



PRODUTO 2

Workshop e relatório do
evento com avaliação
crítica da metodologia de
indenização



RASCUNHO PARA DISCUSSÃO

Dezembro de 2020

Conteúdo

1. Introdução	3
2. Definição de Conceitos Iniciais para o Cálculo de Indenização de Bens Reversíveis 4	
2.1. Análise Contábil.....	4
2.2. Análise Econômica.....	7
3. Metodologias.....	10
3.1. Custo histórico (contábil)	10
3.2. Valor de Mercado.....	11
4. <i>Workshops</i>	13
4.1. Dia 01 - Discussão Intersetorial sobre Metodologias de Indenização de Bens Reversíveis não Amortizados.	13
4.2. Dia 02 - Oficina de discussão Sobre Metodologia de Indenização de Bens Reversíveis no Saneamento Básico.	21
5. Considerações finais.....	24

1. Introdução

Este relatório consiste no **Produto 2** do Contrato BRA10/640/38308/2020, celebrado no âmbito da *Request for Proposal* (RFP) JOF 1974/2020. O Contrato tem por objetivo apoiar a Agência Nacional de Águas (ANA) na elaboração de normas de referência a respeito da **metodologia de cálculo para a indenização de investimentos em bens reversíveis não amortizados** ao final de contratos de delegação dos serviços públicos de saneamento.

No **Produto 1**, foi realizado um diagnóstico das metodologias utilizadas atualmente no setor de saneamento básico no país, tendo em vista as diferentes realidades municipais, além de terem sido apresentadas as melhores práticas relacionadas ao tema. Para tanto, foi realizado levantamento dos atos normativos expedidos por agências reguladoras acerca da indenização pelos investimentos em bens reversíveis não amortizados, tanto no setor de saneamento quanto em outros setores relevantes – transportes, energia, telecomunicações e óleo e gás. Ademais, também foi realizada uma análise de amostra de contratos de programa e concessão vigentes, no setor de saneamento, examinando a disciplina contratual da indenização de investimentos em bens reversíveis, bem como um *benchmarking* internacional a respeito do tema. Conclui-se que

O diagnóstico do setor de saneamento concluiu que a disciplina da indenização pelos investimentos em bens reversíveis ainda é bastante incipiente. Via de regra, as agências reguladoras de saneamento não disciplinam a metodologia para cálculo da indenização, embora haja um movimento recente no sentido da elaboração de normas relativas à contabilidade regulatória e à disciplina da formação da base de ativos regulatória das estatais de saneamento, que abrangem algum tratamento da avaliação de ativos. Os contratos do setor também tendem a ser omissos na disciplina desse tema, embora os melhores modelos toquem em aspectos auxiliares ao cálculo da indenização (como a formação do inventário) que são relevantes para a quantificação adequada do valor eventualmente devido.

Realizado o diagnóstico apresentado no Produto 1, foi programada a realização de *workshop* para apresentação dos resultados alcançados e discussão das metodologias potencialmente aplicáveis ao setor de saneamento. O *workshop* foi dividido em duas etapas – a primeira parte ocorreu em 26 de novembro e a segunda parte ocorreu em 27 de novembro.

A primeira etapa do *workshop* teve como objetivo promover uma troca de experiências intersetorial, contando com a participação de agentes envolvidos na regulação dos setores de energia, telecomunicações e transportes terrestres, com experiências regulatórias atinentes ao cálculo da indenização por investimentos em bens reversíveis ao final de contratos de concessão. Após breve exposição pelos representantes de cada setores, foi realizada discussão aberta entre os presentes no encontro.

A segunda parte do *workshop*, por sua vez, foi destinada à apresentação dos resultados do Produto 1 e também de um balanço geral sobre as metodologias que podem ser empregadas para o cálculo da indenização, bem como as principais conclusões extraídas até o momento e as questões que precisarão ser endereçadas ao longo do trabalho de definição da melhor

metodologia de cálculo para o setor de saneamento. O encontro foi iniciado com uma apresentação pela consultoria, seguida de uma discussão aberta sobre o tema com integrantes da ANA, da Caixa Econômica Federal (CEF), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), do Ministério da Economia (ME) e do Ministério do Desenvolvimento Regional (MDR).

Assim, o presente relatório tem por objetivo registrar os eventos realizados nos dias 26 e 27 de novembro de 2020, bem como apresentar uma avaliação crítica preliminar acerca das principais metodologias de indenização utilizadas. Para tanto, o relatório foi estruturado da seguinte forma. Após esta breve introdução, o Item 2 trata dos conceitos essenciais para compreensão e definição do cálculo da indenização de Bens Reversíveis; o Item 3 apresenta uma visão geral acerca das metodologias possivelmente aplicáveis ao setor de saneamento, com a identificação de seus aspectos positivos e negativos; o Item 4 compila as principais questões debatidas nas duas etapas do *workshop*; e, por fim, as Considerações Finais elencam as principais lições extraídas das discussões empreendidas no *workshop*, consolidando os fatores relevantes para a continuidade dos trabalhos da consultoria, por consequência, para a definição das metodologias a serem adotadas pelas normas de referência da ANA, aplicáveis ao setor de saneamento.

2. Definição de Conceitos Iniciais para o Cálculo de Indenização de Bens Reversíveis

A exposição da definição de conceitos e compreensões iniciais tem por objetivo nivelar o conhecimento técnico necessário para assegurar a assertividade no debate da metodologia mais adequada para o cálculo da indenização por investimentos não amortizados. Tais conceitos estão divididos em dois grupos, o primeiro trata das definições necessárias à análise contábil e o segundo refere-se à compreensão

2.1. Análise Contábil

É importante definir os conceitos contábeis, pois eles são premissas para compreender o funcionamento do processo contábil como um todo e que serve de base para a análise econômica. A seguir serão apresentadas as definições para os principais termos utilizados em Contabilidade e, principalmente, nos demonstrativos contábeis auditados do Concessionário.

a) Valor contábil de um ativo

O valor contábil de um ativo é o montante pelo qual o ativo está reconhecido no balanço da Concessionária depois da dedução de toda respectiva depreciação, amortização ou exaustão acumulada e ajuste para perdas. Se, e somente se, o valor recuperável de um ativo for inferior ao seu valor contábil, o valor contábil do ativo deve ser reduzido ao seu valor recuperável. Essa redução representa uma perda por desvalorização do ativo. A perda por desvalorização do ativo

deve ser reconhecida imediatamente na demonstração do resultado, a menos que o ativo tenha sido reavaliado. Qualquer desvalorização de ativo reavaliado deve ser tratada como diminuição do saldo da reavaliação.

b) Ativo financeiro

É reconhecido um ativo financeiro quando a concessionária obtém um direito contratual incondicional de receber um valor em dinheiro ou outro ativo financeiro do poder concedente.

c) Ativo Intangível

Ativos intangíveis são incorpóreos, representados por bens e direitos associados a uma organização. Independentemente de estarem contabilizados possuem valor e podem agregar vantagens competitivas, tal como é o caso dos direitos de exploração de serviços públicos mediante concessão ou permissão do Poder Público.

Após a conclusão das obras, os ativos estão prontos para uso e a concessionária detém o direito contratual de cobrar os usuários dos serviços públicos, portanto deve reconhecer um ativo intangível, transferindo os saldos do ativo de contrato para a conta.

d) Ativo Imobilizado

Entende-se por Ativo Imobilizado todo ativo de natureza relativamente permanente, que se utiliza na operação dos negócios de uma empresa e que não se destina à venda.

e) Amortização

A Amortização corresponde à perda do valor do capital aplicado em Ativos Intangíveis. Assim, são amortizáveis os Ativos Intangíveis de duração limitada.

O ativo intangível deve ser amortizado dentro do prazo da concessão. Conforme o CPC 04, o cálculo deve ser efetuado de acordo com o padrão de consumo do benefício econômico por ele gerado (função da curva de demanda); A estimativa da curva de amortização deve oferecer razoável confiabilidade, caso contrário, usar o método de linha reta (amortização linear).

f) Depreciação

São despesas decorrentes do uso dos bens do Ativo Imobilizado. Quando se adquire uma máquina, classifica-se esse bem no Ativo; à medida que a máquina é usada (consumida), há um desgaste, uma perda de potencialidade, de valor que se denomina depreciação

g) Diferença de Amortização e Depreciação

Amortização relaciona-se com a diminuição de valor dos direitos com prazo limitado (legal ou contratualmente), enquanto a depreciação incide sobre os bens físicos (corpóreos)

Considerando que tais termos são muito utilizados e, por vezes, confundidos, a compreensão sobre a sua distinção é relevante.

O concessionário, ao investir em um determinado bem vinculado a um serviço público, pode amortizar o valor a partir da receita tarifária recebida, de modo que o retorno pelo investimento realizado fica diferido no tempo, conforme o fluxo de recebimento da tarifa. Por sua vez, a aplicação da depreciação não representa uma entrada no caixa, mas apenas permite que o ativo seja desvalorizado, para efeitos de diferimento da contabilização do investimento, com reflexos no resultado e, portanto, redução da carga tributária incidente.

Em uma abordagem teórica dessa diferenciação, a Interpretação Técnica ICPC 01 (R1) determina que a infraestrutura atrelada aos contratos de concessão “não será registrada como ativo imobilizado do concessionário porque o contrato de concessão não transfere ao concessionário o direito de controlar o uso da infraestrutura de serviços públicos. O concessionário tem acesso para operar a infraestrutura para a prestação dos serviços públicos em nome da concedente, nas condições previstas no contrato”. Podendo ser reconhecidos como: (i) Ativo Financeiro; ou (ii) Ativo Intangível, conforme abaixo:

- I. Ativo Financeiro - É reconhecido um ativo financeiro quando a concessionária obtém um direito contratual incondicional de receber um valor em dinheiro ou outro ativo financeiro do poder concedente. Onde o concedente tem pouca ou nenhuma opção para evitar o pagamento, normalmente porque o contrato é executável por lei.
- II. Ativo Intangível - O concessionário deve reconhecer um ativo intangível na medida em que recebe o direito (autorização) de cobrar os usuários dos serviços públicos. Esse direito não constitui direito incondicional de receber caixa porque os valores são condicionados à utilização do serviço pelo público.

Por esta razão, os ativos construídos ou adquiridos para fins da concessão não podem ser registrados na contabilidade como Ativo Imobilizado. Os valores consistem em direitos do concessionário sobre a infraestrutura e, por esta razão, são reconhecidos como Ativo Intangível e/ou Financeiro.

Com base nas normas contábeis, o ativo intangível deve ser amortizado dentro do prazo do contrato de concessão. O cálculo deve ser efetuado de acordo com o padrão de consumo do benefício econômico por ele gerado, que normalmente se dá em função da curva de demanda. A estimativa da curva de amortização deve oferecer razoável confiabilidade, caso contrário, conforme já referido, o método de linha reta (amortização linear) passa a ser o mais recomendado.

O valor amortizável de ativo intangível com vida útil definida deve ser apropriado de forma sistemática ao longo da sua vida útil estimada. A amortização deve ser iniciada a partir do momento em que o ativo estiver disponível para uso, ou seja, quando se encontrar no local e nas condições necessários para que possa funcionar da maneira pretendida pela administração.

2.2. Análise Econômica

O objetivo da análise econômica é identificar o que foi investido, o que de fato foi consumido dos investimentos e quantificar quanto do investimento não foi amortizado. Em um projeto de concessão a modelagem econômico-financeira é a construção de um modelo que projeta cenários possíveis partindo da análise do cenário atual e de um conjunto de premissas. É preciso compreender, portanto, a lógica do cálculo do fluxo de caixa, bem a amortização dos investimentos realizados.

2.2.1. Cálculo Fluxo de Caixa

O Modelo Econômico-Financeiro de projetos, em geral, produz como um de seus resultados, o Fluxo de Caixa relativo ao empreendimento a ser estudado. As projeções dos fluxos de caixa do projeto são estimadas com base no modelo de negócio e nos estudos preliminares realizados para a estruturação e viabilidade do projeto.

O cálculo do Fluxo de caixa pode ser demonstrado conforme a seguinte representação esquemática:

Figura 1: Representação esquemática do cálculo do fluxo de caixa



Para calcular o fluxo de caixa futuro gerado pelas operações de um projeto, inicialmente projeta-se os seus resultados com base em uma série de estudos que estimam as projeções das receitas; dos custos operacionais, administrativos e as estimativas de investimentos. O Demonstrativo do Resultado do Exercício Projetado consolida e exibe o resultado obtido com as premissas definidas nos estudos e calcula o Lucro Operacional da operação, que nada mais é do que as receitas menos os custos e despesas projetados. Dos lucros líquidos projetados, subtraem-se os investimentos (CAPEX), o capital de giro e os impostos. Outros itens com efeito sobre o fluxo de caixa do projeto também são considerados quando apropriados. O resultado obtido será o Fluxo de Caixa Livre, ou o montante de caixa (fluxo de caixa operacional) que permanece após todas as deduções.

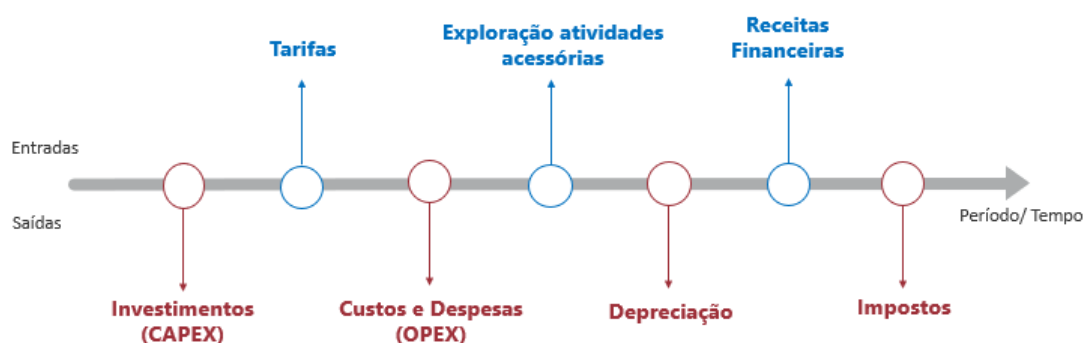
É importante ressaltar que o lucro líquido calculado nas projeções de resultado não é diretamente comparável ao lucro líquido contábil a ser apurado nos exercícios subsequentes. Isso se deve ao fato, entre outras razões, de que o lucro líquido realizado é afetado por fatores não operacionais ou não recorrentes, tais como receitas não operacionais, receitas e despesas com variações monetárias e cambiais, entre outras. Estes fatores não são projetados em razão de sua imprevisibilidade ou por motivos de simplificação das projeções.

A projeção dos demonstrativos de resultado futuro destina-se tão somente à finalidade de calcular o fluxo de caixa projetado do negócio que está sendo avaliado, que contempla os fluxos futuros disponíveis para os acionistas. Nessa etapa da avaliação, o que se quer estimar é a capacidade de geração de caixa proveniente das operações normais do projeto, ou seja, seu potencial de gerar riqueza para os acionistas em decorrência de suas características operacionais.

Já o fluxo de caixa descontado está fundamentado no conceito de que o valor de um projeto, empresa ou negócio está diretamente relacionado aos montantes e aos períodos nos quais o fluxo de caixa livre, oriundos de suas operações, estarão disponíveis para distribuição. Portanto, para os acionistas, o valor do projeto é medido pelo montante de recursos financeiros a serem gerados no futuro pelo negócio, descontados a seu valor presente, para refletir o tempo, o custo de oportunidade e o risco associado a essa distribuição.

A figura a seguir ilustra as principais entradas e saídas de um fluxo de caixa livre

Figura 2: Representação esquemática dos inputs do fluxo de caixa



2.2.2. Amortização dos investimentos no fluxo de caixa Livre

Como já foi mencionado anteriormente o concessionário amortiza os investimentos realizados a partir da receita tarifária recebida ao longo dos anos da concessão, conforme o fluxo de recebimento da tarifa. O fluxo de caixa abaixo demonstra, ao longo dos anos, como esses investimentos são amortizados.

Figura 3: Fluxo de Caixa Ilustrativo

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Fluxo de Caixa do Projeto										
Resultado Operacional	(16.799)	32.821	33.382	34.123	43.748	48.761	51.375	58.456	60.604	68.728
(+/-) Capital de Giro	920	(2.717)	(70)	(109)	41	(340)	(157)	(60)	(322)	(70)
Fluxo de Caixa Operacional	(15.878)	30.104	33.312	34.014	43.788	48.421	51.218	58.397	60.282	68.658
(-) Investimentos	(86.094)	(79.679)	(53.959)	(39.679)	(23.059)	(3.999)	(3.999)	(2.223)	(4.299)	(2.223)
Fluxo de Caixa de Investimentos	(86.094)	(79.679)	(53.959)	(39.679)	(23.059)	(3.999)	(3.999)	(2.223)	(4.299)	(2.223)
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	(101.972)	(49.575)	(20.647)	(5.665)	20.729	44.422	47.219	56.174	55.983	61.435
Fluxo de Caixa acumulado	(101.972)	(151.547)	(172.195)	(177.859)	(157.130)	(112.708)	(66.489)	(9.316)	46.668	108.108
TIR Projeto	7,9%									
VPL Projeto (@ 6%)	R\$ 18.750									

O Fluxo de caixa projetado refere-se a uma concessão com prazo de 10 anos. O resultado operacional está demonstrado na primeira linha (fluxo de caixa operacional), que é o resultado das receitas menos as despesas e custos, e o Capital de Giro necessário para o período. A segunda linha (fluxo de caixa de investimentos) se refere a todos os investimentos necessários para iniciar a operação e obter as receitas, o resultado é o fluxo de caixa livre projetado. No exemplo da figura, o fluxo de caixa projetado tem um retorno de 7,9 % e um VPL descontado a uma taxa de 6% ao ano de R\$ 18 Milhões.

Figura 4: Fluxo de Caixa Ilustrativo – investimentos não amortizados

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Fluxo de Caixa do Projeto										
Resultado Operacional	(16.799)	32.821	33.382	34.123	43.748	48.761	51.375	-	-	-
(+/-) Capital de Giro	920	(2.717)	(70)	(109)	41	(340)	(157)	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional	(15.878)	30.104	33.312	34.014	43.788	48.421	51.218	-	-	-
(-) Investimentos	(86.094)	(79.679)	(53.959)	(39.679)	(23.059)	(3.999)	(3.999)	-	-	-
Fluxo de Caixa de Investimentos	(86.094)	(79.679)	(53.959)	(39.679)	(23.059)	(3.999)	(3.999)	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre do Projeto	(101.972)	(49.575)	(20.647)	(5.665)	20.729	44.422	47.219	-	-	-
Fluxo de Caixa acumulado	(101.972)	(151.547)	(172.195)	(177.859)	(157.130)	(112.708)	(66.489)	(65.489)	(65.489)	(65.489)
TIR Projeto	-9,5%									
VPL Projeto (@ 6%)	-R\$ 89.936									

A Figura 4 se refere ao mesmo fluxo de caixa apresentado na Figura 3, mas refletindo o cenário em que a concessão é interrompida no Ano 7. O principal efeito que se pode observar é o grande impacto financeiro que o concessionário irá sofrer pelo término antecipado do contrato. O concessionário tinha a expectativa de amortizar os investimentos realizados com a arrecadação de nove anos de receita, pois a projeção estimou que a operação começaria no Ano 2. Com a interrupção antecipada do contrato, observa-se uma drástica redução da taxa de retorno esperada, a TIR passa de 7,9% para uma taxa negativa de 9,5%, e uma redução de VPL, nas mesmas condições, de um retorno positivo de R\$18.750,00 para um retorno negativo de R\$89.936,00.

Para fins de amortização de investimentos, o resultado do fluxo de caixa negativo deixa clara a importância da execução integral do fluxo de operação. No caso do cálculo da indenização, ela seria calculada sobre os valores remanescentes dos anos 7, 8, 9 e 10, dos investimentos não amortizados.

3. Metodologias

Existem duas principais abordagens para o cálculo da indenização dos ativos reversíveis, (i) Valor Econômico ou de Mercado; e (ii) Custo Histórico (contábil). Apesar da variedade de técnicas econômicas que podem ser utilizadas para operacionalizar o cálculo da indenização de bens reversíveis, todas elas se baseiam nesses dois modelos apresentados.

Serão apresentadas a seguir as linhas gerais de cada abordagem, bem como as vantagens e desvantagens da aplicação de cada método.

3.1. Custo histórico (contábil)

O modelo valor contábil consiste no cálculo da indenização dos investimentos não amortizados com base nos valores históricos registrados em demonstrativos contábeis, na prática, são os custos de investimento (no caso, considerados apenas o investimento em bens reversíveis) que a concessionária realizou durante a concessão.

O valor de indenização pelo método contábil deverá ser o equivalente ao valor do ativo não depreciado da Concessionária, sujeito a um conjunto de ajustes e deduções, como investimentos não obrigatórios, juros capitalizados de empréstimos e financiamentos, margem de construção, entre outros. Nesse modelo é recomendado que sejam feitos ajustes na base contábil, por meio de trabalhos de asseguuração e verificação independente.

Entre as vantagens da adoção do método de indenização de acordo com os demonstrativos contábeis do Concessionário está o fato dos demonstrativos financeiros serem instrumentos conhecidos pelas partes envolvidas nos contratos, disponibilizados publicamente pelas concessionárias e auditados por entidades independentes. É o modelo mais usado na América Latina e o que mais se adequa às leis brasileiras de diferentes setores econômicos.

Teoricamente é um método mais simples, claro e objetivo, uma vez que se baseia exclusivamente no balanço contábil, não há fatores subjetivos na análise. Diz-se “teoricamente”, pois pressupõe que os registros contábeis são realizados desde o início da vigência do contrato, seguindo as melhores práticas, o que nem sempre é observado na prática. O modelo contábil diverge dos critérios de valor de mercado, uma vez que a contabilidade registra as operações através de valores originais, baseados nos custos de aquisição ou de formação de um ativo, portanto não reflete o potencial de valorização do negócio e as projeções futuras.

Apesar das vantagens descritas, o método contábil está sujeito a um desalinhamento de incentivos, pois carrega menor juízo sobre a eficiência dos investimentos realizados, sendo um modelo mais suscetível a ocorrência de sobre investimentos, por exemplo.

Por fim, no tocante a sua aplicação no setor de saneamento, é sabido que há defasagens nas bases contábeis de diversas companhias, o que pode dificultar a aplicação deste método.

3.2. Valor de Mercado

Os métodos baseados no valor econômico, também chamado de valor de mercado, buscam determinar o preço que os investidores estariam dispostos a pagar pela empresa. A mensuração do valor de mercado da indenização de bens não amortizados pode ser realizada de diversas maneiras, sendo o Custo Corrente de Reposição e Valor justo (*fair value*) os métodos que mais se destacam.

3.2.1. Custo de Reposição

A indenização pelos investimentos não amortizados de acordo com o método de Custo de Reposição de Ativos do projeto é determinada de acordo com a estimativa dos custos necessários para sua completa reposição, por outros que efetuem as mesmas funções, qualidade de serviços e tenham a mesma capacidade do ativo existente. Para aceitação de ambas as partes, deve ser contratada uma entidade independente especializada na realização de mensuração e orçamento de ativos. Esta entidade será responsável pela definição dos valores de reposição por meio de estudos para levantamento de todos os investimentos realizados, precificados à valores correntes.

Assim, este método se baseia em um inventário de ativos imobilizados, realizado por meio do processo de levantamento dos bens com identificação de suas características técnicas e o estágio de vida em que se encontram. Seguido de uma nova estimativa de serviços, materiais e investimentos necessários para a aquisição de um novo ativo com as mesmas características, nível de qualidade e desempenho previsto no contrato de concessão. É um trabalho extenso e detalhado que se baseia em informações de mercado, através da realização de cotações de diferentes valores para um mesmo ativo. Quando o ativo é muito complexo, é preciso decompô-lo em pedaços menores para chegar ao valor de mercado. Logo o cálculo depende, em grande medida, das informações do próprio ativo contidas no inventário. Por esse e outros motivos, a fase de inventário é crítica e pode onerar o processo de cálculo.

Entre as vantagens desta metodologia está a confiabilidade dos valores apurados, uma vez que o trabalho inicial do processo de inventário garante não só a apuração de todos os bens da concessão, como fornece informações atualizadas sobre o estado de conservação dos ativos, condições de operação e local em que se encontram. Tais informações são fundamentais para compor o cálculo de indenização. Além do mais o inventário é um instrumento reconhecido pelas partes envolvidas nos contratos, como credores, investidores, agências reguladoras.

As desvantagens da utilização dos demonstrativos financeiros para cálculo da indenização estão relacionadas a questões inerentes à natureza do processo em si, pois se trata de método mais complexo – se comparado ao Custo Histórico - cuja operacionalização pode ser mais onerosa, demanda maior número de informações e mais precisão (identificação de ativos iguais ou similares para precificação) para que sua aplicação seja eficaz. Há também riscos de distorções da mensuração do valor justo, por se tratarem de ativos de longo prazo, esta

abordagem pode gerar uma diferença de valores devido às mudanças significativas de tecnologia, que tende a reduzir os valores em geral, e acabar levantando o custo de reposição muito abaixo do que o incorrido para desenvolver o ativo original.

A aplicabilidade do modelo no setor de saneamento precisa ser analisada sob diferentes aspectos. Por exemplo, a qualidade das informações sobre os ativos. A diversidade de contratos e tipos de ativos de saneamento no Brasil gera insegurança na qualidade das informações prestadas, gerando incerteza quanto ao custo e a complexidade do trabalho de aferição dos ativos. Além disso, a própria característica localização dos ativos de saneamento, muito pulverizados, espalhados e enterrados, torna ainda mais difícil a realização de inventário com o grau de informação que o modelo exige.

3.2.2. *Valor justo*

A indenização pelos investimentos não amortizados de acordo com o método de Valor Justo do projeto seria determinada de acordo com uma avaliação econômico-financeira, realizada na data base do término antecipado de contrato e a partir dos demonstrativos financeiros auditados mais recentes publicados pela Concessionária, por meio do método de fluxo de caixa descontado, chegando-se ao Valor justo (*fair value*) da Concessionária. Para aceitação de ambas as partes, deve ser contratada uma entidade independente especializada na realização de avaliações econômico-financeiras. Esta entidade será responsável pela definição de premissas de demanda, custos e despesas, e projeção dos resultados futuros da Concessionária. O fluxo de caixa das Concessionárias deverá considerar todas as projeções de receitas, custos, despesas, investimentos e depreciação das Concessionárias, com base nas premissas do estudo de mercado, projeções de OPEX e CAPEX.

O benefício mais importante da aplicação da metodologia de valor de mercado é o alinhamento de incentivos, porque o cálculo de indenização é por referência ao valor de mercado do contrato e não sobre os investimentos realizados, como no método contábil. O cálculo do modelo se baseia na matriz de riscos dos contratos e o prazo remanescente da concessão, e é uma abordagem que não adiciona custos potenciais para o setor público. Por esses fatores é a metodologia sugerida pelo banco mundial como a mais justa, pois o cálculo da indenização é calculado com base no valor estimado que teria sido obtido em uma relicitação.

A desvantagem da utilização do modelo são os riscos de defasagens das projeções, que pode gerar litígio quanto às premissas adotadas para a projeção de receitas (tarifárias ou não tarifárias), quanto à taxa de desconto adotada, podendo depender de arbitragem. A probabilidade de litígio aumenta pela ausência do Plano de Negócios, como anexo ao contrato de concessão (como tipicamente acontece em algumas jurisdições). O cálculo de indenização por esse modelo é complexo e na execução há um nível de subjetividade, mas que pode ser mitigado ao longo dos estudos.

A dificuldade da aplicação no setor de saneamento é semelhante às demais metodologias, é a falta de uma base histórica, de informações dos ativos para conseguir precificá-lo. Há

também um desalinhamento da lógica da metodologia com os contratos atuais de saneamento, que preveem a indenização com base no valor não amortizado dos investimentos.

4. *Workshops*

4.1. *Dia 01 - Discussão Intersetorial sobre Metodologias de Indenização de Bens Reversíveis não Amortizados.*

O *workshop* realizado no dia 26/01/2020 reuniu agentes públicos envolvidos na regulação dos setores de energia, telecomunicações e transportes terrestres, entre integrantes das respectivas agências reguladoras, e representante do Ministério de Minas e Energia, entre outros, com objetivo de promover uma troca de experiências intersetorial em relação ao cálculo de indenização por investimentos em bens reversíveis em razão do término contratos de concessão de cada setor.

Após apresentação do objeto do presente projeto, os representantes de cada setor contextualizaram a questão da indenização dos ativos reversíveis no seu respectivo setor, expondo como o tema vem sendo endereçado nos últimos anos para, na sequência, ser realizada uma discussão aberta entre os participantes.

Os principais pontos debatidos ao longo do encontro serão descritos a seguir, organizados por setor, seguidos da compilação¹ das perguntas e respostas mais relevantes feitas ao longo do encontro.

4.1.1. *Setor Elétrico*

O setor elétrico é bastante complexo e possui diferenças marcantes entre os segmentos de geração, transmissão e distribuição. É verdade também que o setor convive com distintos regimes jurídicos de exploração da atividade, além do que as regras e dinâmica da prestação de serviços podem variar em cada segmento. Nesse sentido, é importante notar que as experiências práticas de cálculo de indenizações de ativos reversíveis não amortizados relatadas ao longo do *workshop* concentraram-se majoritariamente nos contratos do segmento geração que venceram nos últimos anos, os quais foram firmados há mais de três décadas.

Em 2012, o governo brasileiro, em uma tentativa de reduzir a tarifa de energia para os consumidores, editou a Medida Provisória 579/2012, que dispunha sobre as concessões de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica. Nesse contexto, o governo propôs aos concessionários de geração e transmissão a antecipação da renovação dos contratos. Apesar da adesão ser majoritária, alguns concessionários não se dispuseram a renovar os contratos nas condições estabelecidas.

¹ As perguntas e respostas não estão transcritas integralmente. O texto constante do presente relatório reflete, de forma sintética, o conteúdo discutido pelos participantes.

Segundo relatado, entre os contratos que não foram prorrogados destacam-se contratos de geração que envolviam usinas hidrelétricas importantes cujos ativos não tinham sido totalmente amortizados. Para o cálculo das indenizações referente a esses ativos de geração foi utilizada a metodologia **Valor Novo de Reposição**.

De acordo com o representante do Ministério de Minas e Energia, tais concessões foram licitadas normalmente e já estão sendo operadas pelos novos titulares dos contratos. Ainda que tenha havido questionamento em relação ao valor final da indenização, não ocorreu nenhum grande caso de judicialização que tenha resultado em reversão ou majoração do cálculo realizado.

Se por um lado acredita-se que a metodologia adotada está se provando bastante robusta, por outro o trabalho de identificação de falhas e necessidades de aperfeiçoamento dos normativos é constante.

Nessa linha, os representantes da ANEEL explicaram que em relação ao cálculo de indenização de ativos referentes aos contratos impactados pela edição da MP 579, a EPE calculava - com base em seu banco de preços - quanto custariam os ativos reversíveis caso fosse um empreendimento novo. No entanto, verificou-se uma diferença significativa entre os ativos que estavam sendo contemplados nesse cálculo (baseado nos ativos originalmente previstos no contrato) e os ativos efetivamente adquiridos pelos concessionários ao longo da concessão.

O procedimento adotado para lidar com esse caso foi o encaminhamento a ANEEL, pelo concessionário, da lista de bens que entendessem como passíveis de indenização e não estavam contemplados no contrato original. Primeiramente, seria avaliado se os bens indicados poderiam ser enquadrados como ativos reversíveis sujeitos à indenização por parte do poder concedente para, em seguida, realizar a sua avaliação.

Diante da lista enviada, observou-se que o banco de preços não era suficientemente detalhado e adequado para avaliar as informações prestadas, seja porque os ativos indicados não correspondiam aos constantes no banco de preços por razões de mudança tecnológica, seja porque muitas vezes os ativos indicados eram apenas partes (uma peça) de um item previsto no banco de preços. Para tais casos², entendeu-se mais adequado aplicar a metodologia do **Valor Histórico Contábil**, sendo necessária a contratação de empresa especializada para avaliação do ativo.

Como exemplo de comportamento oportunista dos concessionários, no tema do pleito de indenização de bens reversíveis não amortizados, mencionou-se que não é raro que os concessionários tentem incluir nos cálculos da indenização despesas com atividades de manutenção ou reparação, entendidos como custos de operação e não como investimentos em ativos.

Conforme esclarecido ao longo do *workshop*, uma das razões que motivou a utilização do método do **VNR** em detrimento de outros métodos é o entendimento de que, via de regra, ele se mostra mais adequado para avaliar o empreendimento como um todo, especialmente diante

² Investimentos diversos do escopo original, repotencialização ou modernização excepcional.

de concessões muito antigas (40 ou 50 anos atrás), estruturadas dentro de um contexto completamente diferente do atual.

Os representantes do setor consideram que a experiência de cálculo de indenização dos ativos reversíveis no segmento de geração vem se mostrando eficaz e adequada até o momento, mas não há garantias de que os mesmos métodos e procedimentos aplicados serão necessariamente apropriados para os demais segmentos e/ou para contratos que estejam sob regimes jurídicos diferentes e concebidos em outros contextos. Um exemplo da preocupação levantada é o cálculo dos ativos dos segmentos de distribuição, que envolvem quantidade relevante de “pequenos” ativos (na casa de milhões de unidades), dificultando o seu controle e manutenção de inventário. Em síntese, a percepção é de que há consistência na experiência que vem sendo adquirida na realização dos cálculos de indenização dos ativos reversíveis, mas novos aperfeiçoamentos regulatórios serão necessários para atender a realidades de outros contratos.

Em síntese, nota-se que o setor elétrico aplica mais de um método de cálculo de indenização de ativos reversíveis não amortizados. O VNR é o método padrão utilizado, e o Custo Histórico (contábil) é aplicado excepcionalmente aos casos em que os bens a serem indenizados possuem características especiais que dificultam sua estimativa pelo VNR.

Sintetizadas as opiniões gerais extraídas do encontro, no tocante ao setor elétrico, a seguir serão reproduzidas as principais perguntas e respostas realizadas ao longo do workshop:

Pergunta – Como vincular o ativo em um leilão de geração, no qual o que se vende é o potencial de geração. Faz sentido vincular com a obra realizada e não com o plano de negócios, já que não está sendo licitada a obra?

Resposta: Nesses casos, não há direito à indenização. Quem venceu o leilão agora de produtor independente tem que ir até o final e ter o investimento amortizado. O que estamos comentando aqui, são os empreendimentos que eram serviços públicos. A Aneel ainda não definiu bastante coisa relativa ao tema. No caso de caducidade, em tese tem que ser algo parecido com a MP do 11 de setembro.

Pergunta – Há um bom tempo que a contabilidade regulatória é bem regulada pela Aneel, por isso as empresas já tiveram tempo para se adequar a estas regras. Por que a Aneel não pensa em mudar o VNR para uma metodologia de custo histórico?

Resposta: o segmento de transmissão tem uma flexibilidade maior para fazer isso, mas na geração houve dificuldade, pois os investimentos eram muito voltados para aquele empreendimento específico. Não foi possível formar um banco de preços geral. Esse foi o grande desafio para lidar com os investimentos ao longo da concessão. O método VNR foi pensado para evitar que se usem os valores contábeis de cada um daqueles empreendimentos individualizados, pois com o VNR é possível fazer o desenho do empreendimento como um todo, o que parecia ser uma escolha mais adequada para fazer a valoração desses investimentos antigos. Um outro ponto importante é que diferente do

cenário atual, estamos falando de investimentos feitos há 30 ou 40 anos atrás, dentro de um contexto completamente diferente, quando coloca o VNR naquele desenho é possível atualizar o conceito do empreendimento.

Estamos enfrentando dificuldades para aplicar VNR aos investimentos feitos ao longo das concessões, pois cada um tem o seu desenho específico e não há compatibilidade com o banco de preços da EPE. Por outro lado, no segmento de transmissão a Aneel tem um banco de preços que consegue, de modo geral, responder aos investimentos que os agentes fazem, sendo possível fazer um acompanhamento e identificar o que o agente gastou, para fazer essa comparação e verificar se está adequado ou não.

Pergunta – Pensando no setor de distribuição, que é mais complexo e mais próximo do setor de saneamento, qual seriam os principais desafios enfrentados?

Resposta: Analisando as particularidades de cada tipo de atividade que compõe o setor elétrico, para fins de identificação de metodologia mais adequada, entendo que no segmento de geração, de modo geral, há um grande investimento inicial, seguido de gastos apenas com manutenção. Por outro lado, no segmento de distribuição, é necessário fazer investimentos na concessão ao longo de todo o prazo do contrato de concessão, por exemplo com a construção de linhas, implantação de novo transformadores, entre outros. Nesse último caso, a possibilidade de que existam bens passíveis de indenização, ao final da concessão, é mais compreensível.

Pergunta – Você considera que um dos primeiros passos a ser realizado para realização do cálculo da indenização é a criação de uma lista dos ativos pela concessionária, para ter segurança quanto aos bens que serão efetivamente considerados para fins de cálculo da indenização?

Resposta: Sim, ter a lista de bens bem caracterizada é fundamental.

Pergunta – De que forma são contabilizados os ativos que estão em construção, mas que ainda não entraram em operação no momento da extinção do contrato?

Resposta: Existe a figura do ativo mobilizado em curso. Esse tipo de ativo não entra na base de remuneração, mas no caso de troca do concessionário, quando se tornar um ativo em serviço passará a compor a base a ser remunerado. Até o momento não temos experiência prática quanto à indenização de ativos em curso.

4.1.2. Telecomunicações

O setor de telecomunicações brasileiro comporta particularidades que tornam a questão do cálculo da reversão de ativos especialmente intrincado. Duas particularidades se destacam. A primeira é o fato de a prestação de serviços se dar tanto em regime público, quanto privado.

Os serviços de telecomunicação prestados em regime público (Serviço de Telefonia Fixa Comutado - STFC) são explorados mediante concessão ou permissão. Por sua vez, os serviços prestados em regime privado, são explorados por particulares, mediante autorização. A segunda é o fato de os serviços prestados compartilharem uma infraestrutura de rede, dificultando a identificação e avaliação precisa dos ativos referentes a cada prestador de serviço.

Em vista desse contexto, os representantes da ANATEL iniciaram sua exposição contextualizando a conhecida discordância entre a agência e o Tribunal de Contas da União (TCU) acerca da forma de abordar a questão do cálculo de indenização do bens reversíveis, especialmente no que se tange à identificação dos ativos que deverão ser considerados para fins de cálculo. O TCU adota a concepção de reversibilidade sob o viés patrimonialista e a ANATEL, com base na Lei Geral de Telecomunicações e nas disposições contratuais, o viés funcionalista.

De forma sintética, sob o viés patrimonialista, a reversão se prestaria a assegurar a preservação ou aumento do patrimônio público. Por sua vez, sob o prisma funcionalista, a reversibilidade decorre não só do fato do bem integrar o patrimônio de um delegatário do poder público, mas de sua utilização e imprescindibilidade para a prestação do serviço público.

A diferença de abordagem, por si só, tem como resultado identificação de diferentes conjuntos de ativos considerados reversíveis. No entanto, essa identificação também é dificultada pelo fato de que a prestação de STFC muitas vezes se dá por meio de redes compartilhadas que utilizam sua capacidade para outras finalidades, tais como o transporte de dados em SCM, prestados em regime de direito privado. Trata-se de “bens multisserviço” que podem ser das mais diversas naturezas (i.e., elementos de rede, itens de infraestrutura, elementos de suporte à operação, entre outros)

Como são empregados para a prestação de serviços objeto de regulação sob os regimes de direito público e de direito privado, estes bens estão sujeitos a dois regimes regulatórios distintos e contrastantes. Conforme exemplificado pelos representantes da ANATEL, o mesmo tubo que opera em telefonia fixa (contrato de concessão), opera passa banda larga (autorização). Na visão do TCU, onde passa 1% de ativo de telefonia fixa, se deveria indenizar ativo por ativo.

A divergência de interpretação do TCU é uma questão sensível e latente, tanto é assim que algumas horas antes da aprovação do Projeto de Lei que alterou recentemente a Lei nº 9.472/1997 (LGT) pelo Senado, o TCU proferiu Acórdão³ firmando entendimento no sentido que para fins de cálculo da indenização deveria ser utilizada a concepção patrimonial.

Por outro lado, na visão da ANATEL, deve ser aplicado o valor de mercado e o critério para identificação do ativo segue o viés funcional, calculado de forma proporcional, de acordo com as recentes alterações da LGT. A metodologia de valor de mercado busca valorar os ativos da concessão de acordo com o mercado no momento do cálculo. Conforme os representantes da agência explicaram, os ativos individualmente considerados representam baixo valor, além do

³ Número do Acórdão não foi indicado.

mais, há uma renovação a cada 7 anos. Entendem que não faz sentido fazer análise ativo por ativo, mas do seu valor em conjunto.

Por fim, em relação as regras e metodologias efetivamente aplicadas pela ANATEL, recentemente foi contratado serviço de consultoria⁴ de apoio ao processo de adaptação da modalidade de outorga de serviço de telecomunicações de concessão para autorização, com o objetivo de subsidiar os cálculos da adaptação das concessões da telefonia fixa (STFC), visando à identificação e ao inventário patrimonial dos bens reversíveis, à análise de conformidade dos modelos de custos vigentes e ao cálculo do valor econômico associado à adaptação do regime de outorga, nos termos da Lei nº 13.879/2019. Os trabalhos serão iniciados em breve.

Sintetizadas as experiências narradas ao longo do encontro, no tocante ao setor de telecomunicações, apresenta-se a seguir a compilação das perguntas e respostas realizadas ao longo do *workshop*:

Pergunta - Quando da privatização das empresas de telecomunicação não se resolveu o assunto [reversão de bens]?

Resposta: No setor de telecomunicações, há um conflito entre os entendimentos adotados pela Anatel e pelo TCU. No contrato de concessão, os bens são definidos como aqueles utilizados para a prestação do serviço em regime público. Há quem entenda que bens utilizados em mais de um serviço (i.e., onde passa 1% de telefonia fixa) não são inteiramente reversíveis e a indenização deve ser calculada segundo a proporção da telefonia fixa. Também há discussão entre o caráter patrimonial e caráter funcional da reversão de ativo. O TCU proferiu um Acórdão com o entendimento de que deve ser aplicado o critério patrimonial, mas terá que rever sua posição após a recente reforma da LGT.

A ANATEL entende que a indenização seja calculada com base no valor de mercado, pois não faz sentido em um setor como o de telecomunicações, em que há grande convergência e inovação tecnológica, fazer análise de ativo por ativo. A remuneração [indenização] deve ser de acordo com o que o ativo vale para outra pessoa que for comprar aquele ativo.

Pergunta - Qual é a diferença de interpretação do TCU em relação à Anatel?

Resposta: O TCU entende que deve ser feita uma avaliação de cada ativo referente ao contrato firmado lá atrás [referência aos contratos de concessão], sendo necessário identificar o rol exato de ativos atuais, tendo em vista o que entrou e o que saiu. Desde aquele tempo, passamos de cobre para fibra, o cano onde passa a rede é utilizado por vários serviços de telecomunicação, não só o STFC [contrato de concessão], mas serviços

⁴ O contratado para a prestação deste serviço é o consórcio formado pela Axon Partners Group Consulting, Management Solutions e CPQD.

que são prestados em regime privado [de autorização]. Com calcular esse investimento novo na troca da tecnologia da rede? A ANATEL entende que deve ser proporcional ao uso da infraestrutura para a prestação do serviço no regime público.

Resposta Complementar: quando a revisão da LGT foi aprovada, pelas discussões que estão acontecendo na Anatel (o regulamento de bens reversíveis está em processo de revisão), entende-se que a LGT está muito vinculada à adaptação da outorga (do regime público para o privado). A visão é *funcional* e fracionada, ou seja, o cálculo deve levar em consideração não só o bem que é indispensável à prestação do serviço, mas a proporção que ele é usado pelo STFC. Caso a concessionária não faça a adaptação da outorga, a visão dos bens vai ser um pouco diferente e ainda está em discussão, não há clareza do que será definido em relação aos bens reversíveis no final da concessão. A mudança no marco legal está mais ligada à adaptação da outorga.

Pergunta - Para contextualizar melhor todo mundo, é importante explicar essa condição pouco comum que foi o STFC ter deixado de ser viável. Isso muda bastante quando consideramos o contrato futuro. Se o serviço não é economicamente viável hoje, como ele será viável no futuro? A reversão serve justamente para garantir a continuidade.

Resposta: Para o TCU tudo que estava lá atrás quando foi privatizado são bens reversíveis, tudo que foi vendido deveria ter sido reinvestido na concessão, isso não é algo que estamos vendo no mercado, não é bem essa visão que o TCU dá para os bens reversíveis. Isso é mais ou menos o que a LGT define, são bens indispensáveis para a prestação dos serviços, isso ainda está sendo discutido na ANATEL.

4.1.3. Transporte rodoviários

Em âmbito federal, as concessões rodoviárias têm origem no Programa de Concessões de Rodovias (PROCROFE) e atualmente podem ser organizadas em quatro grandes etapas. A 1ª etapa foi iniciada em 1995, e concedeu cinco trechos de rodovias por meio do critério de menor tarifa ofertada. Os contratos foram celebrados pelo DNER, com prazos entre 20 e 25 anos. A 2ª etapa, iniciada em 2000, foi concretizada apenas em 2007, com a concessão de oito trechos rodoviários, totalizando aproximadamente 3.300 km de rodovias. O prazo das concessões desta etapa foi de 25 anos para todos os contratos. A 3ª etapa ocorreu entre 2013 e 2014, período em que foram concedidos oito trechos rodoviários. Por fim, em 2018 foi inaugurada a 4ª Etapa de concessões rodoviárias, com o leilão da concessão da Rodovia de Integração do Sul (trechos das rodovias BR-101/290/386/448/RS).

Passados mais de 20 anos do início da primeira rodada de concessões, alguns contratos já foram encerrados e outros três têm previsão de vencimento em 2021. Diante da proximidade do encerramento dos contratos concessão, em 2018, junto à EPL, ANAC e ANTT, foi contratada

empresa de consultoria para elaboração de metodologia para cálculo dos investimentos realizados por concessionários ao longo dos contratos de concessão

De acordo com os representantes da ANTT, o trabalho envolveu um amplo debate sobre os possíveis cenários, bem como o estudo aprofundado dos planos de negócios das concessões rodoviárias. À época, identificou-se que o problema no setor era que a ANTT não regulava pelo custo, mas pelos parâmetros de desempenho. Além disso, umas das principais fragilidades do procedimento de realização do cálculo dizia respeito à assimetria de informações prestadas pelas concessionárias e pelas partes relacionadas.

Como resultado deste esforço conjunto, foi editada a Resolução ANTT nº 5860/2019, publicada em dezembro de 2019, que estabelece a metodologia de cálculo dos valores de indenização referentes aos investimentos vinculados a bens reversíveis não depreciados ou amortizados em caso de extinção antecipada de concessões rodoviárias federais. O Custo Histórico Contábil foi a base metodológica de cálculo adotada, com diversos ajustes, de acordo com as necessidades identificadas.

Em relação à assimetria de informações, entendeu-se que a melhor solução seria a determinação de que as informações prestadas pelas concessionárias devem ser certificadas por empresa de verificação independente, inclusive em relação às partes relacionadas

No que se refere às partes relacionadas, a atribuição ao verificador independente tem como função examinar se as transações realizadas são equitativas, a fim de evitar drenagem de recursos. Atualmente está em consulta pública minuta de resolução para governança de contratação de partes relacionadas.

Um outro ponto de dificuldade indicado pelos representantes da agência, foi o fato de haver uma variedade significativa entre os contratos de concessão rodoviária firmados, especialmente entre os contratos de etapas diferentes. Essa distinção impacta a atividade regulatória. Para mitigar essa dificuldade, entende-se necessário empreender esforços para realizar uma migração paulatina do que está compreendido nos contratos para que seja regulado por resolução. Dito de outro modo, a ideia é que os contratos se restrinjam a dispor de matérias tipicamente contratuais, deixando os temas regulatórios para as normas institucionais.

Em síntese, o cálculo das indenizações dos bens reversíveis realizado no âmbito das concessões rodoviária federais utiliza o método Custo Histórico ajustado por avaliadores independentes, indicados pela Agência mas contratados e pagos pela Concessionária, laudo que ainda foi revisado por consultores especialmente contratados pela Agência.

Sintetizadas as opiniões gerais extraídas do encontro no tocante ao setor rodoviário, a seguir serão compiladas as principais perguntas e respostas realizadas ao longo do *workshop*:

Pergunta – Quando os debates sobre as metodologias ocorreram houve uma discussão sobre o que é passado e o que é futuro. Em outras palavras, os contratos que já estavam assinados direcionavam para certa metodologia, mas para os contratos futuros cabia uma definição. A ANTT está considerando o mesmo tipo de metodologia para os contratos novos?

Resposta: Está sendo aplicada a mesma metodologia, mas sendo adicionados novos mecanismos e outros normativos [complementares] estão sendo editados. Por exemplo, mecanismos para lidar com a questão de partes relacionadas. O maior receio atual é que haja um incentivo perverso para usar a contabilidade da concessionária, mesmo revisada, para as concessionárias futuras começarem a fazer uma inflação do seu ativo intangível com vistas à indenização.

Resposta complementar: Tudo indica que a tendência é manter o regramento. O problema é que há muitas diferenças entre os contratos das diferentes rodadas, isso traz um custo regulatório muito elevado. A intenção é que a partir no ano que vem se inicie uma migração para um novo modelo contratual mais enxuto. A ideia é que os contratos se restrinjam a dispor de matérias tipicamente contratuais, deixando a regulação dos temas regulatórios para as normas institucionais. Dessa forma, haverá maior maleabilidade para a regulação da agência. Por exemplo, retirar o tema da indenização do contrato e submetê-lo à regulação. A aplicação do método do Custo Histórico será testada.

4.2. Dia 02 - Oficina de discussão Sobre Metodologia de Indenização de Bens Reversíveis no Saneamento Básico.

O *workshop* realizado no dia 27/01/2020 reuniu integrantes da ANA, CEF, BNDES, ME e MDR. O encontro teve como objetivo apresentar um panorama geral com as principais metodologias empregadas no cálculo da indenização de ativos reversíveis, expor os resultados do diagnóstico realizado no Produto 1 e discutir as lições extraídas das experiências intersetoriais discutidas no workshop do dia 26/01/2020.

O encontro foi iniciado com uma apresentação pela consultoria (apresentação anexa), contemplando os seguintes aspectos:

- (i) Definição de conceitos iniciais para o cálculo de Indenização de bens reversíveis, conforme descrito no item 2 deste relatório.
- (ii) As duas principais metodologias utilizadas para o cálculo de Indenização de bens reversíveis, conforme descrito no item 3 deste. O objetivo foi apresentar o racional por trás de cada uma das metodologias, além de seus aspectos positivos e negativos;
- (iii) Síntese dos achados do Produto 1; e
- (iv) Principais lições extraídas do workshop do dia 26/11/2020.

Encerrada a apresentação, os participantes compartilharam suas preocupações e dirigiram suas dúvidas aos consultores, especialmente acerca das metodologias de cálculo mais adequada para o saneamento básico para o setor de saneamento básico. De modo geral, o diálogo que se seguiu concentrou-se na importância da definição de uma metodologia que garanta um

alinhamento de incentivos das partes e fomento aos investimentos, trazendo segurança jurídica aos investidores e, ao mesmo tempo, transparência e economicidade para os tomadores do serviço, além da importância da escolha da metodologia levar em consideração as especificidades do setor de saneamento básico, como os ativos compartilhados dos blocos regionais e a multiplicidade de tipos de contratos.

Seguem, a seguir, as principais perguntas e respostas realizadas ao longo do encontro:

Pergunta - Como que metodologias ou agrupamentos de metodologias se adequam aos três cenários: o término antecipado do contrato atribuída ao concessionário, o término do contrato pelo poder concedente e o término natural do contrato.

Resposta: A metodologia escolhida será aplicada a cada um desses cenários, porém o foco é garantir que haja um alinhamento de incentivos. É de extrema importância criar formas de arrefecer comportamentos estranhos, garantir que os contratos cheguem à data de vencimento inicialmente definido com o volume de bens amortizados mais próximo do total, mantendo a qualidade do serviço prestado ao longo do contrato. Em cada metodologia é possível incluir mecanismos que levem em conta cada um desses cenários e garantir, através desses mecanismos, o alinhamento de incentivos.

Pergunta - No que se refere à segurança jurídica, qual é a metodologia mais segura?

Resposta: Inexistindo uma disciplina legal sobre a questão, a disciplina mais segura é a do contrato - a lei entre as partes. A melhor metodologia é aquela mais justificável, que traz elementos mais convincentes de que os bens estão servindo ao interesse público e seu custo está sendo devidamente retribuído pelas tarifas. Aquela metodologia que super valorizar os bens pode trazer riscos, assim como aquela que subestimar os bens e a indenização, também pode trazer riscos. Assim, a metodologia que traz a maior segurança jurídica será aquela que puder ser mais clara, transparente e justificada. Quanto melhor for a justificativa, maior segurança jurídica trará. A melhor resposta é aquela que se mostra mais transparente e reúne todos os critérios que estão sendo considerados para a composição do cálculo.

Pergunta - A metodologia escolhida não pode impactar a estrutura tarifária. Quem terá responsabilidade por arcar com os valores das indenizações? Será o estado, a futura concessionária ou o usuário?

Resposta: Neste quesito, há dois temas fundamentais. Uma questão temporal entre o pagamento da indenização e a relicitação do contrato, que demanda muito tempo. E uma questão financeira, isto é, em que medida o valor da indenização é compatível ou está alinhado com aquilo que o mercado está disposto a pagar por aquela concessão.

Em relação a primeira questão, uma forma de resolver o problema envolve um esforço público de encurtar os prazos do processo de relicitação. Caso não seja possível, terá que existir uma forma de se realizar os pagamentos ao concessionário que encerra o termo contratual nos prazos previamente definidos. Outra hipótese é que o débito possa ser ressarcido, quando houver a relicitação, por pagamentos que serão feitos pelo futuro concessionário.

Quando ao segundo tema, a metodologia de mercado – ou a oferta que o proponente vencedor fará - representará a avaliação de quanto a concessão vale ou quanto o mercado (real, existente) está disposto a pagar. Qual o efeito para o erário público? Nenhum, se o valor da indenização for aquele que será pago pelo mercado na relicitação, portanto não terá impactos financeiros para o Poder Concedente. Caso haja uma diferença de valor entre a indenização e o valor pago pelo mercado na relicitação, há duas possibilidades desse valor ser liquidado. Ou o custo será repassado ao usuário, ou o poder público deverá encontrar outra forma de liquidar esse pagamento.

Há sempre uma definição da estratégia pública de como tratar o tema.

Pergunta: No caso de concessionárias públicas em regiões metropolitanas, onde há grandes estações de água e tratamento de esgoto que atendem a diversos municípios, qual município vai indenizar qual? Indeniza um pedaço da adutora? A quem se indeniza? No setor de energia elétrica essa questão é mais fácil de ser resolvida porque há a distinção dos serviços de geração, transporte e distribuição.

Resposta: O setor de saneamento básico também comporta a regulação distinta de serviços.

Pergunta: como tratar os ativos que tem vida útil de 50 a 60 anos, que vão além do prazo dos contratos?

Resposta: Em relação aos bens reversíveis de vida útil superior ao prazo do contrato, não cabe indenização. Entende-se que o concessionário teve condições de amortizar os investimentos ao longo do contrato com base na receita que recebeu. Um exemplo prático é o que acontece no setor elétrico, no segmento de geração. Nesse caso, entende-se que se não houve um investimento extra, não há indenização a ser feita.

Pergunta: Em vista da ausência de uma solução ideal e perfeita para todos os casos, vocês consideram factível e prático avaliar metodologias distintas, ou seja, uma para os casos preexistentes, onde a fragilidade jurídica está posta pela não definição da forma de cálculo da indenização no contrato, e outra para as novas concessões, onde poderíamos estabelecer no contrato o modelo de cálculo tecnicamente mais ajustado? Há um temor de que as limitações e condicionantes dos casos pregressos, restrinjam ou inibam a apropriação dos avanços para os casos futuros.

Resposta: O encaminhamento do tema exige alguma "neutralidade" quanto à metodologia. Por outro lado, a regulação de referência da ANA pode endereçar todos os temas metodológicos que permitirão a transparência e consistência das metodologias. As questões mais relevantes antecedem a metodologia, em sentido estrito. Partindo de um inventário de ativos ou da base contábil, é necessário fazer ajustes e definir critérios que farão com que aquela informação preliminar seja tratada para entrar no modelo econômico definido. Qualquer que seja a metodologia específica, a conta de amortização será sempre um modelo econômico que captura os investimentos nos ativos reversíveis e define o critério de apropriação dos valores que amortizarão o investimento no prazo da concessão.

Pergunta - Não acha que tratar caso a caso pode ser um fator que pode dificultar a aplicação do modelo?

Resposta: Não seria tratar caso a caso, mas sim classificar. Tratar igualmente os iguais e diferentemente os desiguais na medida da sua desigualdade. As situações são muito distintas, por isso é preciso analisar os casos e classificá-los para depois definir uma metodologia adequada a essa diversidade de situações. Talvez não haja um método que atenda a todos os casos. Uma opinião dada por um dos participantes do workshop reflete que talvez possa ser oportuno definir metodologias diferentes, um critério para os contratos antigos e outro para os novos contratos. Em qualquer hipótese, para os contratos vigentes, será preciso acolher a disciplina contratual ou regulatória também vigentes e a regulação a ser editada terá que partir de situações dadas. Já para o futuro torna-se possível e até desejável indicar o conjunto ideal de medidas técnicas, contratuais e regulatórias para que o problema seja mais facilmente equacionável no futuro.

Pergunta: Há um grande desafio, mitigar o risco jurídico o máximo possível e ao mesmo tempo facilitar o processo de concessão. Como superar esse desafio?

Resposta: Há uma grande oportunidade para os novos contratos de estabelecer uma metodologia bem definida e detalhada, criando incentivos para fomentar os investimentos e aumentando a segurança jurídica para o investidor. O contrato tem que ser muito claro em relação à metodologia para alinhar incentivos.

5. Considerações finais

A partir das exposições e dos comentários recebidos ao longo do *workshop*, somado aos achados e conclusões extraídas do diagnóstico realizado no Produto 1, observou-se que a questão sobre qual a metodologia de cálculo da indenização de ativos reversíveis não amortizados é mais adequada para o setor de saneamento e não tem uma resposta única e absoluta, uma vez que a aplicação de uma mesma metodologia pode gerar resultados bastante divergentes, a depender das condições e do contexto em que se insere.

Partindo da premissa acima, entende-se que a definição da metodologia, bem como a elaboração de suas normas de referência, deve levar em consideração três aspectos essenciais. Primeiro, que não há preferência universal metodológica para o cálculo da indenização de ativos; segundo que a solução encontrada deverá passar necessariamente pela construção de um modelo econômico que oriente a adoção da metodologia a partir de uma matriz que represente as principais variáveis que deverão ser consideradas pelo regulador no momento do cálculo; e terceiro, que é indispensável levar consideração o papel que vem sendo exercido pelo controle externo, mapeando o seu entendimento sobre o tema. Essas três premissas serão melhor exploradas a seguir.

No que se refere a identificação da metodologia de cálculo ideal, é indispensável levar em consideração que a qualidade e quantidade de informações disponíveis, as características da atividade a que se aplicam, bem como a disciplina contratual sob a qual o serviço é prestado, entre outras variáveis, impactam diretamente no resultado que cada método terá. Isto fica especialmente claro quando observada a diferença entre metodologias aplicadas - ou entendidas como mais adequadas pelo regulador - nos setores elétrico, rodoviário e de telecomunicações.

No caso do saneamento básico, cuja prestação de serviços é marcada pela diversidade de realidades, localidades, necessidades e disponibilidade de recursos, assim como por divergências normativas e variado grau de maturidade regulatória entre as agências reguladoras locais, a definição da metodologia para cálculo da indenização de ativos se mostra especialmente complexa.

Desta forma, entende-se que escolha da metodologia mais adequada à atividade de saneamento básico deve levar em consideração suas características, bem como as diversas variáveis que impactam a avaliação de bens reversíveis, tais como a (i) qualidade ou natureza dos bens reversíveis; (ii) sua localização; (iii) a qualidade da contabilidade da concessionária, (iv) previsão dos investimentos em plano de negócios inicial.

Um outro fator que deve ser levado em consideração é o fato de que toda a metodologia de cálculo de indenização baseia-se num modelo econômico de referência, seja esse método baseado no custo histórico, seja no de valor de mercado. Desta forma, independentemente da metodologia que vier a ser adotada, a elaboração de um modelo econômico para a aferição da amortização dos bens reversíveis é um passo imprescindível.

A função do modelo econômico é servir de referencial para a conferência do Plano de Negócios Inicial com a realidade da execução contratual, estabelecendo as variáveis da amortização que deverão ser consideradas para fins de cálculo da indenização, como, por exemplo, a (i) a definição e classificação dos ciclos de vida útil e amortização dos bens, (ii) a duração do ciclo tarifário e das receitas operacionais líquidas, e (iii) o tempo da instalação e início da exploração do ativo etc.

Por fim, mas não menos importante, deve-se levar em conta o papel exercido pelo controle externo e o seu entendimento sobre o tema. Observa-se a atuação do controle externo, - notadamente do TCU - no sentido de adotar uma abordagem eminentemente patrimonial,

priorizando o zelo com o patrimônio público em si considerado. Nesse sentido, devem ser previstas medidas mitigadoras dos riscos de avaliação econômica que permitam uma justificação técnica e precisa dos valores que compõem a indenização, de modo oferecer mais segurança ao agente regulador na tomada de decisão e cálculo da indenização, certificando a qualidade da justificação das decisões regulatórias. Um exemplo deste tipo de medida é a contratação de avaliadores especializados independentes.