

VOTO

Preliminarmente, registro que atuo nestes autos em substituição à relatora, ministra Ana Arraes, nos termos da Portaria TCU 32, de 25/01/2018.

2. Estão em exame os estudos de viabilidade técnica e econômica, primeiro estágio do acompanhamento de chamamento público prévio à licitação para outorga de direito de exploração de satélite brasileiro na posição orbital 45° Oeste e uso de radiofrequências associadas, para transporte de sinais de telecomunicações pelo prazo de 15 anos, prorrogável uma única vez.

3. Segundo informado, no ano de 2012, como resultado da Licitação 002/2011/PVSS/SPV-Anatel, essa posição orbital e suas faixas de frequência foram conferidas pela Agência Nacional de Telecomunicações - Anatel a particular por meio de Termo de Direito de Exploração de Satélite. Em seguida, a Agência iniciou, em nome da República Federativa do Brasil, processo de coordenação de rede de satélites em banda Ka, na posição orbital 45° Oeste, perante a União Internacional de Telecomunicações - UIT. Tal processo, se acolhido o pleito, resultará no registro definitivo no banco de dados da UIT e conferirá 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.

4. Entretanto, consta dos autos que, após três pedidos de prorrogação de prazo para início das operações efetuados pela empresa vencedora, a Agência indeferiu nova prorrogação (acórdão 498/2017-ANATEL). Por conseguinte, não houve notificação da rede de satélite brasileira em banda KA perante a UIT, o que leva à necessidade de o País possuir satélite em tal posição e operar tal rede até 9/11/2018, sob risco de perda do direito à ocupação deste espaço orbital.

5. Outra peculiaridade deste processo de desestatização diz respeito ao fato de se examinar chamamento público. Esse instrumento visa a verificar o interesse do setor quanto à obtenção de direito de exploração de satélite brasileiro na posição orbital em questão. A Anatel afirmou quanto a esse procedimento: (i) é mais célere que novo processo de licitação; (ii) se houver mais de um interessado, promover-se-á a licitação – situação em que há baixa probabilidade de conseguir notificação de rede tempestiva, mas justifica a proposição de novos processos de coordenação em 45° Oeste na banda Ka (que opera a banda larga) junto à UIT; (iii) se houver apenas um interessado, poder-se-á conferir o direito de exploração imediatamente e, assim, viabilizar a notificação de rede; e (iv) se não houver interessado, não haverá razão para o Brasil dar continuidade ao processo de coordenação.

6. No âmbito deste Tribunal, a depender do resultado do chamamento público, o acompanhamento definido pela IN TCU 27/1998 seguirá caminhos distintos: (i) caso haja licitação e não seja alterado o estudo de viabilidade técnica e econômica, serão implementados os demais estágios previstos na aludida norma; (ii) caso haja um único interessado, serão encaminhados a este Tribunal minuta do contrato, antes da assinatura, e documentos relacionados ao quarto estágio.

7. Passo a comentar os resultados do exame efetuado pela Secretaria de Fiscalização de Infraestrutura Hídrica, de Comunicações e de Mineração - SeinfraCom sobre os estudos remetidos para determinação do preço mínimo.

8. Entre as limitações encontradas naqueles estudos foram apontadas: (i) a não circularização dos dados econômicos financeiros (despesas operacionais, investimentos, estimativas de receitas) encaminhados à Anatel pelas empresas do setor de telecomunicações; (ii) 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 (iii) avaliação tributária superficial no que tange à cadeia de cálculos do fluxo de caixa descontado apresentada pela Agência à SeinfraCom.

9. Definiu-se, então, que a análise teria o seguinte escopo: (i) avaliação das premissas e da taxa de desconto utilizada no estudo; (ii) avaliação da metodologia empregada na obtenção dos preços

de espectro a serem praticados ao longo da vigência da outorga; (iii) avaliação comparativa dos valores estimados para lançamento e manutenção do satélite; e (iv) avaliação da coerência e das fórmulas de cálculo apresentadas na planilha. Também foram realizadas diligências à Anatel para saneamento de dúvidas e inconsistências observadas, nos termos a seguir sintetizados.

Taxa de desconto

10. Relativamente ao retorno de mercado que compõe a taxa de desconto aplicada para calcular o preço mínimo da licitação, por meio da definição do custo médio ponderado de capital (WACC) – utilizado para trazer os valores do fluxo de caixa para valor presente – foi questionada a janela temporal de cinco anos utilizada. Afirmou a SeinfraCom que a utilização do intervalo de tempo entre os anos de 2012-2016 obteve como resultado o valor de 14,93%, que 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

11. Em resposta à diligência acerca da matéria, a Anatel considerou que, por não haver consenso sobre a melhor janela temporal a ser adotada e por ser recente no País a exploração comercial da Banda Ka, a redução para cinco anos (2012 a 2016) captaria expectativas futuras de forma mais adequada, pois consideraria as informações mais recentes disponíveis no mercado. Fundamentou sua opção em estudo internacional o qual analisa abordagens para estimativas de taxas de retorno de investimentos em procedimentos regulatórios para redes de telecomunicações na União Europeia, que concluem darão as taxas mais recentes, teoricamente, melhor previsibilidade de taxas futuras.

12. Também esclareceu a Agência que, ao utilizar como parâmetro para cálculo do Prêmio de Risco de Mercado o período mínimo de cinco anos estabelecido no art. 18, § 1º, da Resolução 630/2014, houve por bem adotar a mesma janela temporal, com intuito de garantir a estabilidade do cálculo para outras variáveis, como risco-país e alavancagem.

13. Contudo, ao considerar que, em reunião realizada nesta Casa, a unidade técnica do TCU ponderou ser mais adequado o uso de período mais amplo para cálculo de algumas variáveis, a Agência optou por recalcular a estimativa do Prêmio Risco de Mercado a partir da taxa livre de risco e dos retornos do mercado de ações, com uso do período de dez anos (2006-2016), expurgado o ano de 2008, cujos dados apresentaram grande dispersão devido à crise global, conforme procedimento amplamente utilizado nesse tipo de metodologia. Com isso, o valor da variável em foco foi reduzido de 12,80% para 6,59%.

14. Por entender que a alteração conferiu maior consistência metodológica ao estudo, propiciou o afastamento do valor de seu ponto máximo e se aproximou dos valores de longo prazo, a unidade técnica considerou pertinentes as mudanças, posicionamento que endosso, uma vez que a diminuição ocorrida, em princípio, impactaria positivamente o valor de outorga ao reduzir a taxa de desconto.

Deflacionamento do Custo de Capital

15. Com respeito à consistência da taxa de inflação utilizada para conversão do WACC Nominal em WACC Real, verificou-se que o estudo de viabilidade adotou, como índice de correção de valor da taxa, o centro da meta de inflação do Brasil (4,5%). Como o Banco Central do Brasil - Bacen havia editado resolução para fixar tal meta, para os anos de 2019 e 2020, em 4,25% e 4%, respectivamente, a SeinfraCom entendeu que deveriam ser os mencionados valores levados em consideração nos estudos, por serem previsões mais recentes.

16. Questionada a respeito, a Anatel esclareceu que a escolha da taxa de inflação objetiva retratar as mais recentes expectativas do mercado e do governo para a inflação futura, com vistas a melhor aproximar o WACC Real da conjuntura futura. Ponderou que, atualmente, há três valores de expectativa futura de inflação publicados pelo Bacen e que, na busca de coerência, optou por utilizar o valor médio das três expectativas (4,25%) para obter o WACC Real a ser utilizado no cálculo do Valor Presente Líquido - VPL.

17. Contudo, a SeinfraCom observou que, embora superada essa inconsistência material em seu modelo de plano de negócio, restava outra inconsistência conceitual relativa ao emprego desse índice inflacionário no cálculo do WACC Nominal em que são empregados somente valores em dólares americanos. Além disso, foram utilizadas médias de séries históricas, cuja amostragem, muitas vezes, é realizada tendo como referência períodos temporais distintos.

18. Nesse cenário, o deflacionamento de índices estrangeiros, analisados sob a forma de séries temporais com períodos distintos, e a utilização de projeção de inflação para a economia brasileira como parâmetro foram considerados pela unidade técnica inconsistentes, não somente por empregarem as séries temporais analisadas em períodos distintos, mas sobretudo pela tentativa de deflacionamento de valores nominais obtidos em dólar, submetidos à inflação americana, por meio de parâmetros inflacionários brasileiros, sem qualquer relação com as séries utilizadas.

19. Indagada acerca da questão, esclareceu a Anatel que: (i) dada a necessidade de utilização de taxa de inflação que reflita o cenário para o período de 15 anos, (ii) uma vez que o mercado não faz projeções com horizonte temporal tão amplo e (iii) visto que a política econômica de longo prazo do governo está alicerçada, também, no atingimento da meta de inflação por meio da política monetária, havia considerado adequada a utilização do valor médio das metas de inflação futura vigentes atualmente.

20. Todavia, reconheceu a Agência que, como os dados do fluxo de caixa do projeto estão em termos reais, bastaria deflacionar o WACC calculado pela inflação americana para se chegar ao WACC Real. Nesse sentido, optou por revisar a metodologia de cálculo do WACC Real empregada e adotou o valor médio das expectativas de inflação americana publicadas pelo Banco Central daquele país para o período de 2017/2020. Com isso, o índice inflacionário empregado passou de 4,25% para 1,9% (inflação dos Estados Unidos da América), que propiciou melhor aderência aos estudos realizados com base em dados da economia daquele país.

21. A SeinfraCom considerou que a adoção de índice único, com as expectativas futuras de inflação para o mercado americano, no processo de deflacionamento da taxa de desconto, não seria a forma mais adequada para encontrar o WACC Real. Entretanto, como a expectativa futura de inflação americana não diferiu substancialmente daquela registrada no passado, a unidade técnica constatou não ter havido impacto significativo nos valores resultantes do deflacionamento do WACC, conclusão que endosso. Por tal razão, apenas propôs a formulação de recomendação acerca da matéria, encaminhamento que também acompanho.

Prêmio de Risco de Mercado

22. Instada a esclarecer o índice de inflação adotado, conforme acima descrito, a Anatel terminou por revisar a metodologia de cálculo do WACC Real e identificou aparente imprecisão nos cálculos do Prêmio de Risco de Mercado - PRM do mercado americano, já que o valor de 12,80% a.a. inicialmente empregado era significativamente superior às expectativas recentes do mercado americano, que recomendam taxas entre 5% e 6%.

23. Ao rever os estudos, a Agência observou a necessidade de readequar a janela de dados a serem excluídos do cálculo em decorrência da crise econômica de 2008, tanto no tocante a retornos positivos quanto negativos, com exclusão do período de julho de 2008 a junho de 2010 e a expansão da janela temporal, considerada de janeiro de 2005 a dezembro de 2016. O resultado foi a obtenção de 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. A SeinfraCom considerou pertinentes os ajustes efetuados em razão da diligência inicial, com o que concordo.

Receitas

24. Foi encontrada, também, possível inconsistência na estimativa de receitas do fluxo de caixa em decorrência da adoção de estimativas de preços médios futuros por MHz na banda Ka em dólar americano, sem maiores explicações sobre a origem ou a estimativa da variação cambial adotada.

25. Questionada, a Anatel verificou que a média histórica obtida não capturou a tendência de queda linear decorrente da tendência de acomodação de preços no longo prazo característica do mercado de telecomunicações. Optou, então, por excluir da projeção de preços unitários os anos de 2014 e 2018, por apresentarem alto desvio em relação aos demais. Com isso, obteve uma tendência de queda a partir dos valores comercializados em reais, o que tornou desnecessário introduzir na modelagem de cálculo possíveis incertezas quanto à previsão cambial futura a ser considerada.

26. A SeinfraCom, cujo posicionamento novamente acompanho, considerou adequada a remoção de dados espúrios da série temporal amostrada de preços do espectro, pois foi possível obter a tendência de queda característica desse mercado, além de excluir projeções de valores em dólar, reduzindo outras incertezas do estudo.

Investimentos

27. Quanto aos investimentos, que se resumem basicamente à construção do novo satélite, a SeinfraCom chamou atenção para o fato de que a taxa de depreciação a ser considerada no fluxo de caixa se iniciou a partir do ano 5, embora o satélite modelo, já no ano 4, estivesse em operação, ainda que com capacidade reduzida. Ao concordar com a unidade técnica, a Anatel promovera a readequação do cálculo no tocante a esse ponto.

28. Outro aspecto que atraiu a atenção da unidade técnica foi o índice utilizado para correção inflacionária dos valores obtidos. A Anatel decidiu utilizar o parâmetro americano *consumer price index* (CPI), uma vez que não há produção de satélites em território nacional. Contudo, tal índice foi utilizado para o período de 2001 a 2013, enquanto no período de 2014 a 2016 foram utilizados os valores relativos ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA. Como a Agência reconheceu o erro material e efetuou sua correção, a questão foi superada.

Despesas Operacionais

29. As despesas operacionais previstas no fluxo de caixa foram estimadas com previsão, desde o primeiro ano, não apenas de gastos concernentes a investimentos de construção do satélite orbital, mas também de despesa adicional relativa ao aluguel de satélite provisório.

30. Tal procedimento se justifica pelo prazo estipulado para que o governo brasileiro ocupe a posição orbital: 9/11/2018. Assim, a modelagem teve que considerar no fluxo de caixa a despesa extra a ser arcada.

31. Assim, como a SeinfraCom, considero plausível a premissa adotada, dada a aparente inviabilidade técnica de construir e lançar o satélite definitivo dentro do prazo necessário. Além disso, foi aceita a possibilidade de a empresa não ter em órbita um satélite *gap filler* disponível, o que implicaria a necessidade de aluguel junto a terceiros. O valor relativo a esse aluguel foi orçado como custo operacional concernente ao último ano de vida útil do satélite modelo, uma vez que inexistesse esse tipo de transação no Brasil e que tal valor é de difícil aferição. Com isso, foram acrescidos R\$ 26,56 milhões no primeiro ano à despesa no fluxo de caixa.

32. Com essas adequações, a unidade técnica se posicionou pela correção dos estudos técnicos submetidos à análise deste Tribunal.

Considerações finais

33. Em razão das adequações promovidas nos estudos, houve diminuição de 35% do preço mínimo anteriormente apresentado pela Anatel, já que o valor mínimo de outorga passou de R\$ 5.979.545,32 para R\$ 3.885.393,04.

34. Por se tratar de caso atípico, tive por bem sintetizar as alterações realizadas no fluxo de caixa para permitir melhor compreensão das razões que levaram a esse decréscimo.

35. A SeinfraCom lembrou que o valor mínimo por posição orbital na licitação realizada em 2015, conforme avaliação deste Tribunal, foi de R\$ 27.094.271,64. Entretanto, destacou que há diferenças entre as duas situações. Primeiro, agora há obrigação de que a empresa outorgada alugue um satélite *gap filler* para ocupação da posição orbital no primeiro ano de vigência da autorização,

ônus estimado em R\$ 26,56 milhões. Além de tal despesa não dispensar as demais relativas aos investimentos para construção do novo satélite, a situação ainda é agravada pela falta de previsão de receitas no primeiro ano. Segundo, o estudo trata agora de satélite com capacidade de transmissão em banda KA, o que altera investimentos e receitas.

36. Quanto ao tema, abro um parêntese para discorrer sobre dúvida havida com relação à validade jurídica da ocupação do espaço orbital por satélite alugado e não originalmente produzido sob a responsabilidade brasileira.

37. Foi, então, solicitado à Anatel que informasse acerca do amparo legal, junto à UIT, de tal procedimento. Foi respondido por email – devido à urgência da informação –, que tal procedimento está previsto na disposição 11.44B c/c a disposição 11.49 do Regulamento de Radiocomunicações da UIT, transcritas no email abaixo:

“1ª) Se o procedimento de gap filler (ocupação provisória) é usualmente aceito pela UIT e se esse procedimento teria o condão de garantir a notificação da ocupação da posição orbital junto da UIT? Se possível encaminhe a disposição normativa específica da UIT que regula essa possibilidade.

Sim, a utilização de satélites gap filler é usualmente aceita e uma prática comum do setor.

A disposição 11.44B do Regulamento de Radiocomunicações da UIT (tratado internacional que estabelece as regras para utilização do recurso órbita/espectro), combinada com a disposição 11.49, transcritas abaixo, estabelecem as regras para os procedimentos de entrada em operação e suspensão das redes de satélite, respectivamente, e são as disposições relevantes para a utilização de satélites gap filler:

11.44B A frequency assignment to a space station in the geostationary-satellite orbit shall be considered as having been brought into use when a space station in the geostationary-satellite orbit with the capability of transmitting or receiving that frequency assignment has been deployed and maintained at the notified orbital position for a continuous period of 90 days. The notifying administration shall so inform the Bureau within 30 days from the end of the 90-day period. On receipt of the information sent under this provision, the Bureau shall make that information available on the ITU website as soon as possible and shall publish it in the BR IFIC. Resolution **40 (WRC-15)** shall apply. (WRC-15)

11.49 Wherever the use of a recorded frequency assignment to a space station is suspended for a period exceeding six months, the notifying administration shall inform the Bureau of the date on which such use was suspended. When the recorded assignment is brought back into use, the notifying administration shall, subject to the provisions of No. **11.49.1** when applicable, so inform the Bureau, as soon as possible. On receipt of the information sent under this provision, the Bureau shall make that information available as soon as possible on the ITU website and shall publish it in the BR IFIC. The date on which the recorded assignment is brought back into use shall be not later than three years from the date on which the use of the frequency assignment was suspended, provided that the notifying administration informs the Bureau of the suspension within six months from the date on which the use was suspended. If the notifying administration informs the Bureau of the suspension more than six months after the date on which the use of the frequency assignment was suspended, this three-year time period shall be reduced. In this case, the amount by which the three year period shall be reduced shall be equal to the amount of time that has elapsed between the end of the six-month period and the date that the Bureau is informed of the suspension. If the notifying administration informs the Bureau of the suspension more than 21 months after the date on which the use of the frequency assignment was suspended, the frequency assignment shall be cancelled. (WRC-15). (grifos nossos)

Cabe ressaltar que a entrada em operação, conforme a disposição 11.44B do Regulamento de Radiocomunicações, deve ser realizada dentro do período regulamentar de 7 anos. No caso concreto, o prazo para entrada em operação da rede de satélite brasileira em questão termina em 9 de novembro de 2018.

2ª) Se o procedimento de gap filler deve ser realizado com satélite em condições de operação imediata e efetivamente entrar em operação até a data limite para notificação da posição orbital junto à UIT?

A disposição 11.44B do RR estabelece que uma rede de satélite é considerada como tendo entrado em operação se uma estação espacial com capacidade de transmissão e recepção nas faixas de frequências relevantes permanecer na posição orbital em questão por um período contínuo de 90 dias.

Cumprido esse requisito e realizado o procedimento de notificação, a Administração pode suspender o uso da rede de satélite por um período de até 3 anos, conforme estabelecido na disposição 11.49 do RR.

Tendo em vista essas disposições, uma operadora poderia, dentro do prazo de 7 anos, realizar o procedimento descrito na disposição 11.44B do RR (manter um satélite com carga útil nas faixas de frequências relevantes e posição orbital em questão por um período contínuo de 90 dias) e, tendo comunicado à UIT o cumprimento desse requisito, mover o satélite para uma nova posição orbital e informar a UIT sobre a suspensão do uso daquela rede de satélite.

No período de até 3 anos, a operadora pode colocar um novo satélite na posição orbital em questão e comunicar à UIT o fim da suspensão da rede de satélite.

3º) Caso o Brasil perca a reserva da referida posição orbital por impossibilidade de sua ocupação até a data limite de 9/11/2018, qual seria o tempo necessário para novamente adquirir o direito à reserva desta posição orbital ou outra congênere junto à UIT?

Os procedimentos contidos no Regulamento de Radiocomunicações para utilização do recurso órbita/espectro seguem o princípio do first come, first served, ou seja, há uma fila de prioridades para determinação dos requisitos de coordenação, definida pela data de início do processo da rede de satélite na UIT. Uma rede de satélite mais recente só poderá entrar em operação e ser notificada se obtiver os acordos de coordenação das redes de satélites mais antigas.

Dessa forma, não há reserva propriamente dita da posição orbital. Há apenas uma posição de prioridade de coordenação em relação às redes de satélite de outras administrações.

Caso a rede de satélite com prioridade mais alta não cumpra os procedimentos de entrada em operação e notificação dentro do prazo de 7 anos, contado a partir do início do processo, essa rede é suprimida pela UIT e, conseqüentemente, a Administração perde aquela posição na fila de prioridade de coordenação. Caso a Administração ainda planeje o uso daquela posição orbital e faixas de frequências, deverá reiniciar o processo, ocupando a posição mais baixa na fila de prioridade de coordenação.”

38. Após o exame dos autos, e consideradas as limitações aos trabalhos da equipe deste Tribunal, acolho as conclusões da SeinfraCom.

39. Quanto ao atraso na ocupação da posição orbital, que havia sido licitada e adjudicada a outra empresa, considero oportuno que a unidade técnica acompanhe a apuração da questão pela Anatel, conforme noticiado nos autos, porquanto o atraso, além de já ter ocasionado prejuízos financeiros ao Estado, trouxe risco de perda do direito de exploração da posição orbital em razão do descumprimento do compromisso assumido junto à UIT.

40. Por fim, lembro que a Anatel solicitou aposição de sigilo aos documentos apresentados, por conterem dados financeiros de empresas, o que deve ser acatado por este Tribunal, nos termos da Resolução TCU 254/2013. Na falta de indicação pela unidade jurisdicionada, o prazo de tal sigilo pode ser de cinco anos, o mesmo adotado pela área tributária e suficiente para consolidar mudança no cenário econômico e financeiro das próprias empresas.

Posto isso, acompanho os pareceres da unidade técnica, com os acréscimos que entendi necessários, e voto por que o Tribunal adote a minuta de deliberação que submeto a sua consideração.

TCU, Sala das Sessões, em 31 de janeiro de 2018.

AUGUSTO SHERMAN CAVALCANTI
Ministro-Substituto