

## VOTO

**PROCESSO:** 48500.000406/2012-20.

**INTERESSADO:** Concessionárias de Transmissão de Energia Elétrica.

**RELATOR:** Diretor Edvaldo Alves de Santana.

**RESPONSÁVEL:** Superintendência de Regulação Econômica – SRE.

**ASSUNTO:** Estabelecimento da estrutura ótima de capital e do custo de capital a serem utilizados na definição da receita teto das licitações a serem realizadas no ano de 2012, na modalidade leilão público, para contratação das concessões para a prestação do serviço público de transmissão.

### I – RELATÓRIO

Com o objetivo de estabelecer a metodologia e cálculo do custo de capital a ser utilizado na definição da receita-teto dos leilões de transmissão a serem realizadas no ano de 2012, a Superintendência de Regulação Econômica - SRE realizou os levantamentos de dados e os estudos necessários.

2. Em 9/2/2012, por meio da Nota Técnica nº 36/2012-SRE/ANEEL (fls. 05/29), colocada à disposição do público na página da ANEEL na Internet desde o dia 23/2/2012, a SRE apresentou os estudos completos, cálculos e resultados, conforme tabela a seguir.

Componente	Fórmula	Valor
<b>Estrutura Ótima de Capital</b>		
Capital Próprio =	$(P/V)$	36,45%
Capital de Terceiros =	$(D/V)$	63,55%
<b>Custo de Capital Próprio</b>		
Taxa livre de risco =	$r_f$	4,75%
Prêmio de risco de Mercado =	$r_m - r_f$	5,67%
Beta médio desalavancado =	$\beta_{RR}^{Desalav}$	0,272
Beta médio alavancado =	$\beta_{RR}^{Alav}$	0,586
Risco do negócio =	$\beta \cdot (r_m - r_f)$	3,32%
Prêmio de risco país =	$r_B$	4,02%
Custo de capital próprio nominal =		12,09%
Custo de capital próprio real =		<b>9,37%</b>
Inflação EUA =		2,49%
<b>Custo de Capital de Terceiros</b>		
TJLP =	TJLP	6,15%
Spread =	IPCA	3,00%
IPCA =		5,18%
Custo de dívida nominal =		9,15%
Custo de dívida real =		<b>3,78%</b>
<b>Custo Médio Ponderado</b>		
WACC real antes de impostos =	$r_{WACC}$	<b>7,58%</b>
WACC real depois de impostos =	$r_{WACC}$	<b>5,00%</b>

3. Ressalta-se que a SRE aplicou a metodologia mais atualizada de cálculo do capital próprio das transmissoras, conforme a Nota Técnica nº 395/2009-SRE/ANEEL, de 01/12/2009, resultado da discussão realizada na Audiência Pública nº 068/2008, cujos documentos estão disponíveis na página da ANEEL na Internet, *link* Audiências Públicas 2009. Já para o capital de terceiros, foram apenas atualizadas as séries da TJLP e IPCA.

4. É o relatório.