



RELATÓRIO

PROCESSO: 00058.513621/2017-40

INTERESSADO: INFRAMÉRICA CONCESSIONÁRIA DO AEROPORTO DE BRASÍLIA S.A, CONCESSIONÁRIA DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A GRU AIRPORT, AEROPORTOS BRASIL - VIRACOPOS S.A.

RELATOR: RICARDO FENELON JUNIOR

1. DESCRIÇÃO DOS FATOS

1.1. Trata-se de proposta de resolução apresentada pela Superintendência de Regulação Econômica de Aeroportos – SRA à Diretoria após submissão à audiência pública. A minuta de ato normativo busca atender à subcláusula 6.15.3 dos contratos de concessão dos Aeroportos Internacionais de Brasília, Campinas e Guarulhos, que prevê a determinação da taxa de desconto a ser aplicada aos fluxos de caixa marginais – FCMs nos casos de recomposição dos equilíbrios econômico-financeiros desses contratos como parte da Revisão dos Parâmetros da Concessão. O novo valor a ser definido para a taxa de desconto substituirá aquele constante do anexo à Resolução nº 355, de 17/03/2015.

1.2. A Diretoria Colegiada aprovou a realização da Audiência Pública nº 11/2017, realizada entre os dias 11/08 e 11/09/2017 (SEI 0953498), e determinou que fossem convidadas a participar do processo as seguintes entidades: Tribunal de Contas da União –TCU, Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda – Seae/MF e Secretaria do Tesouro Nacional – STN/MF (SEI 0946943, 0955567, 0955659 e 0955705).

1.3. Durante a audiência pública, foi recebida apenas uma contribuição. A Seae/MF se posicionou pela manutenção da metodologia do Custo Médio Ponderado de Capital – WACC para a determinação da taxa de desconto do FCM. Argumentou que a proposta da ANAC poderia "[...] comprometer a uniformidade regulatória para o cálculo das taxas de desconto do FCM no setor de aeroportos e no de infraestrutura como um todo". Entendeu, ainda, que o uso do WACC "[...] se mostra mais aderente para o cálculo da taxa de desconto para FCM, pois segue mesma lógica do que foi utilizado nos Estudos de Viabilidade Técnica Econômica e Ambiental (EVTEAs) dos próprios leilões de aeroportos; logo, não seria algo novo para o mercado". Concluiu, ainda que "Se a agência entender necessárias algumas adaptações à metodologia de WACC, como o período amostral das variáveis estruturais e de conjuntura, que sejam propostas alterações, conforme a ANTT fez com o uso da simulação de Monte Carlo" (SEI 1055813).

1.4. Em 21/09/2017, a Gerência de Regulação Econômica – GERE/SRA apresentou à Diretoria os resultados da análise da contribuição recebida na Audiência Pública nº 11/2017 e refutou os argumentos de manutenção da metodologia do WACC (SEI 1053593). No entender da GERE/SRA, apesar de a metodologia vigente estar em conformidade com práticas regulatórias amplamente difundidas e consagradas pela literatura, ela prevê o cálculo da taxa com base em uma série de parâmetros que podem ser estimados de diversas formas, não havendo um método que possa ser considerado mais apropriado para a realização dessas estimativas.

1.5. Sustentou, deste modo, a adoção de fórmula paramétrica para o cálculo da taxa de desconto e concluiu que "Assim, é possível que a Taxa de Desconto do Fluxo de Caixa Marginal seja atualizada periodicamente apenas de acordo com a variação da SELIC e do IPCA, tornando desnecessária a

redefinição periódica da metodologia de cálculo do custo de capital ponderado do negócio e, com isso, reduzindo as incertezas associadas às discricionariedades existentes na escolha da metodologia".

1.6. Definido o posicionamento da área técnica quanto à metodologia a ser adotada, foram acostados aos autos a minuta de resolução que estabelece o valor de 8,55% para a taxa de desconto do FCM nos casos de recomposição dos equilíbrios econômico-financeiros dos contratos de concessão dos Aeroportos Internacionais de Brasília, Campinas e Guarulhos, bem como o Relatório de Análise das Contribuições (SEI 1085777 e 1085807).

1.7. Em 26/09/2017, a Procuradoria Federal junto à ANAC se manifestou no sentido de que o processo possui a aptidão jurídico-formal para a apreciação e a deliberação pela Diretoria da Agência (SEI 1099561) e, em 27/09/2017, a GERE/SRA retornou o presente processo a esta Diretoria (SEI 1102474).

1.8. Por fim, em 03/10/2017, a Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A. apresentou carta na qual registra que mantém sua posição quanto à metodologia apresentada por ocasião do Chamamento Prévio à primeira RPC (SEI 1120363), realizado no período de dezembro de 2016 a março de 2017.

1.9. É o relatório.

Ricardo Fenelon Junior

Diretor



Documento assinado eletronicamente por **Ricardo Fenelon Junior, Diretor**, em 01/11/2017, às 18:04, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site <https://sistemas.anac.gov.br/sei/autenticidade>, informando o código verificador **1117466** e o código CRC **41D1B524**.