consultores.

6. Do item 10 do seu documento até o item 12 o Consórcio descreve o processo licitatório, nos seguintes itens:

· I. DOS FATOS

· II. DA PRIMEIRA TENTATIVA DE REVOGAÇÃO EM 23.03.218

7. A partir do item 13 o Consórcio passa a apresentar sua argumentação dos quesitos financeiros no tópico “*III. DOS REQUISITOS PARA A REVOGAÇÃO DO ATO ADMINISTRATIVO*”, os quais passamos a analisar.

8. (Itens 13 a 19) Trata de requisitos legais para revogação de atos da administração pública, portanto, não será objeto de análise financeira.

9. (Item 20) Cita o Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 afirmando que o memorando “*explicita razões na tentativa de encontrar um fato superveniente para justificar a revogação e a busca do interesse público, o que efetivamente não ocorre.*”. Diz, ainda, que a Superintendência de Desenvolvimento de Negócios em Soluções Logísticas – DNSL contraria o memorando, demonstrando as premissas equivocadas em que se baseou o parecer da consultoria contratada.

Resposta: Segundo o Novo Dicionário Aurélio – Século XXI, Editora Nova Fronteira, 1999, página 1996, *superveniente* significa “(Do lat. *Superveniente*) Adj. 2 g. 1 Que sobrevém. 2. Que

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEM201901836

*aparece ou vem depois.*”. Ou seja, a argumentação constante do Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153, se trata de fato superveniente pois, embora o Estudo de Viabilidade seja uma projeção futura, essa projeção é afetada por fatores econômicos, políticos e internacionais, presentes e futuros.

No que pese a Superintendência de Desenvolvimento de Negócios em Soluções Logísticas – DNSL ter entendimento diverso em alguns pontos do Parecer da Cavalcante Consultores e das premissas em que se baseou o parecer da consultoria contratada. Tal entendimento não procede, uma vez que as premissas utilizadas no Estudo de Viabilidade – EVE são aquelas usualmente utilizadas na Infraero e que estão devidamente normatizadas por meio da NORMA INTERNA – NI 24.05 (CNT) – ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE PROJETOS.

10. (Itens 21 a 23) o Consórcio explicita que o gestor público tem pleno conhecimento do tempo que demora uma licitação para o objeto pretendido e que *“ao elaborar tais estudos foi aplicado método científico apropriado da ciência econômica para elaborar os parâmetros econômico-financeiros apropriados e condizentes com as condições econômicas em que se encontra a economia do país, para publicar edital com valor mínimo de outorga.”*.

Resposta: Está correto quando diz que o gestor tem conhecimento do tempo médio que leva para elaborar um processo de licitação, no entanto, esse tempo varia de acordo com a complexidade do empreendimento. No caso do Terminal Logístico de Manaus, se trata do maior terminal de cargas da Infraero, portanto, ainda não havia sido realizada licitação para terminal logístico desse porte, o que justifica um tempo maior de estudos e elaboração de documentação, bem como o zelo da administração no processo.

11. (Itens 24 a 26) Nestes pontos o Consórcio afirma que a crise econômica do Brasil em 2014 foi prevista pelos economistas e a recuperação da economia também. Diz que não existe solidez no parecer técnico contratado e que a Infraero opera a área atualmente e tem um histórico de valores mais preciso que qualquer outro analista e que com os dados históricos e as projeções futuras, não há de se questionar a avaliação elaborada para a abertura do certame.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEM201901836

Resposta: O que foge do alcance dos economistas e analistas das empresas públicas é de quanto será esse crescimento. Sabe-se que a economia reage a diversos fatores internos e externos e que o reflexo da exposição a esses fatores obriga a revisão contínua dos indicadores, portanto, por não ser uma ciência exata, a ciência econômica está constantemente em revisão.

Corretamente reconhece que a Infraero ao administrar o TECA – Manaus possui histórico de valores mais preciso que qualquer outro analista dos dados históricos e projeções futuras. Portanto, com base nesse histórico é que foram realizadas as projeções que embasaram o parecer técnico, deste modo, a própria afirmação do Consórcio vem confirmar a correção das premissas utilizadas.

12. (Item 27) O Consórcio transcreve parte do texto do MEMORANDO Nº SEDE-MEM-2018/03529, em que a Superintendência de Desenvolvimento de Negócios em Soluções Logísticas – DNSL apresenta análise do parecer contratado.

Resposta: Neste item cabe destacar que a DNSL não conheceu as condições em que se deram o trabalho, deste modo, analisando erroneamente o parecer concluiu, de forma equivocada, que a apresentação das informações para a consultoria foram parciais. O parecer apresentado pela consultoria foi aquele adequado ao objeto do serviço contratado e atendeu às necessidades da Diretoria Executiva da Infraero, haja vista a decisão de revogar a licitação.

13. (Itens 28 a 32) Nestes itens o Consórcio insiste na tese de que não houve fato superveniente comprovado; que a avaliação econômica é uma projeção que não pode ser comprovada; que o consórcio vencedor aumentou sua proposta diante da melhora econômica já ocorrida.

Resposta: Novamente equivoca-se ao entender que a mudança no cenário econômico, os novos indicadores de seleção de projetos e resguardar o patrimônio público não são suficientes para revogar a licitação. O próprio fato de a licitante aumentar sua oferta, como afirmado pelo próprio Consórcio, por si só já reconhece a necessidade de equilíbrio no contrato, o que, infelizmente, não ocorreu na proporção adequada.

14. (Itens 33 e 34) A contratação de consultoria externa é decisão administrativa da Infraero e, portanto, demonstra a seriedade da área financeira ao buscar uma opinião externa à própria Empresa.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

15. (Itens 35 a 43) Neste momento o Consórcio novamente de forma equivocada tenta descaracterizar o trabalho da Consultoria, afirmando que a contratação e a realização do trabalho ocorreu em período recorde. No item 38 diz que a Infraero passou mais de 06 meses analisando indicadores, tendência de mercado, pesquisas, dados do MDIC, e etc., e retorna novamente a informação de que a DNSL contraria o parecer contratado. Por fim, nos itens 42 e 43, diz que não se pode utilizar parecer técnico elaborado em tempo curto e que o parecer desconsidera os estudos realizados pela área técnica da Infraero, de comprovada experiência para estes tipos de Concessões.

Resposta: Equivoca-se o Consórcio quando diz que a contratação e elaboração do trabalho foi realizado em tempo recorde. Realmente seria se o objeto contratado fosse elaborar “estudo de viabilidade”. O parecer é bem claro, sem deixar dúvidas, de que o trabalho consistiu em analisar e validar o trabalho elaborado pela área técnica competente da Infraero. O Estudo de Viabilidade Econômico-financeiro foi realizado pela Infraero, bem como a definição de todas as premissas do estudo.

#### **PARECER CAVALCANTE CONSULTORES**

##### ***Base de informações utilizadas para elaboração do Parecer Técnico da Cavalcante***

*Nota: Antes de iniciar nossa análise destacamos que todos os valores estão tratados em moeda constante. Portanto sem qualquer impacto inflacionário.*

*Sendo assim, a taxa de desconto também é real. Ela é utilizada para trazer os fluxos de caixa a valor presente, e também servir de base comparativa para a TIR.*

*A pasta de trabalho EVE Teca Manaus recebida pela Cavalcante da Infraero é composta de 15 planilhas. Todavia, somente 3 Planilhas (Painel-Resultados, FC FOIP 10 Anos e Premissas) foram relevantes para realizar a análise que sustenta este Parecer Técnico.*

A área competente para realizar estudos de viabilidade na Infraero é a Superintendência de Controladoria (DFCO) que a executa por meio da Gerência de Análise Financeira de Investimentos e Projetos (COIP), conforme estabelece a NI 24.05 (CNT):

##### **NI 24.05 (CNT)**

*1. A presente Norma da Infraero tem por finalidade estabelecer diretrizes, procedimentos e atribuir competências quanto às atividades de análise*

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



*financeira de projeto e elaboração de Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira (EVE) no âmbito da Infraero.*

.....

6. *Compete à área de gestão financeira e orçamentária do Centro Corporativo:*

*a) elaborar e supervisionar trabalhos relativos à análise financeira de projeto e à elaboração de EVE;*

16. (Itens 44 a 46) Tratam do resultado do TECA, fazendo referência ao item 21 do MEMORANDO Nº SEDE-MEM-2018/03529. Sustenta que diferentemente do que foi informado pela Infraero, o aumento do faturamento se deu não por estratégias comerciais, e sim, por cobrança de taxa que foi posteriormente revogada pela ANAC.

Resposta: Mesmo em 2018 com a ANAC suspendendo a cobrança de “Preços Específicos – Acesso a Veículo para Remoção de Cargas TC-4”, O TECA Manaus teve crescimento superior aos anos anteriores.

Esse crescimento se deve em grande parte pelo resultado do Produto Interno Bruto - PIB da Região Norte que teve um crescimento de 8,23% em relação ao PIB do Brasil que cresceu apenas 1%, em 2017.

Como pode ser visto abaixo, o PIB da Região Norte vem despontando desde 2017 em relação às outras regiões do Brasil e permaneceu crescendo em 2018:

.....

*A economia do Amazonas encerrou junho com avanço do Produto Interno Bruto (PIB) de 6,4%, acima do observado em março (6,1%). Outra grande economia da região, o Pará também teve um leve aumento no crescimento, passando de 3% para 3,1% no mesmo período.*

*“O que se observa com a abertura dos dados regionais é que a região Norte não desacelerou como ocorreu com outros locais do Brasil”, afirma o economista do banco Itaú Unibanco e responsável pelo levantamento, Artur Passos.*

.....

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2018/09/01/estados-do-norte-mantem-ritmo-de-crescimento-na-contramao-do-pais-mostra-estudo.ghtml>

Portanto, o crescimento da arrecadação do TECA é resultado, principalmente, do PIB da Região Norte e das ações estratégicas da área comercial da Infraero para o incremento das suas receitas.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

17. (Itens 47 a 55) Nestes itens o Consórcio de forma pouco usual em documentação formal usa uma linguagem próxima da coloquial para, erroneamente, dizer que o trabalho da Consultoria Cavalcante não contou com ciência e/ou ajuda da área responsável pela elaboração do estudo inicial para dirimir eventuais dúvidas. Diz que não foi realizado pela consultoria análise de variáveis que compõem o estudo. Diz, ainda, que a Consultoria tem desconhecimento do mercado e que faz uma análise fria dos dados. Afirma que ao contrário do que diz a Consultoria, a Infraero não detêm o monopólio daquela concessão, tendo dois concorrentes diretos neste setor. Discorda de que o risco do negócio na região é moderado. Discorda, ainda, quando a Consultoria informa que haveriam diversas empresas dispostas a participar da licitação.

Resposta: Novamente o Consórcio incorre em inverdades ou, talvez por desconhecimento, ou levado pelo desespero ou despreparo, ao dizer que o trabalho da Consultoria Cavalcante não contou com ciência e/ou ajuda para dirimir eventuais dúvidas, da área responsável pela elaboração do estudo inicial. Erra pois não se trata do estudo inicial que conforme tratado pelo próprios licitantes foi objeto de nova análise. A Consultoria analisou e apresentou o seu relatório com base no estudo atualizado pela área técnica da Infraero, responsável pelos estudos de viabilidade econômico financeiro, conforme dispõe a NI 24.05 (CNT) já transcrito em parte no parágrafo 14. As dúvidas e questionamentos foram tratados com a área financeira.

O Consórcio não tem nenhum embasamento técnico ou científico para dizer que a Consultoria não tem conhecimento do mercado. Trata-se de uma Consultoria com vários anos no mercado elaborando estudos e que, portanto, possui expertise suficiente para realizar o trabalho. Por outro lado o Consórcio apenas apresentou conjecturas que nada acrescentam.

Novamente torna a errar o Consórcio quando diz que a Infraero não detêm o monopólio, uma vez que não se trata de monopólio de terminais de cargas e, sim, no que diz respeito a cargas oriundas do transporte aéreo, portanto, exclui outros modais.

Discorda de que o risco seja moderado, portanto, seria alto? Isso não faz o menor sentido porque se o risco realmente fosse alto a licitação teria sido deserta ou os preços ainda menores, por menores que já sejam.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

Só o fato de haverem três licitantes demonstra o interesse pela gestão do TECA de Manaus, portanto, uma nova licitação com valores alinhados ao mercado e divulgação ampla poderá trazer novos interessados.

18. (Itens 56 a 58) Novamente o Consórcio insiste na versão de que “...utilizam-se taxas administrativas cobradas até outubro de 2018, que não refletem a realidade do Teca.”. Diz erroneamente que as planilhas do estudo não foram apresentadas para a DNSL.

Resposta: No que diz respeito às taxas administrativas já foi respondido no item 15. Quanto a planilha ela foi encaminhada para os técnicos da DNSL.

19. (Itens 59 a 65) Não diz respeito diretamente ao Estudo de Viabilidade, portanto, se for o caso, deverá ser respondido pela área técnica própria.

20. (Itens 66 a 81) Nestes itens permanece a insistência do Consórcio na sua argumentação de que não haverá prejuízo para a Infraero com a licitação, repetindo argumentos já rebatidos. Insiste na tese de que a parte variável é suficiente para corrigir distorções. Cita a recomposição de preços no quinto ano previsto no contrato e que o valor ofertado na licitação supera 48,6%.

Resposta: Embora o mecanismo de remuneração variável venha a corrigir algumas distorções, a Infraero em seu planejamento financeiro necessita de garantia das receitas para que seu orçamento possa estar adequado ao fluxo de caixa. Deste modo, a Empresa não pode depender de receita variável. A receita fixa deve ser a mais próxima possível da realidade de seu fluxo de caixa, servindo a receita variável para corrigir apenas pequenas distorções.

O edital de licitação realmente prevê a recomposição do preço da concessão a cada 5 (cinco) anos, como estamos tratando de uma licitação de 10 (dez) anos, haveria a possibilidade de 01 (uma) recomposição ao longo do contrato. Isso demonstra a preocupação da Infraero do equilíbrio contratual. Esse mecanismo parte do pressuposto que os valores iniciais estão coerentes tanto para a Infraero como para o licitante. No caso em discussão, a licitação já parte de uma situação demonstrada de desequilíbrio em desfavor da Infraero, portanto, a Infraero teria que esperar por 5 (cinco) anos, ou seja, até a metade do contrato para então obter o equilíbrio. Nesse sentido essa cláusula não atende ao que se está discutindo, que é o desequilíbrio no início do contrato.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836



A recomposição é na Garantia Mínima mensal e aqui estamos tratando especialmente do Adicional que é pago em única parcela no início do contrato. Na licitação foi ofertado o valor de R\$ 6.000.000,00 quando a Cavalcante Consultores apresentou um valor de R\$ 75.000.000,00.

Portanto, a informação do Consórcio de que o valor ofertado na licitação supera 48,6%, é irrisório pois foi feito em cima de uma base muito pequena, portanto, embora percentual possa parecer alto, em números reais é irrisório. Por outro lado a Cavalcante Consultores apresentou como proposta um valor de R\$ 69.0000.000,00 a mais no Adicional e, a Garantia Mínima Anual passando de R\$ 48.000.000,00 para R\$ 50.000.000,00.

#### **IV. AURORA DA AMAZÔNIA TERMINAIS E SERVIÇOS LTDA (AURORA)**

21. Em documento datado de 19/2/2019 a empresa Aurora da Amazônia Terminais e Serviços Ltda. (Aurora) apresenta “Defesa Administrativa em face de Intenção de Revogação – Licitação nº 010/LALI-2/SBEG/2017”, a qual passamos a analisar.

22. Do item 1 do seu documento até o item 26 a Empresa narra os fatos temporais da licitação (I. DOS FATOS RELEVANTES). Na página 2.515 apresenta os quesitos de admissibilidade da defesa administrativa (II. DA ADMISSIBILIDADE DA PRESENTE DEFESA ADMINISTRATIVA).

23. A partir do item 27 apresenta síntese dos novos estudos de viabilidade (III. DA SINTESE DOS NOVOS ESTUDOS DE VIABILIDADE ECONÔMICA – EVE) o qual passamos a discorrer.

24. (Item 27) A Aurora inicia sua argumentação citando o Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153, que fundamenta a intenção de revogação e diz que a Infraero procura reavaliar os cenários da própria empresa (Infraero) constantes do Memorando nº 1712/DFFO/FOIP/2018, de 14/03/2018, Memorando nº 1850/DNSL/2018, de 20/03/2018, Memorando nº 5068/DNSL/2018, Memorando nº 5151/FOIP/2018, de 13/07/2018 e, do documento denominado “Manifestação de Autoridade Superior”, de 17/07/2018.

25. (Itens 28 e 29) Cita que acompanha o Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 o documento denominado “Parecer Técnico – Avaliação do Estudo de Viabilidade

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

Econômica do Terminal de Logística de Carga do Aeroporto Internacional de Manaus Eduardo Gomes – TECA Manaus” (Parecer Técnico – TECA Manaus), elaborado pela Consultoria Cavalcante Associados.

26. O documento da Autora apresenta os cenários encontrados pela Consultoria Cavalcante o qual para bem ilustrar também reproduzimos a seguir:

Valores destacados no relatório da Consultoria, com sugestões de valores para licitação:

Quadro Comparativo de Resultados			
Visão do Concessionário	(1) Proposta Licitante Vencedora	Nova Proposta 1	Nova Proposta 2
VPL - \$	\$128.262.945	\$56.071.999	\$73.225.632
TIR - % ao ano	262,32%	50,30%	26,8%
Payback - Anos	0,41	3,81	4,93
Custo de Capital	12,14%	10,25%	10,25%
Garantia Mínima (Anual) - \$	\$48.000.000	\$70.000.000	\$50.000.000
Adicional de preço fixo - \$	\$6.000.000	\$5.000.000	\$75.000.000
Visão Infraero APF + Garantia Mínima	(1) Proposta Licitante Vencedora	Nova Proposta 1	Nova Proposta 2
VPL - \$	\$395.939.592	\$495.890.624	\$649.273.823

(1) Valores ajustados conforme o relatório

27. (Item 30) A Aurora cita, segundo ela em síntese, os principais aspectos para “suposta melhoria da posição da INFRAERO, apontados pelo Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e pelo Parecer Técnico – TECA Manaus por meio de novo procedimento licitatório.”, os quais também transcrevemos pois, permanecem válidos e sustentam a recomendação para revogação da licitação:

- a. A Suspensão do certame em razão da decisão do TRF-1, expedida em 09 de outubro de 2018, uma vez reconhecida a verossimilhança dos fundamentos apresentados pela Aurora;
- b. Aumento das receitas da operação do TECA Manaus em 2018, o que, por si só, poderia ensejar uma reavaliação sobre a viabilidade econômica na medida em que nos primeiros 10 (dez) meses de 2018 a INFRAERO obteve a cifra de R\$ 116,5 milhões de reais, ante R\$ 92,5 milhões de reais em 2017;

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
 SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
 CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
 Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
 Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
 Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEM201901836

- c. Os supostos ganhos a serem percebidos pelos concessionários estariam além das condições de mercado considerando a sua Taxa Interna de Retorno – TIR estimada, o reduzido prazo de Payback dos investimentos e a necessidade de aumento do Preço Básico Inicial e do Valor Presente Líquido – VPL a favor da INFRAERO; e
- d. Neste momento, a INFRAERO consideraria supostamente mais vantajosa uma proposta que propiciasse maior valor para o Preço Básico Inicial, com inspiração na modelagem da concessão do Edifício Garagem do Aeroporto de Congonhas.

28. (Item 31) Cita que a sugestão do Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 seria a adoção do cenário “Nova Proposta 2” da tabela contida nas conclusões do Parecer Técnico – TECA Manaus, para uma eventual nova licitação da concessão do TECA Manaus.

Resposta: Não existem dúvidas de que a adoção da “Nova Proposta 2” em relação à “(1) Proposta da Licitante Vencedora” constante do mesmo quadro, se mostra mais vantajosa para a Administração Pública, haja vista a diferença visível entre os valores que por si só dispensaria até mesmo a apresentação dos indicadores pois saltam aos olhos por serem extremamente relevantes. A título de exemplo, o VPL da INFRAERO com a licitação seria de R\$ 395.939.592 e com a “Nova proposta 2” passaria para R\$ 649.273.823 portanto, uma diferença de R\$ 253.334.231 que representa 61%. Ou seja, caso a licitação prossiga nos moldes que as licitantes estão pleiteando a INFRAERO abriria mão de um VPL que poderia ser 61% maior.

29. (Item 32) A Aurora informa que passa a apontar os fundamentos econômicos e jurídicos que impedem a tomada de decisão pela revogação da licitação, em função das razões específicas indicadas no Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e no Parecer Técnico – TECA Manaus. Embora a Aurora passe a discorrer a respeito dos fundamentos econômicos e jurídicos, o presente parecer se restringe aos aspectos econômicos e financeiros, haja vista a competência técnica da área financeira, não adentrando em nenhuma hipótese nos aspectos jurídicos.

30. Deste ponto são tratadas as informações constantes do item “IV. DA AUSÊNCIA DE FUNDAMENTO ECONÔMICO PARA A REVOGAÇÃO” da correspondência da Aurora.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

31. (Item 33) A Aurora concorda que a Infraero deve considerar cuidadosamente “Todas as variáveis com avaliação de riscos e seus respectivos reflexos”.

Resposta: Nesse intuito de considerar todas as variáveis, a Infraero com a proximidade do encerramento do exercício social de 2018 e apurada a receita obtida no TECA de Manaus analisou o cenário econômico e identificou que a sua remuneração pela concessão do TECA não estava adequada, em vista dos indicadores econômicos financeiros obtidos em nova análise financeira.

32. (Item 34) Todo processo administrativo sem dúvidas tem um custo, no entanto, não se pode minimamente comparar o custo administrativo de uma licitação com o desempenho dos novos resultados esperados de concessão do TECA. Diferentemente do que afirma a Aurora, não se trata de um processo “açodado”, pelo contrário, se trata de um processo em que houve análise financeira minuciosa que culminou no levantamento de resultados atualizados, com base em premissas consagradas de avaliação de investimentos. Tanto não se trata de análise “açodada” que a Infraero mesmo tendo corpo técnico próprio, por prudência, contratou Consultoria especializada externa para analisar os aspectos econômicos da licitação e emitir parecer independente.

33. (Itens 35 e 36) Informa a respeito do trabalho desenvolvido por Consultoria contratada pela Aurora para realizar análise de ambos os documentos (Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e Parecer Técnico – TECA Manaus) conjuntamente com o cenário de eventual revogação da presente licitação nas condições comerciais em que se encontram disponíveis para contratação com a INFRAERO.

34. (Item 37) A Aurora informa que, em síntese, as conclusões do referido Estudo Econômico sobre o caso estão elencados nas letras “a” até “l”, as quais analisamos a seguir:

- a. Informa que o Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e o Parecer Técnico – TECA Manaus estão respaldados em um conjunto bastante limitado de informações e suas análises não estão devidamente fundamentadas, referenciadas em literatura ou em documentação técnica nacional ou internacional. Também tenta descaracterizar as análises baseadas em TIR e *payback*.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Resposta: Embora não se possa negar que existam os críticos a respeito da utilização da TIR e *payback* esses indicadores aliados ao Valor Presente Líquido – VPL são amplamente utilizados nas análises de investimentos. Há de se considerar que para a Infraero se trata da concessão de parte de um negócio de uma das suas filiais e como tal, o tratamento financeiro utilizado é aquele normatizado na Empresa.

Tenta descaracterizar a utilização de indicadores clássicos e esbarra na própria academia, haja vista que as grandes instituições de ensino ligado às finanças ensina a utilização desses indicadores que o parecer da Aurora tenta descaracterizar. Isso pode ser facilmente constatado quando se verifica o programa do curso de Finanças da Fundação Getúlio Vargas – FGV:

#### “MBA Executivo em Finanças: Corporativas

##### Você irá adquirir:

**Competência para avaliar empresas e projetos, reconhecendo e precificando as opções existentes**

##### Avaliação de Projetos e Empresas I

**Metodologias de avaliação por fluxo de caixa descontado**, Estimativa das taxas de desconto; Análise do Desempenho Histórico, Projeção dos Values Drivers; Estrutura ótima de Capital, Aquisições: gerador de valor; Estudos de Casos: Interpretação da Avaliação.

##### Finanças Corporativas I

**Valor Presente Líquido e Decisões de Investimento**. Risco e Retorno; Teoria de Carteira; CAPM; Orçamento de Capital e Risco. Decisões Financeiras e Eficiência de Mercado”.

<https://educacao-executiva.fgv.br/rj/rio-de-janeiro/cursos/mba-pos-graduacao/mba-presencial/mba-executivo-em-financas-corporativas?oferta=70602&unidade=botafogo>

Embora o detalhamento não especifique a TIR e *payback*, entende-se que estão inclusas, cita textualmente “Metodologias de avaliação por fluxo de caixa descontado”. A Metodologias de avaliação por fluxo de caixa descontado foi utilizada para avaliar o TECA de Manaus. Outro indicador no programa da FGV é

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEM201901836

o “Valor Presente Líquido – VPL” que também é um indicador de decisão dos investimentos da Infraero, utilizado na análise do TECA de Manaus.

Os consultores contratados pela Aurora dizem que no trabalho da Consultoria Cavalcante surgem números, como taxa de desconto arbitrária e parâmetros de licitação, sem qualquer estrutura técnica ou metodologia que lhes dê suporte. Essa afirmação é no mínimo inadequada, pois, embora não se possa negar que o trabalho contratado pela Aurora do ponto de vista acadêmico se apresenta bem estruturado, o trabalho contratado da Consultoria Cavalcante não foi acadêmico, e sim técnico, para apresentar um resultado pontual para uma situação específica, previamente definida, ou seja, a licitação do TECA de Manaus. Nesse sentido, o trabalho da Consultoria Cavalcante não se prestou a apresentar teorias ou pressupostos acadêmicos, e sim, aquilo que, de forma prática, vem sendo utilizado pelo mercado.

- b. Neste momento, informa que o Parecer Técnico – TECA afirma que a utilização da TIR e *payback* são práticas de mercado, mas alerta, corretamente, sobre a necessidade de relativização desta premissa e equivocando-se ao defender adiante a TIR. A Aurora ressalta a existência de vasta literatura afastando a TIR como critério de análise de viabilidade de projeto, incluindo autores que sugerem que esse indicador seja descartado.

Resposta: Como já dito anteriormente, não se pode negar que existem críticos a respeito da utilização da TIR e *payback*. Quando a Consultoria Cavalcante alerta a respeito da necessidade de relativizar o seu uso, somente vem a reforçar o caráter técnico e independente da Consultoria. A Aurora insiste em falar em TIR e *payback*, quando a Infraero não utiliza apenas esses dois indicadores, o que baliza se um investidor vai investir ou não é o fluxo de caixa, o que define no final se deve ou não investir é quanto de dinheiro eu vou receber. Esse valor, quanto vou receber, é indicado pelo Valor Presente Líquido – VPL. Independentemente de qualquer que seja a TIR ou *payback* se não houver um VPL adequado não se investe. Portanto, não há de que se falar em TIR e *payback* dissociados do VPL.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

- c. Afirma a Autora que “*uma visão alternativa dos indicadores para análise de viabilidade deste projeto seriam as margens de retorno*”. Ressalta, conforme seu entendimento, a importância de verificar a lucratividade e EBTIDA.

Resposta: Seguindo a mesma linha de pensamento apresentada até o momento pela Aurora onde tenta descaracterizar os cálculos dos indicadores para seleção de projetos, TIR e *payback*, a sugestão de se utilizar como metodologia o EBTIDA também encontra críticas, não se pode afirmar que o EBTIDA seja a solução para seleção de projetos, se essa simples solução fosse adequada certamente já teria sido adotada pela Infraero a tempos. Como pode ser visto no estudo abaixo, *para avaliar o desempenho das empresas o EBTIDA não é o mais adequado e que a melhor ferramenta para essa finalidade é a utilização do Fluxo de Caixa Operacional.*

***“UMA ANÁLISE CRÍTICA DA UTILIZAÇÃO DO EBITDA (EARN BEFORE INTEREST, TAX, DEPRECIATION AND AMORTIZATION) COMO FERRAMENTA DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA EMPRESA***

*Prof. Dr. Oscar Malvessi – EAESP–FGV*

*Prof. Dr. José Francisco Calil – Unimep*

***RESUMO***

*O estudo tem por objetivo demonstrar que a utilização do EBITDA (Lucro antes dos Juros, dos Impostos, da Depreciação e da Amortização) pelos analistas de mercado, pelos gestores e dirigentes para avaliar o desempenho da empresa não é o mais adequado e que a melhor ferramenta para essa finalidade é a utilização do Fluxo de Caixa Operacional. O estudo destaca as principais vantagens e desvantagens de utilização do EBITDA como instrumentos de gestão e compara os resultados obtidos pelas empresas utilizando o EBITDA versus o Fluxo de Caixa Operacional. O estudo utilizou como base uma reportagem do*

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



*Jornal O Valor Econômico (14/11/2011) que apresentava os resultados do EBITDA de algumas empresas de capital aberto com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). Dada a reportagem feita pelo Jornal O Valor Econômico, efetuou-se um estudo para avaliar o Fluxo de Caixa Operacional dessas mesmas empresas, demonstrando a diferença nos resultados encontrados entre as duas metodologias. Os resultados obtidos demonstram claramente que a utilização do EBITDA pode levar a distorções, e que quando utilizado para a distribuição de resultados aos seus gestores poderá levar à destruição de valor aos acionistas. Os resultados mostram também que a utilização do EBITDA como múltiplo de valor pode explicar no máximo 70% do valor obtido devendo ser utilizado com bastante cautela. Procurou-se ainda demonstrar que, se o objetivo é aumentar a governança corporativa, é aconselhável usar a metodologia com foco na Criação de Valor ao Acionista. Palavras Chaves: EBITDA, Fluxo de Caixa Operacional, Criação de Valor.*

<http://www.reficontunimep.com.br/ojs/index.php/Reficont/article/viewFile/19/18>”

A conclusão do trabalho é bem enfática ao afirmar, como dito pelos autores, sem medo de errar, que o EBTIDA e seus múltiplos não são necessariamente uma boa ferramenta para a gestão de um negócio, conforme transcrito a seguir:

**Pode-se afirmar, sem medo de errar, que os valores do EBITDA e seus múltiplos** - utilizados para analisar a capacidade de geração de caixa como indicador de desempenho financeiro - **não são necessariamente uma boa ferramenta para a gestão de um negócio.** A análise dessa amostra deixa claro que o EBITDA não representa a dimensão real do fluxo de caixa gerado e muito menos a geração de valor ao acionista.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>





- d. Embora haja previsão na licitação de mecanismo de compartilhamento de sucesso, a questão apresentada no Parecer da Cavalcante é que os valores empregados à época na licitação não representam adequadamente o resultado esperado do TECA Manaus. Novamente há de se reafirmar que não se trata apenas de reequilíbrio na metade do contrato, mais, principalmente, do Adicional de Preço Fixo, pago no início do contrato que na licitação ficou em R\$ 6 milhões e no trabalho da Consultoria foi apresentado o valor de R\$ 75 milhões.
- e. Neste item, a Aurora procura descaracterizar o Custo de Capital de 10,25% ao ano, utilizado no Parecer Técnico – TECA Manaus, contra um Custo de Capital de 12,1% ao ano, afirmando haver contradição e, ainda, segundo a Aurora, sem nenhuma análise ou comentário.

Resposta: Não procede a informação da aurora de que não houve análise ou comentário por parte da Consultoria Cavalcante ou da Infraero. Na transcrição do texto abaixo a Consultoria Cavalcante informa que considera razoável a taxa de 12,1% utilizada pela Infraero, em vista de:

- *Na planilha 2, em função do APF e da garantia mínima caberem confortavelmente no fluxo de caixa já a partir do ano 1, não haverá necessidade do Concessionário contratar capital de terceiros.*
- *Sendo assim, utilizar o custo de capital real desalavancado de 12,1% a.a. nos parece bastante razoável e está alinhado com as práticas e expectativas de mercado.*

Também não procede a informação da Aurora de que não houve nenhuma análise ou comentário por parte da Infraero. No estudo de viabilidade, aba “Capex e Estrutura de Capital” está devidamente demonstrado o porquê de a Infraero utilizar a taxa de 12,1% de custo de capital. A Infraero utilizou à época como referência para definição da taxa, estudo do Instituto Assaf - Serviços de Transporte - 19/12/2017 e a Previsão de Inflação 2018 (% ao ano) - COPOM 27/3/2018.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



- f. Neste item a Aurora procura descaracterizar as projeções de demanda para o TECA de Manaus afirmando que não foram sequer explicitadas no Parecer Técnico – TECA Manaus.

Resposta: A projeção da demanda foi projetada pela Infraero, por meio de sua área técnica, qual seja Superintendência de Negócios em Logística - DNSL, ou seja, área da Infraero especializada em logística de carga aérea que durante décadas fez a gestão da movimentação de mais de 90% de toda a carga aérea movimentada no Brasil, portanto, com expertise suficiente para fazer tais projeções.

- g. Neste ponto a Aurora diz que “...números pontuais sugerem que as projeções que embasaram o EVE e que foram validadas no Parecer Técnico – TECA Manaus podem estar largamente superestimados...”. Também diz que a superestimativa de projeções de demanda que causou problemas significativos na infraestrutura, inclusive nos aeroportos concedidos.

Resposta: Novamente a Aurora demonstra desconhecimento do assunto quanto infere que os números das projeções estão superestimados e usa como exemplo a concessão dos Aeroportos. Embora possa existir diferença entre as projeções de demanda nas concessões de aeroportos, até porque como o próprio nome diz são “projeções”, a questão da demanda nas concessões aeroportuárias é um caso mais específico do Aeroporto de Campinas, SP, conforme amplamente divulgado pela imprensa. Tanto é desse maneira que concessionárias que já administram aeroportos licitados anteriormente participaram do leilão ocorrido em 15/3/2019. Por outro lado seria muito amador comparar a concessão de um aeroporto que engloba as atividades operacionais com receitas de pouso, permanência, estadia de aeronaves, tarifas de embarque e, receitas comerciais, Terminais de Carga e etc., com a concessão de uma única atividade de Terminal de Cargas.

- h. A Aurora diz que “...O Parecer Técnico – TECA Manaus trata de práticas e expectativas de mercado com apenas uma consideração sumária sugerindo que o risco de mercado é moderado...”. Segundo a Aurora, existem outros riscos

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

identificados pela mesma em relação à dinâmica econômica da região, competição intermodal e riscos regulatórios.

Resposta: Embora o Parecer Técnico da Cavalcante Consultores tenha identificado risco como moderado, cabe destacar que a Infraero dispõe de área específica que elabora estudo para implantação e/ou exploração de Terminais Logísticos e que considera os diversos aspectos envolvidos no negócio, inclusive, análise de riscos. Do mesmo modo que a análise de riscos é importante, também a análise das oportunidades do negócio. No caso do TECA de Manaus, enquanto o Produto Interno Bruto do Brasil cresceu 1% o PIB da região Norte avançou 8,23% – um crescimento a ritmo chinês, segundo as próprias palavras do Governo Federal. Todo negócio envolve riscos e oportunidades que são avaliados. Quanto ao risco regulatório da ANAC ele é implícito a todos os negócios da Infraero, fazendo parte do seu dia-a-dia.

<http://www.brasil.gov.br/noticias/economia-e-financas/2018/04/pib-da-regiao-norte-cresce-8-vezes-mais-que-media-nacional-e-alcanca-ritmo-chines>

- i. No presente item a Aurora diz que “*Em um leilão de franquia (como no franchise bidding à la Demsetz), a revogação do leilão pela INFRAERO teria que ter como pressuposto a prevalência de rendas econômicas positivas após o processo de leilão da franquia...*”. Conclui dizendo que houve certame competitivo com apresentação de nova proposta na fase de negociação e ágio relevante sobre os parâmetros iniciais da licitação.

Resposta: O trâmite/documentação para licitação do TECA – Manaus iniciou em 2017, tendo o Estudo de Viabilidade Econômico – EVE sido elaborado pela Superintendência de Serviços de Logística - DNSL. Decorridos aproximadamente um ano do início dos estudos a Infraero verificou que os parâmetros utilizados para o EVE já não estavam condizentes com a realidade do TECA – Manaus, haja vista a movimentação de carga área, ocasionado, dentre outros fatores, pelo forte crescimento do PIB da Região Norte. A informação de que houve ágio relevante

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



não se confirma, os estudos de viabilidade da Consultoria Cavalcante e Infraero demonstram que devem os valores licitados pela Infraero estão abaixo do potencial do negócio.

- j. A Aurora diz que não foi possível, em sua análise, identificar as rendas econômicas extraordinárias defendidas pelo Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e pelo Parecer Técnico – TECA Manaus.

Resposta: Não foi possível identificar rendas extraordinárias porque “*extraordinárias*” realmente não existem, o que existe são as rendas da operação normal do TECA que à época foram subdimensionadas. O que os estudos de viabilidade demonstram é a necessidade de se trazer os valores à realidade do negócio, tornando mais justo e adequado à realidade do mercado, de modo que a administração pública não venha a sofrer prejuízos.

- k. Neste item a Aurora trata de seu entendimento em relação à questões jurídicas e de revogação da licitação.

Resposta: Não será objeto de análise da área financeira em vista de sua especificidade.

- l. A Aurora insiste na informação de que o Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e o Parecer Técnico – TECA Manaus não apresentam embasamento técnico-econômico para suporte à tomada de decisão de um projeto da magnitude que aqui se discute e que não foram identificados fatos supervenientes que pudesse justificar a revogação da licitação.

Resposta: Novamente a Aurora se equivoca pois o próprio estudo de viabilidade e o Parecer Técnico da Consultoria Cavalcante são documentos válidos e apresentam o embasamento técnico econômico suficiente para a tomada de decisão quanto a revogação da licitação do TECA de Manaus. Os próprios resultados apresentados no estudo de viabilidade, do ponto de vista econômico financeiro, são fatos supervenientes suficientes para revogação da licitação haja vista o interesse público e a preservação do seu patrimônio.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



35. (Item 38) Neste ponto a Aurora se refere às conclusões do seu estudo, produzido, segundo ela, por renomados economistas na área de finanças aplicada a projetos de transporte e logística e continua na tese de ausência de base técnico-econômica mínima para decisão de revogação da licitação. Embora não discorde da capacidade dos economistas que elaboraram o trabalho da Aurora, discordamos das suas conclusões, inclusive, quanto fala da necessidade de se utilizar o EBTIDA pois, conforme demonstrado, embora defendido pelos economistas que fizeram o trabalho para a Aurora, existem linhas de pensamento e trabalhos científicos que não reconhecem a tão propagada eficiência do EBTIDA. Por outro lado, não se pode desprezar que o trabalho da Cavalcante Consultores foi realizado por profissionais altamente qualificados e reconhecidos pelo mercado, haja vista estarem no mercado a mais de vinte e cinco anos e o currículo dos mesmos que, certamente foi lido por aqueles que analisaram o trabalho. Como exemplo podemos citar o renomado consultor Francisco Cavalcante, cujo currículo segue abaixo:

#### **Francisco Cavalcante**

Há mais de 25 anos Sócio-Diretor da Cavalcante Consultores Financeiros, empresa de consultoria e treinamento em finanças especializada nas seguintes áreas:

- Assessoria para compra e venda de participações societárias (fusões e aquisições).
- Elaboração do Valuation (valorização de empresa).
- Análise econômica e financeira de empresas.
- Análise financeira de novos projetos de investimentos.
- Gerenciamento baseado em valor (EVA®-MVA).
- Modelagem financeira.
- Formação e administração de peças de produtos e serviços.

Conduziu mais de 1.800 programas de treinamento e 250 projetos de consultoria.

Foi assessor financeiro exclusivo nas seguintes transações de venda de participação acionária: Lojas Quero-Quero, CWA Consultores & Serviços em Petróleo, Rede Plaza de Hotéis, Cantegril Colchões e Espumas e Soubach Beneficiamento em Couros.

Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.

Membro do Conselho de Administração da Caimi&Liaison (fabricante e distribuidor de tecidos sintéticos).

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Conquistou o prêmio nacional "Analista de Valores Mobiliários do Ano" em 1980, promovido pela ABAMEC – Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (atual APIMEC).

Autor de mais de 400 textos sobre finanças disponibilizados no site da Cavalcante Consultores (disponíveis no site [www.cavalcanteassociados.com.br](http://www.cavalcanteassociados.com.br)).

Autor do livro "Avaliação de Empresas: Um guia para fusões & aquisições e gestão de valor" editado pela Pearson Prentice Hall - 2004.

Autor do livro "Introdução ao Mercado de Capitais" editado pela CNBV Comissão Nacional de Bolsa de Valores e Editora Campus (1a, 2a, 3a e 4a edições – 2001).

Autor dos seguintes e-Books em português, espanhol em inglês: Perguntas frequentes sobre Ebitda, Perguntas Frequentes sobre Análise Econômica de Empresas e Perguntas Frequentes sobre Análise Financeira de Empresas.

Autor do Treinamento On-Line sobre Matemática Financeira desenvolvido pelo Grupo Catho.

Foi durante 10 anos professor convidado de disciplinas das áreas de finanças nos MBAs executivos promovidos pela Escola de Pós-Graduação em Economia (EPGE) e pela Escola Brasileira de Administração Pública (EBAP), ambas da Fundação Getúlio Vargas.

36. (Item 39) Embora a comparação em termos absolutos dos percentuais demonstrados neste item (48% - Preço Mínimo mensal e 100% no Preço Básico Inicial) possam parecer um ganho substancial, a comparação deve ser feita entre os valores representativos desses percentuais com aqueles obtidos com a Consultoria Cavalcante, apresentados em seu trabalho, que demonstram perdas significativas de receitas para a Infraero caso a licitação prossiga nos moldes atuais.

37. (Item 40) Neste ponto a Aurora busca comparar o desempenho das licitações de aeroportos com a do TECA – Manaus. Cabe destacar que não existe nenhuma similaridade, não se pode comparar a licitação de um Aeroporto com toda a sua infraestrutura e complexidade com a de um terminal logístico. Com a devida vênia pelo exemplo a seguir, seria o mesmo que comparar o resultado comercial de um carrinho de cachorro quente com o do Outback. É fato amplamente divulgado pela mídia que nas concessões aeroportuárias, a partir de

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



2019, o Governo Federal remodelou toda a estrutura econômico financeira justamente por entender que a empregada até aquele momento não estava adequada.

38. (Item 41) Embora os valores licitados sejam superiores aos previstos no edital, aliás, esse é o objetivo de toda licitação de receita, o que se discute não é o fato de ter sido maior ou menor, o que se discute é que os valores embora maiores que os do edital de licitação estão subestimados em relação ao potencial do negócio em gerar receita.

39. (Item 42) Discordamos da Aurora quando afirma que não há fundamento robusto nos autos que dê lastro à revogação da licitação. Pelo contrário, o interesse público e a preservação do patrimônio público, que é um bem coletivo, já é suficiente para que se busque o resultado que se entende correto e foi perfeitamente demonstrado no trabalho da Consultoria Cavalcante.

40. (Item 43) Neste item a Aurora afirma que eventual melhoria no cenário econômico é capturada pelo modelo contratual da licitação. Esquece, no entanto, que na licitação existe a figura do Preço Básico Inicial – PBI que deve ser pago em única parcela, que na licitação foi de R\$ 6.000.000,00 e que o valor apresentado pela Consultoria Cavalcante foi de R\$ 75.000.000,00 portanto, um valor que representa 1.250%.

41. (Item 44) Novamente se refere ao PBI de R\$ 6.000.000,00 e Preço Mínimo Mensal de R\$ 4.000.000,00. Pelo Estudo da Consultoria Cavalcante o PBI passa de R\$ 6.000.000, para R\$ 75.000.000,00 e o Preço Mínimo Mensal de R\$ 4.000.000,00 para R\$ 4.166.000,00. Portanto, a diferença de valores por si só já demonstra a assertividade de se revogar a licitação.

42. (item 45) Embora esteja previsto o percentual de 40% sobre o faturamento bruto da carga aérea, quando a Consultoria Cavalcante coloca esses percentuais com seus valores no EVE fica transparente que os 60% de receita para um concessionário, de uma licitação basicamente sem investimentos, com toda infraestrutura pronta, de imediato obtendo receita substancial, do maior Terminal de Cargas da Infraero, torna desproporcional a equação de receita, onde a Infraero como ente público deixa de auferir a receita necessária para a manutenção das demais atividades, inclusive, do próprio Aeroporto de Manaus e demais aeroportos. Cabe destacar que a receita do Terminal de Cargas de Manaus é importante não só

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

para o próprio Aeroporto de Manaus, como também para aeroportos deficitários, tais como, Tefé, Tabatinga, Carajás, Macapá, Rio Branco, e etc.

43. (Itens 46 e 47) Independe o valor que a receita aumente, o concessionário sempre irá obter uma receita substancialmente maior que a Infraero e, como dito, por uma infraestrutura pronta, bastando entrar no TECA e começar a arrecadar as receitas, ficando com 60% de seu total e repassando para a Infraero 40%, em uma clara demonstração de desproporcionalidade e prejuízo ao erário público.

44. (Item 48) Vejamos, o edital de licitação realmente prevê a recomposição do preço da concessão a cada 5 (cinco) anos, como estamos tratando de uma licitação de 10 (dez) anos, haveria a possibilidade de uma única recomposição longo do contrato. Isso só vem a demonstrar a preocupação da Infraero com o equilíbrio contratual. Esse mecanismo parte do pressuposto que os valores iniciais estão coerentes tanto para a Infraero como para o licitante. No caso em discussão, a licitação parte de uma situação demonstrada de desequilíbrio em desfavor da Infraero, portanto, a Infraero teria que esperar por 5 (cinco) anos, ou seja, até a metade do contrato para então obter o equilíbrio. Nesse sentido essa cláusula não atende ao que se está discutindo, que é o desequilíbrio no início do contrato.

Embora o mecanismo de remuneração variável venha a corrigir algumas distorções, a Infraero em seu planejamento financeiro necessita de garantia das receitas para que seu orçamento possa estar adequado ao fluxo de caixa. Deste modo, a Empresa não pode depender de receita variável. A receita fixa deve ser a mais próxima possível da realidade de seu fluxo de caixa, servindo a receita variável para corrigir apenas pequenas distorções

45. (Item 49) O que está em discussão é a necessidade de equilíbrio da participação das receitas da Infraero em vista de uma licitação que se demonstra desvantajosa para a Administração Pública. Na presente situação não há de que se falar em nova licitação, até porque não é o que discute. Pelos estudos em poder da Infraero o que se apresenta é que nas condições em que foi licitado, é melhor para a Infraero e erário público, que ela permanece administrando o TECA de Manaus. Licitar novamente ou não será uma decisão posterior da alta administração da Empresa e Governo Federal.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836



46. (Itens 50 e 51) Não existe fragilidade na informação de crescimento da receita do TECA em 2018, esse crescimento é confirmado com o crescimento do PIB e melhora dos indicadores econômicos. Mesmo em 2018 com a ANAC suspendendo a cobrança de “Preços Específicos – Acesso a Veículo para Remoção de Cargas TC-4”, O TECA Manaus teve crescimento.

47. (Item 52) Ao contrário do que diz a Aurora a revogação da licitação não vai ensejar perda de receita, pelo contrário, como demonstrado pela Consultoria Cavalcante a receita passaria de R\$ 486.000.000,00 (quatrocentos e oitenta e seis milhões) para R\$ 649.000.000,00 (seiscentos e quarenta e nove milhões), portanto, com um incremento de R\$ 163.000.000,00 (cento e sessenta e seis milhões) em suas receitas.

48. (Item 53) O presente documento mostra a robustez do fundamento para manutenção da decisão de revogação da licitação e das premissas apresentadas no Memorando nº SEDE-MEM-2018/03153 e no Parecer Técnico – TECA Manaus.

49. (Item 54) Fato é que a Infraero realizou licitação de diversos terminais logísticos, isto vem apenas a ratificar que a decisão de revogar determinada licitação não é normal ou usual na Empresa, isto somente ocorreu porque se verificou o RISCO IMINENTE DE DANO AO ERÁRIO PÚBLICO. Há de se considerar que o TECA de Manaus é o Maior Terminal Logístico da Infraero e uma importante fonte de receitas para a manutenção dos seus aeroportos que são em sua maioria deficitários, o que justifica o cuidado que a administração pública está tendo com essa licitação.

50. (Item 55) Neste ponto a Aurora destaca que nas licitações de Terminais Logísticos que relacionou não houve ágio em relação ao preço Básico Inicial. Para um leigo essa informação se não analisada adequadamente pode suscitar indagações de o porquê não ter havido ágio nas demais licitações e de que a licitação do TEECA de Manaus foi exitoso. Para quem conhece os terminais logísticos da Infraero sabe que muitas dessas licitações foram para terminais logísticos deficitários, que para a Infraero apenas geravam custos e despesas. Em outras localidades não existe terminal logístico, ou seja, nenhuma infraestrutura para receber carga, cabendo ao concessionário construir essa infraestrutura, obter as autorizações necessárias ao seu funcionamento e trabalhar na demanda.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836

51. (Item 56) Conforme explicitado no parágrafo anterior muitas das licitações foram para terminais deficitários e outras nem existem terminais, portanto, não cabe comparar com o TECA de Manaus que é superavitário, arrecada milhões por mês e praticamente não necessita de nenhum investimento.

52. (Item 57) Resta demonstrado que a revogação da licitação é o melhor remédio para garantir que a Infraero continue arrecadando a receita justa pelo seu patrimônio, protegendo o patrimônio público e evitando que o erário público venha a sofrer danos.

53. (Item 58) Por todo o exposto verifica-se que resta comprovado o interesse público haja vista a necessidade de preservação do patrimônio público e seu erário pois cabe ao agente público zelar para que o interesse coletivo se sobreponha ao interesse individual.

## CONCLUSÃO

54. Diante do exposto, após análise das justificativas apresentadas pelas empresas Aurora da Amazônia Terminais e Serviços Ltda. e Consórcio SB Participações Societárias/Porto Seco do Triângulo Ltda., onde apresentam argumentos no sentido de que o parecer elaborado pela Consultoria Cavalcante não representa justificativa suficiente para a revogação da licitação, ratificamos o entendimento de que o citado parecer é suficiente e válido no que diz respeito aos aspectos econômicos e financeiros.

55. A continuidade da licitação poderá trazer sérios prejuízos para a Infraero e UNIÃO FEDERAL, uma vez que a análise financeira indica que a receita de concessão prevista na licitação não se apresenta mais adequada, considerando o cenário econômico de 2018.

56. Deste modo, ratificamos o entendimento firmado no parecer da Consultoria Cavalcante, entendendo que os licitantes Aurora da Amazônia Terminais e Serviços Ltda. e Consórcio SB Participações Societárias/Porto Seco do Triângulo Ltda. não trouxeram elementos suficientes para alterarem o parecer financeiro e, assim, novamente ratificamos o entendimento no sentido de que a licitação para concessão do Teca de Manaus deve ser revogada/cancelada, permanecendo o TECA sob administração da Infraero para o bem do erário público.

**Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária**  
SCS – Quadra 04 – Bloco A – Lotes 106/136 – Edifício Centro Oeste  
CEP 70304-906 – BRASÍLIA – DF – BRASIL  
Fone: (0xx) (61) 3312-3294  
Homepage: <http://www.infraero.gov.br>



Assinado com senha por EDSON ANTONIO CAVALCANTE em 29/03/2019 00:00:00.  
Documento Nº: 393284.1776359-4974 - consulta à autenticidade em  
<https://sigadoc.infraero.gov.br/sigaex/public/app/autenticar>



SEDEMEM201901836