

GRUPO I – CLASSE VII – Plenário

TC 033.081/2017-4

Natureza: Desestatização.

Unidade: Agência Nacional de Telecomunicações - Anatel.

Representação legal: Daniel Andrade Fonseca (CPF 012.126.326-64) e outros representando a Anatel.

SUMÁRIO: DESESTATIZAÇÃO. EXAME DE OUTORGA DE DIREITO PARA EXPLORAÇÃO DE POSIÇÃO ORBITAL. AJUSTES NOS ESTUDOS DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA. DETERMINAÇÃO E RECOMENDAÇÃO. CIÊNCIA.

RELATÓRIO

Adoto como relatório a instrução elaborada no âmbito da Secretaria de Fiscalização de Infraestrutura Hídrica, de Comunicações e de Mineração - SeinfraCom, acolhida pelo dirigente daquela unidade, omitindo o nome das empresas envolvidas nos estudos:

“1. Cuidam os autos de processo de Desestatização, constituído para acompanhar o chamamento público prévio à licitação para outorga de direito de exploração de satélite brasileiro para o transporte de sinais de telecomunicações, pelo prazo de quinze anos, prorrogável uma única vez por igual período, na posição orbital 45° Oeste, e o uso de radiofrequências associadas, conduzido pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel).

2. O satélite é um dos meios pelos quais os serviços de telecomunicações podem ser explorados, com a utilização das radiofrequências associadas ao direito de exploração para tráfego de voz e dados. Portanto, o provimento de capacidade espacial não se confunde com a exploração de serviços de telecomunicações, mas a ela está ligado diretamente.

3. O acompanhamento dos processos de outorga de serviços públicos, nos termos do art. 7º da Instrução Normativa (IN) -TCU 27/1998, deve ser realizado de acordo com os seguintes estágios:

- a) primeiro estágio – exame de viabilidade da concessão ou da permissão;
- b) segundo estágio – exame de pré-qualificação, se houver; exame do edital e da minuta dos contratos;
- c) terceiro estágio – exame da habilitação e do julgamento das propostas;
- d) quarto estágio – exame do ato de outorga e dos contratos assinados.

4. As licitações para outorga de direito de exploração de satélite brasileiro são regidas pela Lei 9.472/1997 (Lei Geral de Telecomunicações, LGT), pela resolução Anatel 65/1998 (Regulamento de Licitação) e pela Resolução Anatel 220/2000 (Regulamento sobre o Direito de Exploração de Satélite para Transporte de Sinais de Telecomunicações).

5. De acordo com a Decisão 320/2000-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Bento José Bugarin, as autorizações a serem outorgadas na forma estabelecida pela LGT apresentam todas as características de uma concessão, de forma que se deve proceder ao acompanhamento dessas autorizações nos moldes da IN-TCU 27/1998. Portanto, no âmbito do TCU, as outorgas de autorização de radiofrequências e de direitos de exploração de satélite são analisadas por meio do mesmo acompanhamento dispensado às concessões, de acordo com o entendimento espelhado no voto da citada decisão:

Autorizações a serem outorgadas na forma estabelecida pela Lei Geral de Telecomunicações (Lei 9472/1997) muito pouco se distinguem de uma concessão, sendo oportuna a proposta do analista para que a avaliação da presente outorga e de outras autorizações com características semelhantes seja realizada nos moldes do acompanhamento de concessões previstos na Instrução Normativa TCU 10/1995 e sua sucedânea IN TCU 27, de 7/12/1998.

6. Assim, esta instrução cuida da análise de primeiro estágio, nos termos do art. 9º da IN-TCU 27/1998.

HISTÓRICO

7. Cumpre inicialmente mencionar que em 2012, como resultado da Licitação 002/2011/PVSS/SPV-ANATEL, a referida posição, assim como suas faixas de radiofrequência associadas foram conferidas pela Anatel a particular por meio do Termo de Direito de Exploração de Satélite PVSS/SPV 157/2012-ANATEL.
8. Posteriormente, a Anatel iniciou, em nome do Brasil, processo de coordenação de rede de satélite em banda Ka, na posição orbital 45° Oeste, ante a União Internacional de Telecomunicações (UIT). Esse processo, quando bem-sucedido, resulta no registro definitivo no banco de dados da UIT, e confere ao país a prerrogativa de uso desse relevante e escasso recurso por algumas décadas. O registro, contudo, depende da efetiva entrada em operação de um satélite.
9. No caso do direito de exploração acima referenciado, porém, o segmento espacial correspondente à banda Ka não foi colocado em operação no prazo determinado pelo edital, nos termos deste:
- 10.4.3 A adjudicatária compromete-se a colocar o segmento espacial em operação no prazo de 4 (quatro) anos, contado a partir da publicação no DOU do extrato do Termo de Direito de Exploração, ressalvadas as situações de força maior ou caso fortuito.
10. Observe-se que a solicitação realizada pela empresa XXX para prorrogação do prazo de início das operações foi indeferida pela agência reguladora, após três prorrogações anteriores, nos termos do Acórdão 498/2017-ANATEL. Por conseguinte, não houve a notificação da rede de satélite brasileira em banda KA ante a UIT.
11. A Anatel optou, assim, pela realização do chamamento público objeto da presente instrução, de forma a viabilizar a conclusão do processo de notificação da rede de satélite correspondente, em nome do Brasil. Para tal, há de se ter um satélite em operação na referida posição, em operação na banda Ka, até a data de 9/11/2018, sob o risco de se perder o direito a ocupação deste espaço orbital pelo Estado brasileiro.
12. Em seus estudos de viabilidade econômico-financeira, a Anatel afirma que as regras e compromissos associados à outorga serão expressamente definidos no instrumento de chamamento público, partindo-se daqueles estabelecidos no Edital de licitação de direito de exploração de satélite brasileiro, particularmente o Edital da Licitação 1/2015/SOR/SPR/CD-ANATEL, por ser o mais recente, adequando-se tão somente o objeto.
13. Acerca do Edital da Licitação 1/2015/SOR/SPR/CD-ANATEL, e especificamente no que diz respeito ao primeiro estágio do processo de desestatização, este teve sua procedência verificada nos termos do Acórdão 1105/2015-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Bruno Dantas, que concluiu pelo atendimento dos requisitos de primeiro estágio de outorga previstos na Instrução Normativa TCU 27/1998.

EXAME TÉCNICO

I. Tempestividade e Completude da documentação encaminhada

14. De acordo com o art. 7º, inciso I, da IN-TCU 27/1998, e considerando o objeto a ser licitado, os documentos referentes ao primeiro estágio consistem no estudo de viabilidade técnica e econômica do direito de exploração de satélite brasileiro. Determina ainda a IN-TCU 27/1998, em seu art. 8º, inciso I, que a documentação supracitada deverá ser encaminhada a este tribunal, observando-se o prazo de ‘trinta dias, no mínimo, antes da publicação do edital de licitação’.
15. Em 24/11/2017, a Anatel encaminhou, por intermédio do Ofício 482/2017/SEI/PRRE/SPR-ANATEL e mídia anexa (peça 1), o estudo de viabilidade econômico-financeira que determina o valor do preço mínimo de outorga da posição orbital a ser licitada.
16. Ao longo de suas análises, a equipe de auditoria do TCU realizou três diligências à Anatel, além de reuniões técnicas com o corpo funcional da agência reguladora. Registre-se que todas as diligências foram prontamente atendidas, saneando dúvidas e informações faltantes.
17. Deste modo, conclui-se que foi encaminhada de forma regular toda a documentação necessária para análise do primeiro estágio, conforme art. 7º, inciso I, alínea a, e art. 8º, inciso I, ambos da IN-TCU 27/1998.

II. Limitações e Escopo de Auditoria

18. Dada a limitada força de trabalho passível de ser alocada na presente auditoria, o curto intervalo de tempo para que a manifestação desta Unidade Técnica ocorresse de forma tempestiva, assim como a complexidade do processo em análise, não somente sob o prisma de telecomunicações, mas igualmente numa perspectiva econômico-financeira, o presente trabalho de auditoria encontra certas limitações, dentre as quais: a não circularização dos dados econômicos encaminhados à Anatel pelas empresas do setor de telecomunicações; uma avaliação restrita do índice beta empregado no cálculo do custo de capital próprio das empresas do setor, assim como do índice de produtividade do setor, calculado pela própria Anatel; e uma avaliação tributária superficial, no que tange a cadeia de cálculos apresentados pela agência reguladora a esta

Unidade Técnica para obtenção do fluxo de caixa descontado que é avaliado nas seções futuras da presente instrução.

19. Por outro lado, de forma a auxiliar a equipe de auditores na identificação dos riscos de auditoria, realizou-se, a partir de processos de desestatização similares, uma avaliação das limitações frequentemente encontradas nos estudos de viabilidade técnica encaminhados a esta Unidade Técnica, a exemplo do processo TC 004.228/2015-4 avaliado por este Tribunal.

20. Assim, identifica-se como pertencente ao escopo da presente auditoria: avaliação detalhada das premissas, assim como da obtenção, da taxa de desconto utilizada no estudo; avaliação da metodologia empregada na obtenção dos preços de espectro a serem praticados ao longo da vigência da outorga; avaliação comparativa dos valores estimados para lançamento e manutenção do satélite; avaliação da coerência e das fórmulas de cálculos apresentados na planilha, dentre outras.

III. Adequação do instrumento de chamamento público

21. O procedimento de chamamento público visa verificar o interesse do setor quanto à obtenção de direito de exploração de satélite brasileiro para ocupação da posição orbital 45° Oeste e radiofrequências associadas na chamada banda Ka, que compreende as faixas 17,7 – 20,2 GHz (enlace de descida) e 27 – 30 GHz (enlace de subida).

22. Argumenta a agência que a escolha de realizar chamamento público, ao invés de novo processo de licitação, levou em consideração a celeridade do procedimento e de seu resultado, aspecto dito fundamental no caso em apreço, dada a exiguidade do prazo para a notificação da rede brasileira. Neste sentido, pode-se analisar o melhor cenário resultante: a) inexistindo interessados, não há porque o Brasil dar continuidade ao processo de coordenação; b) havendo apenas um interessado, pode-se conferir o direito de exploração imediatamente, viabilizando a notificação da rede; c) havendo mais de um interessado, promove-se a licitação, situação em que há baixa probabilidade de se conseguir notificar a atual rede brasileira ante a UIT tempestivamente, porém justifica-se propor novos processos de coordenação em 45° Oeste na banda Ka junto à referida entidade.

23. A possibilidade de concessão direta do direito de exploração, consoante a segunda alternativa anteriormente mencionada, justifica-se à luz do art. 26 da Resolução Anatel 220/2000, transcrito a seguir:

‘Art. 26. Será **inexigível a licitação para conferir direito de exploração** de satélite para transporte de sinais de telecomunicações quando, mediante **processo administrativo** conduzido pela Agência, em conformidade com o Regulamento de Licitação para Concessão, Permissão e Autorização de Serviço de Telecomunicações e Uso de Radiofrequências, a disputa for **considerada inviável ou desnecessária**.

§ 1º Considera-se **inviável a disputa quando apenas um interessado puder obter o direito**, nas condições estipuladas.

§ 2º Considera-se desnecessária a disputa nos casos em que se admita a exploração de satélite por todos os interessados que atendam às condições requeridas.

§ 3º O **procedimento para verificação da inexigibilidade compreenderá chamamento público para apurar o número de interessados** e verificar se os recursos de órbita e espectro atendem a todos interessados habilitados técnica, legal e financeiramente.’ (sem grifos no original)

24. Observa-se, portanto, que o instrumento selecionado pela agência é precisamente aquele definido regimentalmente. Nestes termos, à agência resta a definição dos critérios técnicos e financeiros imprescindíveis à atividade de exploração satelital, consoante o art. 26 apresentado.

25. Importante destacar que, sem prejuízo do encaminhamento da documentação referente ao chamamento público, a depender do resultado deste chamamento, o processo de acompanhamento definido pela Instrução Normativa TCU 27/1998 poderá seguir caminhos distintos. Havendo licitação e não se alterando o estudo de viabilidade técnica e econômica (EVTE – 1º estágio), ora analisado, deverá ser encaminhada a minuta de edital e de contrato, para verificação da compatibilidade destes com o EVTE, seguindo-se os demais estágios em sequência. Havendo um único interessado, deverá ser encaminhada a minuta de contrato, antes de sua assinatura, bem como os documentos relacionados ao quarto estágio.

26. Ante o exposto, conclui-se pela procedência do instrumento de chamamento público com o intuito de apurar o número de interessados na presente outorga.

IV. Análise do estudo de viabilidade econômica

27. O estudo de viabilidade apresentado baseia-se na modelagem de um plano de negócios num horizonte de quinze anos, prazo da autorização, pelo método do valor presente do fluxo de caixa descontado, a fim de

determinar o preço mínimo do direito de exploração de satélite a ser licitado. Em seu bojo, traz cálculos de taxa de desconto, receitas, despesas e investimentos associados à outorga.

28. Com o intuito de esclarecer dúvidas e de solicitar à Anatel que verificasse a necessidade de realizar algumas correções no estudo, em 8/12/2017, foi realizada diligência à agência por meio do Ofício 0518/2017-TCU/SeinfraCOM (peça 8). Posteriormente, em 13/12/2017, nova diligência foi emitida à agência com correções, por meio do Ofício 0545/2017-TCU/SeinfraCOM (peça 13). Por fim, última diligência foi emitida à agência, por meio do Ofício 0558/2017-TCU/SeinfraCOM (peça 18), tendo em vista, inclusive, a forma resultante assumida pelos estudos de viabilidade após o envio das duas diligências anteriores.

29. As questões demandadas foram respondidas pela Anatel nos dias 19/12/2017 e 26/12/2017, por meio dos Ofícios 122/2017/SEI/AUD-Anatel (peça 15) e 130/2017/SEI/AUD-Anatel (peça 20) respectivamente.

30. Em seções futuras da presente instrução, analisar-se-ão com maiores detalhes as referidas diligências, assim como suas implicações nos estudos enviados pela Anatel.

IV.1. Informações gerais sobre o estudo

31. O estudo a ser avaliado na presente instrução determina o preço mínimo a ser considerado na posterior licitação que irá conferir o direito de exploração de satélite brasileiro e radiofrequências associadas (peça 1, p. 3).

32. A Anatel buscou estruturar um plano de negócios considerando uma operadora-modelo e dados contábeis de operadoras de satélites até o final do ano de 2016. A agência estimou que o período de exploração do satélite seria composto por uma fase inicial de quatro anos para o desenvolvimento e o lançamento do satélite e mais onze anos de efetiva operação, totalizando um plano de negócios com período de quinze anos (peça 1, p. 8).

33. À empresa outorgada destaca-se a obrigação de viabilizar a notificação da rede de satélite brasileira correspondente, ante a UIT, até 9/11/2018. Mais especificamente, trata-se, ao longo do primeiro ano de vigência da autorização, da ocupação provisória da posição satelital em apreço por um satélite já em órbita, tendo em vista a aparente inviabilidade de se construir e lançar o satélite definitivo dentro do prazo necessário.

34. Conforme descrito anteriormente, para definir o preço mínimo a ser ofertado pelas licitantes, a Anatel utilizou o método do fluxo de caixa descontado, utilizando-se como taxa de desconto o custo médio ponderado de capital, chamado de Weighted Average Cost of Capital (WACC).

35. A modelagem utilizada é semelhante àquela empregada na licitação de 2015, analisada pelo TCU no âmbito do TC 004.228/2015-4. As principais alterações que podem ser observadas são: a mudança da faixa espectral associada a posição orbital em apreço, que no presente estudo consiste na banda Ka; a imposição à empresa outorgada de viabilizar a notificação da rede de satélite brasileira até a data de 9/11/2018; e a atualização dos dados usados para estimar os parâmetros do modelo, devido ao tempo transcorrido desde a elaboração do estudo anterior em 2015.

IV.2. Fluxo de caixa descontado e suas variáveis

36. Para calcular o preço mínimo da licitação, conforme explicado anteriormente, a Anatel utilizou o valor presente dos fluxos de caixa do estudo, onde se emprega como taxa de desconto o custo médio ponderado de capital, WACC. No cálculo da referida métrica, faz-se necessária a definição de uma janela temporal para amostragem de alguns índices, a exemplo do retorno de mercado (r_m), da taxa livre de risco (r_f) e do prêmio de risco de mercado ($r_m - r_f$).

37. No estudo enviado, empregou-se o período compreendido entre janeiro de 2012 e dezembro de 2016 na obtenção dos referidos índices; no entanto, deve-se observar que, a depender da janela temporal empregada, obter-se-á significativa variabilidade de valores resultantes para o parâmetro de retorno de mercado, definido como a média do índice S&P 500, como pode ser observado na tabela abaixo.

Tabela 1 – Retorno de Mercado em função da janela amostral selecionada*

Janela Temporal	Retorno de Mercado
Jan/2009– Dez/2016 (8 anos)	14,69%
Jan/2010 – Dez/2016 (7 anos)	13,08%
Jan/2011 – Dez/2016 (6 anos)	12,79%

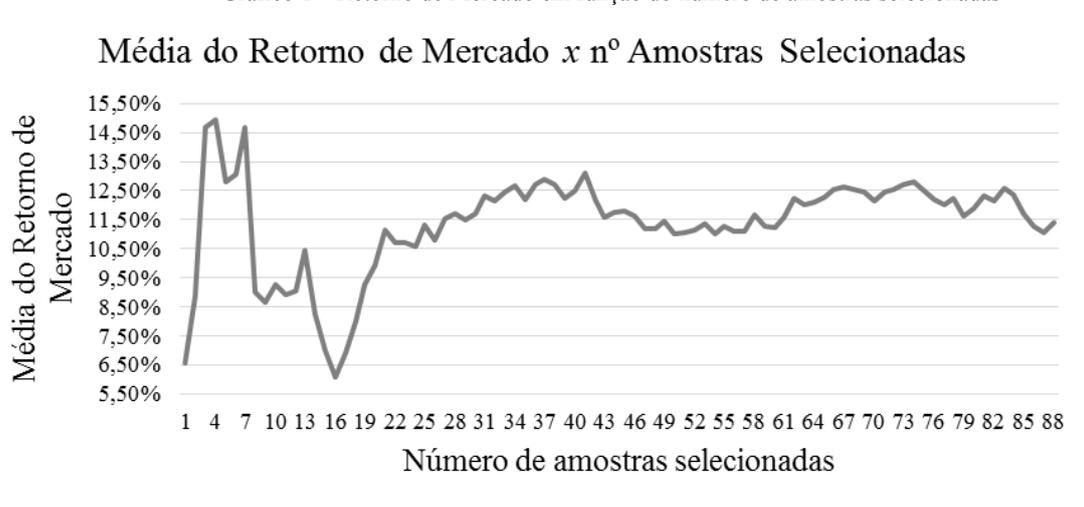
Jan/2012 – Dez/2016 (5 anos) 14,93%

*Fonte: Elaboração própria a partir dos dados presentes na peça 1, mídia anexa arquivo ‘Anexo I - WACC.

38. Destaca-se que, conforme apresentado pela própria Anatel em suas referências bibliográficas, a série temporal de retorno de mercado possui dados disponíveis para a realização de seus cálculos desde o ano de 1928 (acessado em 11/1/2018 e disponível em <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histretSP.xls>). Como consequência, há 89 amostras a partir das quais a referida média poderia ser calculada, considerando-se o intervalo de tempo compreendido entre os anos de 1928 - 2016. Importante ressaltar que são necessárias, no mínimo, duas amostras para o cálculo de uma média, resultando em 88 valores de média para o parâmetro de retorno de mercado.

39. Ocorre que, ao proceder com a escolha do intervalo de tempo compreendido entre os anos de 2012 - 2016, a Anatel obteve como resultado o valor de 14,93% que, inclusive, é o ponto de máxima da função das médias de retorno de mercado, quando avaliadas em função do número de anos empregados em seu cálculo. Essa última afirmação pode ser visualizada com auxílio do gráfico apresentado abaixo.

Gráfico 1 – Retorno de Mercado em função do número de amostras selecionadas*



*Fonte: Elaboração própria a partir dos dados presentes na peça 1, mídia anexa arquivo ‘Anexo I - WACC.

40. Tendo em vista a adoção do ponto extremo de uma função para representar um parâmetro de projeto, algumas reflexões devem ser realizadas: por um lado, a adoção exclusiva de anos mais recentes em suas considerações traz maior similaridade com o momento presente; por outro lado, corre-se o risco de se realizar uma subamostragem do referido período, incorrendo-se em falhas de previsões futuras de estimativa devido a não consideração de tendências históricas que poderiam melhor estimar os custos de capital.

41. Registre-se que, a exemplo do Acórdão 902/2017-TCU-Plenário, Min. Relator Bruno Dantas, resultante de processo de desestatização similar a este, adotou-se como referência para as premissas anteriormente mencionadas uma janela temporal compreendida entre janeiro de 2005 e dezembro de 2013, excluindo-se o ano de 2008, em relação ao qual se alegou ter havido uma distorção estatística muito significativa.

42. Todo caso, no referido cenário, fez-se uso de um período de oito anos para fins de amostragem, diferente do período atualmente empregado, que é de cinco anos. Ante a alteração apontada, quando somada à adoção do ponto de máxima da função de retorno de mercado, a Unidade Técnica do Tribunal solicitou à Anatel que justificasse (peça 8, p. 1):

a.1) quais foram as motivações que embasaram sua opção pela adoção das janelas temporais (2012 - 2016) no estudo em análise;

43. Em resposta à diligência, a Anatel apresentou a seguinte justificativa para a diferença entre os intervalos amostrais selecionados (peça 15, p. 2):

3.3. A literatura sobre o período adequado para cálculo das variáveis utilizadas nas estimativas do WACC é vasta, **não havendo unanimidade sobre a melhor janela a ser adotada**. De todo modo, tendo em vista a **exploração comercial da Banda Ka ser recente no país**, considerou-se que a **redução da janela temporal para cinco anos (2012 a 2016), captaria as expectativas futuras de forma mais adequada**, pois consideraria as informações mais recentes disponível no mercado. (sem grifos no original)

44. Apesar da citada falta de unanimidade sobre a melhor janela a ser adotada em seus cálculos, a Anatel, após a realização de reunião técnica, assim como do envio da supracitada diligência, promoveu uma adequação no período amostral, adotando, a partir de então, um período de dez anos (2006 – 2016, expurgado o ano de 2008) para o cálculo dos retornos do mercado de ações, em conformidade com a metodologia anteriormente empregada e, por conseguinte, reduzindo-se o valor resultante deste parâmetro de 14,93% para 13,86%.
45. Cabe ressaltar que, além da consistência metodológica conferida ao estudo em apreço, a reconsideração promovida pela Anatel se afastou do ponto máximo e se aproximou dos valores de longo prazo, conforme verificado no Gráfico 1.
46. Outra questão que merece registro é a forma como a Anatel realizava o deflacionamento do Custo de Capital.
47. Afirma o estudo sobre o WACC (peça 1, p. 26):
Foi adotado como índice de correção o valor da taxa correspondente ao centro da meta de inflação do Brasil, de 4,5% referente ao ano de 2016 (quatro vírgula cinco por cento).
48. O índice supracitado é empregado como fator de deflação dos valores de fluxo de caixa obtidos para o intervalo de tempo compreendido entre os quinze anos de vigência da outorga em análise, de forma que o emprego de uma estimativa acurada é altamente desejável.
49. Neste contexto, cabe destacar a Resolução 4.582, de 29/6/2017, publicada pelo Banco Central do Brasil, em que ocorre a fixação da meta de inflação e seu intervalo de tolerância para os anos de 2019 e 2020. Nos termos desta última, restam estabelecidas como 4,25% e 4% as metas de inflação para os anos de 2019 e 2020 respectivamente.
50. Por se tratar de resolução mais recente, presume-se adequado o entendimento de que estes valores representariam com maior fidedignidade a realidade do cenário econômico atual, assim como aquele a ser perseguido pelo banco central em suas políticas econômicas futuras. Assim, com relação a essa definição da Anatel em seus critérios, esta Unidade Técnica do Tribunal questionou à Anatel em diligência que (peça 13, p. 1):
a.1) esclareça se a Resolução 4.582/2017, publicada pelo Banco Central do Brasil, em que ocorre a fixação da meta de inflação e seu intervalo de tolerância para os anos de 2019 e 2020, foi considerada nos estudos em foco.
51. Em resposta à diligência, a Anatel apresentou a seguinte justificativa para a adoção de parâmetros aparentemente não atualizados com relação a realidade normativa vigente (peça 15, p. 2):
‘3.7. Além disso, em resposta ao subitem a.1 do Ofício 0545/2017, analisou-se também a consistência da taxa de inflação utilizada para a conversão do WACC Nominal em WACC Real, qual seja a meta de inflação de 4,5% a.a. definida pela Resolução nº 4.345/2014 do Banco Central do Brasil - BCB para o ano de 2016, ano de referência do cálculo do WACC Nominal, dada a recente publicação da Resolução nº 4.582/2017 do BCB que definiu metas de inflação de 4,25% e 4,00% para os anos de 2019 e 2020, respectivamente.
3.10. No caso aqui em comento, **depara-se com situação atípica quando comparada aos casos pretéritos, uma vez que temos vigente atualmente três valores de expectativa futura para a inflação publicados pelo BCB, quais sejam o valor de 4,5% a.a. para 2018, de 4,25% a.a. para 2019 e de 4,00% a.a. para 2020.** Diante disso, buscando coerência com o objetivo de utilização de uma expectativa de inflação aderente ao cenário futuro, **optou-se na presente revisão por utilizar como taxa de inflação esperada o valor médio das três expectativas citadas, qual seja 4,25% a.a.**, para a obtenção do WACC Real a ser utilizado no cálculo do VPL. Após esta revisão, bem como a já citada alteração no período considerado para o cálculo do Prêmio de Risco de Mercado, obteve-se o valor de 7,78% ao ano como estimativa de WACC Real, conforme tabela abaixo.’ (sem grifos no original)
52. Desta forma, observa-se que a Anatel procedeu com a revisão do valor anteriormente adotado em suas correções inflacionárias, tendo, à luz da Resolução 4.345/2014 do Banco Central do Brasil, ajustado o valor do referido índice para 4,25% ao ano, média aritmética simples dos valores esperados para viger no futuro, segundo a própria autoridade monetária nacional.
53. Embora superada essa inconsistência material em seu plano de negócios modelo, restava uma inconsistência conceitual ao empregar-se o índice supracitado no deflacionamento do WACC nominal, como melhor detalhado a seguir.

54. Na formulação de cálculo do WACC nominal residem somente valores baseados em dólares americanos, a exemplo das métricas utilizadas na planilha ‘Anexo I - WACC’ (peça 1, mídia anexa): taxa livre de risco, risco país, retornos sobre o investimento, entre outras.

55. Além disso, há de se considerar que os índices anteriormente mencionados são empregados como sendo médias de séries históricas, cuja amostragem, por vezes, é realizada tomando-se como referência períodos temporais distintos.

56. Observa-se, por conseguinte, que o processo de deflacionamento de índices estrangeiros, analisados sob a forma de séries temporais em períodos distintos, empregando-se como parâmetro uma única projeção de inflação para a economia brasileira aparenta ser uma inconsistência, não somente pelas séries temporais analisadas empregarem períodos distintos, mas sobretudo pela tentativa de deflacionamento de valores nominais obtidos em dólar, e submetidos à inflação americana, por parâmetros inflacionários brasileiros, sem qualquer relação com as séries utilizadas.

57. Assim, com relação a essa definição da Anatel em seus critérios, esta Unidade Técnica do Tribunal questionou à Anatel em diligência que (peça 18, p. 1):

a.1) esclareça as motivações técnicas para proceder com o deflacionamento de valores nominais obtidos em dólar por índice inflacionário brasileiro (centro da meta do Banco Central), sem qualquer relação com as séries utilizadas, para a obtenção do WACC real;

58. Em resposta à diligência, a Anatel apresentou a seguinte justificativa para a aparente inconsistência apontada (peça 20, p. 2):

‘3.8. No presente caso, o cálculo do custo de capital próprio foi realizado pela soma do PRM [prêmio de risco de mercado], ponderado pelo beta do setor, e o risco Brasil. O PRM, por sua vez, foi obtido pela diferença entre os retornos médios do mercado americano (S&P500) e dos títulos do tesouro americano livres de risco (T-Bonds de 10 anos). O cálculo do custo de capital de terceiros foi realizado em valores nominais, através da soma do retorno nominal médio dos títulos do tesouro americano livres de risco (T-Bonds de 10 anos), da taxa de risco de crédito das empresas exploradoras de satélite que atuam no Brasil (spread) e do risco Brasil.

3.9. Caso os dados do fluxo de caixa do projeto estivesse em termos nominais, deveríamos ajustar o WACC calculado pela diferença de inflação americana e brasileira. **Como os dados do fluxo de caixa do projeto estão em termos reais, basta deflacionar o WACC calculado pela inflação americana para se chegar ao WACC real.**

3.10. Sobre qual índice de inflação mais adequado para deflacionar o WACC, não há consenso na literatura especializada. Alguns utilizam a inflação passada, como no caso da Aneel, outros sugerem a utilização da expectativa de inflação futura, como no caso do relatório da Diretoria Geral de Redes de Comunicação, Conteúdo e Tecnologias da Comissão Europeia [6]. Segundo esse relatório, caso as Agências Reguladoras necessitem utilizar o WACC real (para os casos de projetos de investimento, por exemplo) deve-se subtrair a inflação do WACC nominal estimado. E eles apontam que, o mais adequado é utilizar a expectativa futura de inflação, como se observa nos trechos do referido relatório transcritos abaixo:

Em nossa visão, as autoridades reguladoras nacionais deveriam aplicar uma visão para o futuro da inflação, porque essa é que está implícita no retorno dos títulos que são utilizados no caso da taxa livre de risco. Em outras palavras, ao precificar um título, os investidores irão considerar a expectativa de inflação ao longo da vida do título, e não a inflação histórica. Converter um título nominal com resgate em dez anos para uma taxa real utilizando-se taxas de inflação históricas seria inconsistente. Dessa forma, o período de previsão da inflação deveria corresponder, aproximadamente, à maturidade do título empregado para estimar a taxa livre de risco. Para muitos Estados membros isso pode não ser possível, mas em qualquer caso a autoridade reguladora nacional deveria empregar as previsões de inflação de maior prazo disponíveis que estejam próximas da maturação do título utilizado na estimativa da taxa livre de risco. Nós discutiremos fontes de dados para a inflação no apêndice A. (texto original em inglês, tradução realizada pela equipe de auditoria)

3.11. Dessa forma, **optou-se por revisar a metodologia de cálculo do WACC Real empregada, com vista à utilização do valor médio das expectativas de inflação americana (Price Index for Personal Consumption Expenditures - PCE) publicadas pelo Banco Central americano para o período de 2017 a 2020, qual seja de 1,9% a.a.,** como índice de deflação do WACC Nominal calculado. Ressalta-se que a escolha do índice de inflação PCE, ao invés do Consumer Price Index -

CPI, índice utilizado para corrigir os valores históricos dos investimentos auferidos junto às empresas de exploradoras de satélite, deveu-se ao fato de Banco Central americano apenas publicar projeções oficiais para o PCE.’ (sem grifos no original)

59. Além disso, ao proceder com a correção apontada, complementou a Anatel:
- ‘3.12. Ademais, **na oportunidade de revisão da metodologia de cálculo do WACC Real objeto da diligência em comento**, identificou-se **aparente imprecisão nos resultados do cálculo do Prêmio de Risco de Mercado - PRM** do mercado americano. **O valor originalmente obtido** utilizando-se médias anuais dos últimos 10 anos, com exceção do ano de 2008, **resultou em um PRM médio de 10,92% a.a., valor bastante superior às expectativas recentes do mercado americano**, que recomendam taxas entre 5 e 6% a.a.[7] [8].
- 3.13. Dessa forma, com vistas a robustecer a metodologia de cálculo, sem, contudo, modificar a premissa de utilização de série histórica de um período de 10 anos, e ainda com vista a garantir maior aderência da metodologia empregada no caso em comento em relação àquela utilizada pela Agência anualmente no cálculo do WACC do setor de telecomunicações brasileiro, **optou-se pelo recálculo do PRM a partir da série histórica diária dos retornos anuais do mercado americano (S&P500) e dos títulos do tesouro americano livres de risco (T-Bonds de 10 anos)**.
- 3.14. Neste exercício, entretanto, observou-se a necessidade de readequar a janela de dados a serem excluídos do cálculo em decorrência da crise econômica, dada a evidente necessidade de desconsiderar outliers de retorno tanto negativos, do período de crise, quanto positivos, do período de recuperação pós-crise. Assim, foi excluído do cálculo do PRM o período de julho de 2008 a junho de 2010, sendo necessário expandir a série histórica considerada para o período de janeiro de 2005 a dezembro de 2016, conforme apresentado na figura abaixo. **O resultado desses ajustes foi a obtenção de uma nova estimativa de PRM, médio, de 6,59% a.a. na série histórica de 10 anos, mais coerente com o estimado para o mercado americano.**’ (sem grifos no original)
60. Ao proceder com a correção da inconsistência originalmente apontada pelos auditores do TCU, a Anatel identificou e corrigiu outro viés em seus estudos, que seria um lapso na amostragem das taxas de retorno de capital próprio das empresas selecionadas.
61. Como resultado, a nova estimativa de prêmio de risco de mercado obtida é de 6,59%, expressivamente distante do valor anteriormente empregado (10,92%); contudo, mais próxima dos valores recomendados pelo mercado financeiro para a economia americana, que, conforme a própria Anatel apresentou, oscilam entre 5 e 6% ao ano.
62. Parcialmente superadas as inconsistências apontadas pela Unidade Técnica do TCU, cabe ainda destacar uma fragilidade remanescente no estudo em questão, decorrente de uma aplicação aparentemente imprópria do parágrafo 3.9 apresentado pela Anatel em sua resposta à diligência (parágrafo 58). A referida questão segue melhor apresentada a seguir.
63. Inicialmente, afirma a Anatel ser adequado o emprego de índice único contendo expectativas futuras de inflação para o mercado americano no processo de deflacionamento da taxa de desconto calculada.
64. Ocorre que, ao longo do cálculo da taxa de desconto, diversos índices econômicos são utilizados, a exemplo do risco país, da taxa livre de risco, do prêmio de risco de mercado, e do risco de crédito. Adicionalmente, tem-se que cada um dos referidos índices é avaliado na forma de uma série temporal sobre um intervalo, em alguns casos, distinto de tempo.
65. No caso específico da taxa livre de risco, por exemplo, tem-se que seu cálculo se baseou nos retornos diários do T-Bond americano com vencimento em dez anos, no período de janeiro de 2012 a dezembro de 2016. Mais especificamente, trata-se de um título americano pré-fixado com período de resgate definido para dez anos no futuro. Assim, a rentabilidade deste título quando adquirido na data presente estaria, invariavelmente, atrelada a expectativa de inflação futura até a data de resgate do prêmio do título.
66. Não obstante, caso a data de aquisição do referido título fosse referente ao ano de 2012, o período inflacionário a que a rentabilidade do título estaria sujeita seria distinta. Especificamente no caso de um título de dez anos, ter-se-ia um período inflacionário referente ao passado (2012 - 2017) para ser considerado, tendo em vista a inflação para este período já ter sido concretizada; e, adicionalmente, teríamos um período inflacionário futuro (2017 - 2021) referente ao período remanescente até a data de recebimento do título.
67. Desta forma, a metodologia atualmente empregada no processo de deflacionamento, no caso específico da taxa livre de risco, somente seria adequada no caso dos títulos adquiridos no ano corrente.

Apenas neste último cenário seria coerente proceder com o deflacionamento considerando exclusivamente a expectativa de inflação futura.

68. Por outro lado, ao se avaliar, por exemplo, o caso do parâmetro de retorno de mercado, definido como a média do índice S&P 500, observa-se um contexto ainda mais proibitivo de aplicação da metodologia empregada pela Anatel.

69. Mais especificamente, o índice S&P 500 é baseado no valor de mercado das 500 maiores empresas a possuir ações listadas nas bolsas NYSE ou NASDAQ. Desta forma, e diferentemente do que ocorre com a taxa livre de risco, não há que se falar sobre data de resgate de prêmio das ações, tendo em vista seu valor de venda ser efetivado diariamente. Neste caso, para se apurar a valorização real de uma ação deve-se considerar exclusivamente a inflação registrada no período observado. Sem nenhuma validade matemática seria calcular a valorização real de um ativo entre períodos já ocorridos usando-se a expectativa de inflação futura.

70. A tese defendida pela agência é o emprego da expectativa de inflação futura para o processo de deflacionamento de títulos com data de vencimento porvir, tendo como pressuposto a relação intrínseca entre a expectativa de inflação futura e o fato da remuneração total do título ser antecipadamente acordada, mas resgatado em momento posterior. No entanto, a metodologia não se apresenta consistente quando utilizada série histórica anterior ao ano corrente, bem como quando aplicada a outras variáveis (S&P) que não deveriam levar em conta a expectativa de inflação futura.

71. Vale observar que apesar da inconsistência metodológica verificada, no caso concreto, como a expectativa futura de inflação americana não diferiu substancialmente da registrada no passado, não houve impacto significativo nos valores resultantes do deflacionamento do WACC. Por essa razão, optou-se por meramente recomendar à Anatel que, em estudos de viabilidade econômico-financeira futuros, avalie formas de aperfeiçoar a metodologia de deflacionamento do WACC, tendo em vista a inadequação da aplicação exclusiva da inflação futura para este fim.

72. Por todo exposto, e em razão das correções realizadas tempestivamente nos estudos, não se identificaram irregularidades no cálculo do custo de capital.

IV.3. Receitas consideradas no estudo

73. No fluxo de caixa da modelagem, a Anatel considerou como receitas do satélite-modelo ‘o produto do preço médio de referência pela quantidade de MHz ocupados (taxa de ocupação do satélite-modelo), considerando-se sua capacidade total por banda (Ka) ‘ (peça 1, p. 19).

74. A banda especificada no estudo (Ka) considera a viabilização da notificação da rede de satélite brasileira ante a UIT, nos termos do próprio chamamento público. Em adição, a Anatel calculou a taxa de ocupação do satélite com base em dados reais dos satélites em operação no país, YYY e WWW. Argumenta a agência que outros satélites considerados em estudos anteriores não foram empregados no momento presente por não operarem em banda Ka ou por não estarem em operação comercial.

75. Sobre as estimativas de preços médios futuros por MHz na banda Ka, a Anatel assim procedeu: ‘com os dados, obteve-se o preço médio praticado por ano de 2015 a 2017 e o valor projetado para 2018. Convertendo-se esses valores para USD, obteve-se a projeção do preço para o período de 2019 a 2032 a partir da curva histórica’.

76. Os auditores do TCU, entretanto, identificaram uma aparente inconsistência na implementação da referida metodologia de cálculo no arquivo de apoio encaminhado pela Anatel intitulado ‘Anexo V – Plano de Negócios’ (peça 1, mídia anexa).

77. Mais especificamente, o índice de variação da série histórica é calculado com base na variação de valores em dólar que são meramente apresentados nas planilhas de cálculo para o período de 2018 - 2032, sem maiores explicações sobre sua origem ou estimativa.

78. Assim, com relação a essa aparente ausência de motivação ou de rastreabilidade dos valores, esta Unidade Técnica do Tribunal questionou à Anatel em diligência para que justificasse o seguinte ponto (peça 8, p. 1):

a.3) quais critérios técnicos foram considerados na obtenção dos valores em dólar para o preço da banda Ka, para o período referente a 2018 - 2032;

79. Em resposta à diligência, a Anatel afirmou (peça 15, p. 4):

‘3.13. A projeção do preço de comercialização da Banda Ka foi **obtida a partir da média histórica de queda do preço do produto em dólares americanos**. Entretanto, **verificou-se que tal curva de queda linear estimada não captura a tendência de acomodação de preços no longo prazo**, comum

no mercado de telecomunicações. Além disso, após avaliar os dados de preço considerados para o ano de 2018, com vistas a mitigar o risco de distorção da tendência de queda nos preços de fornecimento de capacidade satelital pela inclusão de outliers, conforme apontado pelo Tribunal em reunião realizada no dia 05/12/2017, **optou-se por excluir da projeção de preço unitário os anos de 2014 e 2018**, uma vez que os **valores apresentados pela ZZZZ para 2014 e pela QQQQ para 2018 apresentam alto desvio em relação aos demais**, dificultando a obtenção de uma tendência coerente com as expectativas de barateamento de custos de contração de capacidade de transmissão de dados no atacado.

3.14. Diante destas necessidades de melhoria na projeção de preços utilizada anteriormente, **optou-se pela adoção de nova projeção**, também **baseada em dados históricos de operações em banda Ka** (agora no período de 2015 a 2017). Além disso, a definição dessa janela temporal, ao invés do período de 2014 a 2018 anteriormente considerado, **possibilitou a obtenção de uma tendência de queda a partir dos valores comercializados em reais (R\$), não sendo mais necessário introduzir na modelagem de cálculo possíveis incertezas quando a previsão de taxa cambial futura a ser considerada.** (sem grifos no original)

80. Observa-se, então, que a Anatel procedeu com a remoção de dados espúrios de sua série temporal amostrada de preços de espectro, de forma que foi possível obter a tendência de queda dita característica ao mercado de telecomunicações. Além disso, consistência adicional foi conferida ao estudo ao não se trabalhar com projeções de valores em dólar, tendo em vista as incertezas cambiais, que desta forma seriam inseridas no estudo.

81. Ante as alterações realizadas tempestivamente no estudo, não se identificaram irregularidades no método utilizado referente à estimativa da receita satelital.

IV.4. Investimentos utilizados na modelagem

82. No presente estudo, e com relação ao fluxo de caixa apresentado no estudo da Anatel, foi considerada como taxa de depreciação (peça 1, p. 20):

‘Foi utilizada a taxa de depreciação constante na Instrução Normativa SRF 162/1998, descrita no item 8802 da Referência NCM referente a veículos espaciais (incluídos os satélites). Sendo assim, a taxa de depreciação para o equipamento satélite será de 10% (dez por cento) ao ano, conseqüentemente por um prazo de dez anos.

Além disso, em conformidade com o disposto no art. 305, § 2, do decreto presidencial 3.000/1999, a primeira quota de depreciação foi deduzida a partir do primeiro ano de operação do satélite.’

83. Todo caso, verifica-se que essa taxa de depreciação passa a ser considerada a partir do ano cinco do fluxo de caixa apresentado pelo estudo, embora no ano quatro desse mesmo fluxo o satélite modelo já estivesse em operação, ainda que com capacidade reduzida.

84. Desta forma, com relação a essa definição da Anatel em seus critérios, a Unidade Técnica do Tribunal solicitou à Anatel (peça 13, p. 1):

‘a.2) justifique a não incidência, em suas análises, de depreciação dos ativos a partir do quarto ano de projeto, tendo em vista o satélite se encontrar em operação nesse ano, ainda que com capacidade reduzida, à luz do art. 305, § 2º, do Decreto 3.000/1999;’

85. Em resposta à diligência, a Anatel afirmou (peça 15, p. 3):

‘3.15. Referente ao subitem a.2 do Ofício 0545/2017, foi identificado na presente revisão que o cálculo da Depreciação do satélite considerado, que deverá entrar em operação apenas no 5º ano de vigência da outorga, foi incluído no fluxo de caixa da operação apenas a partir do 6º ano. Entretanto, conforme dispõe o art. 305, § 2º, do Decreto 3.000/1999, a quota de depreciação é dedutível a partir da época em que o bem é instalado, posto em serviço ou em condições de produzir. Ora, considerando que o satélite modelado no presente estudo entra em operação no 5º ano da outorga, inclusive já auferindo receitas com comercialização de capacidade satelital durante 6 meses daquele ano, **considerou-se oportuno readequar o cálculo neste ponto, a fim de prever a depreciação deste ativo do 5º ao 14º ano da outorga, ao invés do 6º ao 15º ano.**’ (sem grifos no original)

86. Ainda com relação aos investimentos necessários à outorga em apreço, observa-se que, em seus cálculos de valores de investimentos, especificamente na correção inflacionária dos valores obtidos, a Anatel optou pela utilização do parâmetro americano *consumer price index* (CPI), tendo em vista não haver produção de satélites em território nacional.

87. Todavia, notou-se a utilização do referido índice para o período compreendido entre os anos de 2001 - 2013, ao passo que índice diverso foi empregado no período remanescente, aquele compreendido entre 2014 - 2016.

88. Mais especificamente, para os três referidos anos (2014 - 2016), utilizaram-se os valores de 6,41%, 10,67% e 6,12%, respectivamente. Em oposição, os valores registrados para o CPI no referido período (2014 - 2016) foram de 1,61%, 0,12%, e 1,28% respectivamente. Desta forma, observa-se possível erro material, tendo em vista que os valores inseridos na planilha dizem respeito, em verdade, ao índice de preços ao consumidor (IPCA) no referido período.

89. Por conseguinte, com relação a essa definição adotada pela Anatel em seus critérios, a Unidade Técnica do Tribunal solicitou à agência (peça 8, p. 1):

a.2) quais foram as motivações técnicas que embasaram sua opção pela adoção de duas métricas distintas de correção inflacionária dos valores de investimento, a depender do período em análise, em um mesmo estudo (IPCA ou CPI);

90. Em resposta à diligência, a Anatel afirmou (peça 15, p. 3):

‘3.11. Neste ponto, **identificou-se que, por um erro material, os valores relativos ao IPCA foram inseridos equivocadamente na planilha de investimentos para o período de 2014 a 2017.** Assim, tendo em vista que somente o CPI deve ser utilizado como métrica para correção dos valores de investimento, dado que estes são realizados no exterior, mantiveram-se as premissas do modelo apresentado ao TCU quanto aos investimentos e corrigiram-se os valores de inflação para o período de 2014 a 2017, conforme planilhas de cálculo anexas a este Informe. Após a referida correção, foi obtida a seguinte curva de investimentos.

3.12. Após a referida correção, o valor total médio dos investimentos necessários a exploração do recurso órbita/espectro objeto da proposta de chamamento público, que anteriormente alcançava cerca de R\$ 963 milhões, foi reduzida para aproximadamente R\$ 887 milhões.’

91. De forma que os ajustes apontados foram realizados e, posteriormente, a Anatel encaminhou novo estudo com esses valores já corrigidos (peça 15, mídia anexa).

92. Em razão das correções tempestivamente realizadas, não se vislumbraram irregularidades nesse tópico.

IV.5. Despesas operacionais utilizadas na modelagem

93. A Anatel estimou as despesas operacionais a partir dos dados provenientes dos satélites em operação no país até o ano de 2016. A distribuição desses gastos foi feita a partir do quinto ano do plano de negócios, dado que a agência considerou um período de quatro anos de desenvolvimento do satélite em que somente ocorreriam gastos relacionados aos investimentos. Isto posto, exceção é realizada para uma despesa operacional: o aluguel de um satélite provisório.

94. Conforme apresentado anteriormente, à empresa outorgada destaca-se a obrigação de viabilizar a notificação da rede de satélite brasileira correspondente, ante a UIT, até 9/11/2018. Mais especificamente, trata-se, ao longo do primeiro ano de vigência da autorização, da ocupação provisória da posição satelital em apreço por um satélite já em órbita.

95. Afirma a Anatel que uma prática no setor para solucionar situações como esta é o emprego do chamado *gap filler*, ou seja, refere-se à ocupação provisória da posição orbital por um satélite já em órbita com a finalidade de garantir o processo de coordenação internacional, de forma que após a notificação da rede de satélites ante a UIT, a operadora solicite uma suspensão provisória, o que lhe permitiria promover o lançamento do satélite definitivo.

96. Considerando-se a aparente inviabilidade técnica de construir e lançar o satélite definitivo dentro do prazo necessário, e por questões de isonomia, considerou-se que a possível interessada no direito de exploração de satélite não teria, em órbita, um satélite *gap filler* disponível, o que implica a necessidade de que esta alugue um satélite de terceiros.

97. O valor do referido aluguel, de difícil aferição, haja vista não haver registro de transação similar no Brasil, foi estimado como sendo igual ao custo operacional relativo ao último ano de vida útil, seja este o 15º ano, do satélite modelo. Essa despesa, estimada em R\$ 26,56 milhões, foi considerada no primeiro ano do projeto como uma despesa operacional.

IV.6. Avaliação geral do estudo de viabilidade econômica

98. De acordo com o estudo de viabilidade encaminhado pela Anatel originalmente, o preço mínimo da licitação para a posição orbital em análise era de R\$ 5.979.545,32. Após os ajustes e correções apontados por

esta Unidade Técnica, o preço mínimo de licitação do direito de exploração de satélite brasileiro foi ajustado para R\$ 3.885.393,04. Destaca-se que as alterações propostas pelo Tribunal representaram um decréscimo de 35% no preço mínimo previsto inicialmente pela Anatel na outorga.

99. Sobre o valor da outorga, vale registrar que a sua correta avaliação se presta a, por um lado, garantir um ingresso mínimo de recursos financeiros ao erário compatível com o negócio que está sendo ofertado e, por outro, viabilizar a venda do ativo, já que sua sobreavaliação pode resultar no desinteresse do mercado com ocorrência de procedimento deserto, o que ocasionaria prejuízos para o Estado brasileiro e sua população com a não utilização desse espaço orbital.

100. Além disso, observe-se que o valor mínimo por posição orbital na licitação de 2015, avaliado por esta Corte de Contas por meio do processo de controle externo TC 004.228/2015-4, era de R\$ 27.094.271,64. O presente processo, no entanto, difere daquele fundamentalmente por estabelecer a obrigação de que a empresa outorgada alugue um satélite *gap filler* para a ocupação da posição orbital já no 1º ano de vigência da autorização, ônus esse avaliado pela Anatel em R\$ 26,56 milhões.

101. De todo modo, o estabelecimento de uma comparação direta entre as mencionadas licitações não é uma tarefa trivial, na medida em que não considera, igualmente, a diferença entre as capacidades dos satélites, ou mesmo, o fato de as bandas de frequências serem distintas: o presente satélite opera em banda Ka, enquanto as posições orbitais anteriormente licitadas possuíam as bandas C e Ku associadas à sua utilização.

CONCLUSÃO

102. Cuidam os autos de processo de Desestatização, constituído para acompanhar o chamamento público prévio à licitação para outorga de direito de exploração de satélite brasileiro para o transporte de sinais de telecomunicações, pelo prazo de quinze anos, prorrogável uma única vez por igual período, na posição orbital 45º Oeste, e o uso de radiofrequências associadas, conduzido pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) (parágrafo 1).

103. Em 2012, como resultado da Licitação 002/2011/PVSS/SPV-ANATEL, a referida posição, assim como suas faixas de radiofrequência associadas foram conferidas pela Anatel a empresa particular por meio do Termo de Direito de Exploração de Satélite PVSS/SPV 157/2012-ANATEL. Posteriormente, a Anatel iniciou, em nome do Brasil, processo de coordenação de rede de satélite em banda Ka, na posição orbital 45º Oeste, ante a União Internacional de Telecomunicações (UIT). Esse processo, quando bem-sucedido, resulta no registro definitivo no banco de dados da UIT. O registro, contudo, depende da efetiva entrada em operação de um satélite. No caso do direito de exploração em foco, porém, o segmento espacial correspondente à banda Ka não foi colocado em operação no prazo determinado pelo edital, e a solicitação realizada pela empresa para prorrogação do prazo de início das operações foi indeferida pela agência reguladora, nos termos do Acórdão 498/2017-ANATEL, após três prorrogações anteriores. Por conseguinte, não houve a notificação da rede de satélite brasileira em banda KA ante a UIT (parágrafos 7, 8, 9, e 10).

104. A Anatel optou, assim, pela realização do chamamento público objeto da presente instrução, de forma a viabilizar a conclusão bem-sucedida do processo de notificação da rede de satélite correspondente, em nome do Brasil. Para tal, há de se ter um satélite em operação na referida posição, em operação na banda Ka, até a data de 9/11/2018, sob o risco de se perder o direito a ocupação deste espaço orbital (parágrafo 11).

105. Em seus estudos de viabilidade econômico-financeira, a Anatel afirma que as regras e compromissos associados à outorga serão expressamente definidos no instrumento de chamamento público, partindo-se daqueles estabelecidos no Edital de licitação de direito de exploração de satélite brasileiro, particularmente o Edital da Licitação 1/2015/SOR/SPR/CD-ANATEL, por ser o mais recente, adequando-se tão somente o objeto (parágrafo 12).

106. Acerca do Edital da Licitação 1/2015/SOR/SPR/CD-ANATEL, e especificamente no que diz respeito ao primeiro estágio do processo de desestatização, este teve sua procedência verificada nos termos do Acórdão 1105/2015-TCU-plenário, da relatoria do Ministro Bruno Dantas, que concluiu pelo atendimento dos requisitos de primeiro estágio de outorga previstos na Instrução Normativa TCU 27/1998 (parágrafo 13).

107. Em 24/11/2017, a Anatel encaminhou, por intermédio do Ofício 482/2017/SEI/PRRE/SPR-ANATEL e mídia anexa (peça 1), o estudo de viabilidade econômico-financeira que determina o valor do preço mínimo de outorga da posição orbital a ser licitada. O referido estudo se baseou no método de fluxo de caixa descontado utilizando dados provenientes de operadoras de satélites no país e utilizando como taxa de desconto o custo médio ponderado de capital, chamado de WACC (parágrafos 15 e 27).

108. No decorrer das análises, inconsistências foram constatadas por esta Unidade Técnica do Tribunal nos estudos encaminhados originalmente pela Anatel, que, posterior e tempestivamente foram corrigidas pela agência que realizou os ajustes necessários (parágrafos 43, 51, 58, 59, 79, 85, 90).

109. Observe-se ainda que a presente instrução apontou inconsistência técnica no método de deflacionamento do WACC, mas de impacto pouco relevante no presente caso, o que ensejou recomendação para aperfeiçoamento da metodologia utilizada.

110. O preço mínimo da licitação para a posição orbital em análise foi estimado inicialmente pelo estudo em R\$ 5.979.545,32. Após os ajustes e as correções decorrentes dos questionamentos realizados pela equipe de auditoria, o preço mínimo de licitação do direito de exploração de satélite brasileiro foi ajustado para R\$ 3.885.393,04. Tais alterações significaram um decremento de aproximadamente R\$ 2,1 milhões (35%) no certame em relação ao valor apresentado inicialmente pela Agência (parágrafo 98).

111. A correta avaliação do ativo é essencial para evitar leilão deserto, no caso da sobreavaliação, o que pode ocasionar prejuízos relacionados a não obtenção de receitas da venda da posição orbital e a não disponibilização ao mercado brasileiro de bandas satelitais.

112. Registre-se que, ao longo do período de análises da equipe de auditoria do TCU, o corpo técnico da Anatel, em especial o da auditoria interna e o da Superintendência de Planejamento e Regulamentação, se mostrou sempre acessível e cordial, avaliando os questionamentos da equipe de auditoria com esmero e de forma tempestiva.

113. De acordo com o disposto no parágrafo 2º do artigo 4º da Resolução TCU 254/2013, que dispõe sobre a classificação da informação quanto à confidencialidade no âmbito do Tribunal, cabe 'ao TCU respeitar a classificação atribuída na origem às informações recebidas de pessoa física ou jurídica externa ao Tribunal'. A Agência, ao encaminhar o Estudo para Determinação do Preço Mínimo pelo Direito de Exploração de Satélite Brasileiro para Transporte de Sinais de Telecomunicações (peça 1), objeto de análise do presente processo, ressaltou que (peça 1, p. 1):

‘6. Tendo em vista a sensibilidade de algumas das informações obtidas das empresas exploradoras de satélites brasileiros que embasaram o estudo ora encaminhado, solicita-se que seja dispensado tratamento sigiloso a este estudo.’

114. Diante da solicitação da Anatel, considera-se como sigiloso o conteúdo das peças 1, 3, 4, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19 e 20, por conterem informações do estudo de viabilidade apresentado pela Anatel.

VOLUME DE RECURSOS FISCALIZADOS E BENEFÍCIOS DO CONTROLE EXTERNO

115. O presente processo licitatório faz referência ao direito de exploração de posição orbital de satélite brasileiro. Nesse contexto, o volume de recursos estimados pela Anatel em seu plano de negócios, somente nas etapas de construção e lançamento do satélite, encontra-se atualizado em R\$913.100.541,97. Adicionalmente, na correta valoração deste ativo, deve-se ainda considerar os custos de operação envolvidos na manutenção de um satélite. Apesar disso, o preço mínimo que a Anatel espera receber pelo direito de exploração do bem é de R\$ 3.885.393,04, conforme parágrafo 98 da presente instrução.

116. Deste modo, e por não haver normativo aplicável para o caso em apreço, o Volume de Recursos Fiscalizados (VRF) corresponderá ao valor estimado pelo órgão, com base em pesquisas prévias de mercado, referente aos custos de investimento do ativo, totalizando R\$ 913.100.541,97.

117. A identificação e a divulgação dos benefícios do controle têm por objetivo demonstrar os resultados obtidos pelo TCU no exercício de suas atribuições. A nova sistemática de identificação e registro de benefícios do controle encontra-se regulamentada por meio da Portaria-TCU 82, de 29/3/2012, e da Portaria-Segecex 10, de 30/3/2012, e tem como parâmetros a confiabilidade, a transparência, a universalidade e a auditabilidade.

118. Preliminarmente, entende-se que as diversas deliberações do Tribunal na apreciação dos procedimentos de outorga de direitos de exploração de satélites ensejam o aprimoramento desses procedimentos pela Agência Reguladora, como ocorreu, por exemplo, com a Decisão 319/2000 e os Acórdãos 2.212/2006-TCU-Plenário, 1.555/2007-TCU-Plenário, 3.106/2013-TCU-Plenário, 848/2014-TCU-Plenário, e 1105/2015-TCU-Plenário.

119. Assim, no caso dos presentes autos, os benefícios diretos qualitativos de controle classificam-se em: melhorar processos de trabalho, melhorar a gestão administrativa e promover a expectativa de controle, nos termos dos itens 56.7, 56.9 e 66.1 do documento Orientações para Benefícios do Controle, aprovado pela Portaria-Segecex 10/2012.

120. De forma mais específica, pode-se citar como benefícios adicionais do controle os ganhos de aderência e robustez que a metodologia de estimação de preços da Anatel conta após os questionamentos realizados por esta Unidade Técnica, de forma a reduzir as chances de obtenção de um processo de chamamento público deserto, que poderia implicar, inclusive, na perda deste direito específico de exploração satelital por parte do Estado brasileiro.

121. O benefício financeiro direto da fiscalização do TCU será considerado a diferença do valor mínimo de venda inicialmente estimada (R\$ 5.979.545,32) pelo valor final apurado após as correções (R\$ 3.885.393,04) o que resulta em um benefício de R\$ 2.094.152,28.

PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

122. Diante do exposto, e com fulcro no art. 9º da IN-TCU 27/1998, propõe-se:

a) considerar, com fulcro no art. 258, inciso II, do Regimento Interno do TCU:

a.1) que no presente processo, sob o ponto de vista formal, a Agência Nacional de Telecomunicações atendeu aos requisitos previstos na Instrução Normativa TCU 27 /1998 para a outorga de direito de exploração de satélite brasileiro;

a.2) que dentro do escopo de trabalho e sanados todos os pontos levantados pela equipe de fiscalização do TCU, não foram detectadas desconformidades relevantes no estudo de viabilidade técnica e econômica do empreendimento, de acordo com os procedimentos de auditoria adotados;

b) recomendar à Anatel, com fundamento no art. 43, inciso I, da Lei 8.443/1992 c/c o art. 250, inciso III, do Regimento Interno do TCU, que em estudos de viabilidade econômico-financeira futuros, avalie formas de aperfeiçoar a metodologia de deflacionamento do WACC, tendo em vista a inadequação da aplicação exclusiva da inflação futura para este fim;

c) solicitar à Anatel que envie a esta Corte de Contas os documentos relacionados ao chamamento público, à minuta do edital de licitação ou do termo administrativo de autorização do direito de exploração, a depender de qual cenário se materialize no futuro, e da minuta de contrato, para fins de acompanhamento, a partir do presente processo de chamamento público;

d) preservar o sigilo dos estudos econômico-financeiros elaborados pela Anatel e da respectiva análise detalhada que foi preparada pela SeinfraAeroTelecom;

e) enviar cópia da deliberação que vier a ser proferida neste processo, bem como do relatório e voto que a fundamentarem, à Anatel; e

f) restituir os autos à SeinfraAeroTelecom para acompanhamento dos demais estágios deste processo de desestatização.”

É o relatório.