



AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES TERRESTRES

VOTO DWE

RELATORIA: DIRETOR WEBER CILONI - DWE

TERMO: VOTO À DIRETORIA COLEGIADA

NÚMERO: 7/2021

OBJETO: APROVAÇÃO DO RELATÓRIO DA CONSULTA PÚBLICA Nº 02/2020 QUE TRATA DA PROPOSTA DE ATUALIZAÇÃO DO CÁLCULO WACC REGULATÓRIO (REGULATORY WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL), PARA APLICAÇÃO EM CONTRATOS DE CONCESSÃO FERROVIÁRIA VIGENTES, CONFORME DISPOSIÇÕES DA RESOLUÇÃO Nº 5.337, DE 10 DE MAIO DE 2017.

ORIGEM: SUPERINTENDÊNCIA DE CONCESSÃO DA INFRAESTRUTURA - SUCON

PROCESSO (S): 50500.041812/2020-02

PROPOSIÇÃO PRG: PARECER n. 00379/20181PF-ANTTLPGF/AGIJ

PROPOSIÇÃO DWE: POR APROVAR

ENCAMINHAMENTO: À VOTAÇÃO - DIRETORIA COLEGIADA

1. DAS PRELIMINARES

Trata-se de aprovação do Relatório da Consulta Pública nº 02/2020 que trata da proposta de atualização do cálculo WACC Regulatório (Regulatory Weighted Average Cost of Capital), para aplicação em contratos de concessão ferroviária vigentes, conforme disposições da Resolução nº 5.337, de 10 de maio de 2017.

2. DOS FATOS E DA ANÁLISE PROCESSUAL

O WACC regulatório serve para auxiliar, em conjunto com outras condições de contorno, na determinação do valor de outorga a ser considerada nos contratos de concessão ferroviária. O cálculo se dará com base na metodologia do Custo Médio Ponderado de Capital e análise probabilística através de simulação numérica pelo Método de Monte Carlo para a prorrogação dos contratos de concessão ferroviária.

Deste modo, a proposta foi submetida à discussão da sociedade tendo em vista a necessidade de apresentar a atualização desse cálculo para o setor de ferrovias federais concedidas, nos termos do art. 5º da Resolução ANTT nº 5.337, de 2017, *in verbis*:

"Art. 5º Trienalmente, o cálculo WACC Regulatório será atualizado conforme os parâmetros definidos nos artigos anteriores e no detalhamento constante no Anexo IV desta Resolução, disponível no sítio eletrônico da ANTT, o qual será submetido a processo de participação social, nos termos da Resolução nº 3.705, de 10 de agosto de 2011"

Neste momento, o pleito vem à apreciação da DIRETORIA, após a conclusão do Processo de Participação e Controle Social com a realização da Consulta Pública nº 02/2020, instituída conforme a Deliberação nº 395, de 15 de setembro de 2020, nos termos da Resolução nº 5.624, de 21 de dezembro de 2018.

A documentação relativa ao objeto da consulta foi disponibilizada no sítio eletrônico da ANTT, podendo a sociedade, se manifestar por escrito por meio do sistema ParticipANTT.

No âmbito do Processo de Participação Social foram recebidas 4 (quatro) contribuições via sistema ParticipANTT (SE4588094) e 1 (uma) contribuição recebida via Sistema Eletrônico de Informação (SEI), sob o protocolo nº 50500.112786/2020-04 anexo aos autos.

A análise da equipe técnica e as respostas às contribuições recebidas integram o Anexo I (SEI 4659593) do Relatório Final da Consulta Pública (SEI 4641482).

Cumprido citar que, em conformidade com o artigo 99 da resolução nº 5.888, de 12 de maio de 2020, as contribuições recebidas foram disponibilizadas no sítio eletrônico da ANTT

Art. 99. As contribuições encaminhadas no processo de Consulta Pública e de Audiência Pública deverão ser disponibilizadas no respectivo sítio na internet em até 10 (dez) dias úteis após o término do prazo do Processo de Participação e Controle Social, ressalvados os casos de informações de caráter sigiloso.

Conforme disposto na Nota Técnica SEI nº 5727/GEMEF/SUCON/DIR (SEI 4662234) foi gerada a atualização do cálculo do WACC regulatório para o setor de ferrovias federais concedidas, com base nas contribuições recebidas e análises técnicas. Estabelecendo-se uma distribuição de frequência, cujo intervalo de distribuição de frequência acumulada entre 70% a 80% apresentava taxas limítrofes de 9,96% a.a. a 11,82% a.a..

A SUCON recomenda a escolha da taxa do percentil de 75% da distribuição de frequência acumulada, que corresponde a um valor de **WACC regulatório de 10,85% ao ano**

Para a escolha do percentil, levou-se em consideração os aspectos apontados pelas

contribuições da Consulta Pública nº 02/2020 e que foram considerados procedentes pela unidade técnica, visto que podem impactar na distribuição do WACC obtida, entre eles: (i) necessidade de adição de prêmios de liquidez na aplicação do Beta em empresas de capital fechado, visto que o Beta é calculado por uma amostra de empresas de capital aberto, do mercado norte-americano; (ii) alteração estrutural na expectativa do custo de capital de terceiros, resultante da adoção pelo BNDES da TLP, em substituição à TJLP, além ampliação de outras fontes de financiamento ao setor; e (iii) expurgo de dados "outliers" pela metodologia mitiga o impacto de cenário de crise e alta volatilidade, como o decorrente da pandemia de COVID-19, da distribuição de frequência do WACC regulatório obtida.

O período de vigência do presente WACC regulatório será de 01/01/2021 a 31/12/2023, com o atual WACC, fixado em 11,04% a.a., tendo permanecido em vigor até 31/12/2020.

Instada a se manifestar, a Procuradoria Federal Junto a ANTT (PF-ANTT) opinou, por meio do Parecer n. 00379/20181PF-ANTT/PGF/AGU (SE4785397), pela legalidade da aprovação dos termos da Consulta Pública ora examinada, mas recomendou que a atualização do WACC ocorresse por meio de Resolução.

Por fim, atendendo a recomendação da PF-ANTT, a SUCON apresentou uma proposta de Resolução para promover a atualização do WACC (SE4903727), bem como uma nova minuta de deliberação para aprovação do do Relatório da Consulta Pública nº 02/2020 (SEI 4912250).

3. DA PROPOSIÇÃO FINAL

Diante do exposto, VOTO por APROVAR o Relatório da Consulta Pública nº 02/2020, bem como a atualização do WACC Regulatório para aplicação em contratos de concessão ferroviária vigentes, respectivamente, nos termos das minutas de Deliberação (SEI5025913) e Resolução (SEI 5025990) acostadas aos autos.

Brasília, 28 de janeiro de 2021.

(assinado eletronicamente)

WEBER CILONI
DIRETOR



Documento assinado eletronicamente por **WEBER CILONI, Diretor**, em 28/01/2021, às 20:07, 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 http://sei.antt.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **5025850** e o código CRC **0660909A**.

Referência: Processo nº 50500.041812/2020-02

SEI nº 5025850

St. de Clubes Esportivos Sul Trecho 3 Lote 10 - Telefone Sede: 61 3410-1000 Ouvidoria ANTT: 166

CEP 70200-003 Brasília/DF - www.antt.gov.br