

AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº
02/2018

4ª REVISÃO TARIFÁRIA
QUINQUENAL

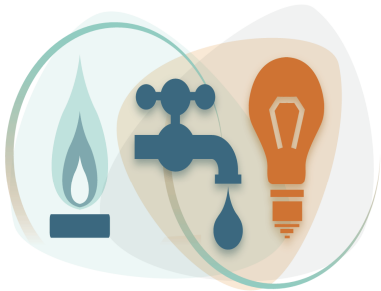
PROCESSOS
E-12/003/124/2017 - CEG
E-12/003/125/2017 - CEG RIO

TEMA:

*Taxa de
remuneração do
capital: cálculo da
componente “risco
país”*

Contexto

Empresas de Serviços
Públicos de Rede



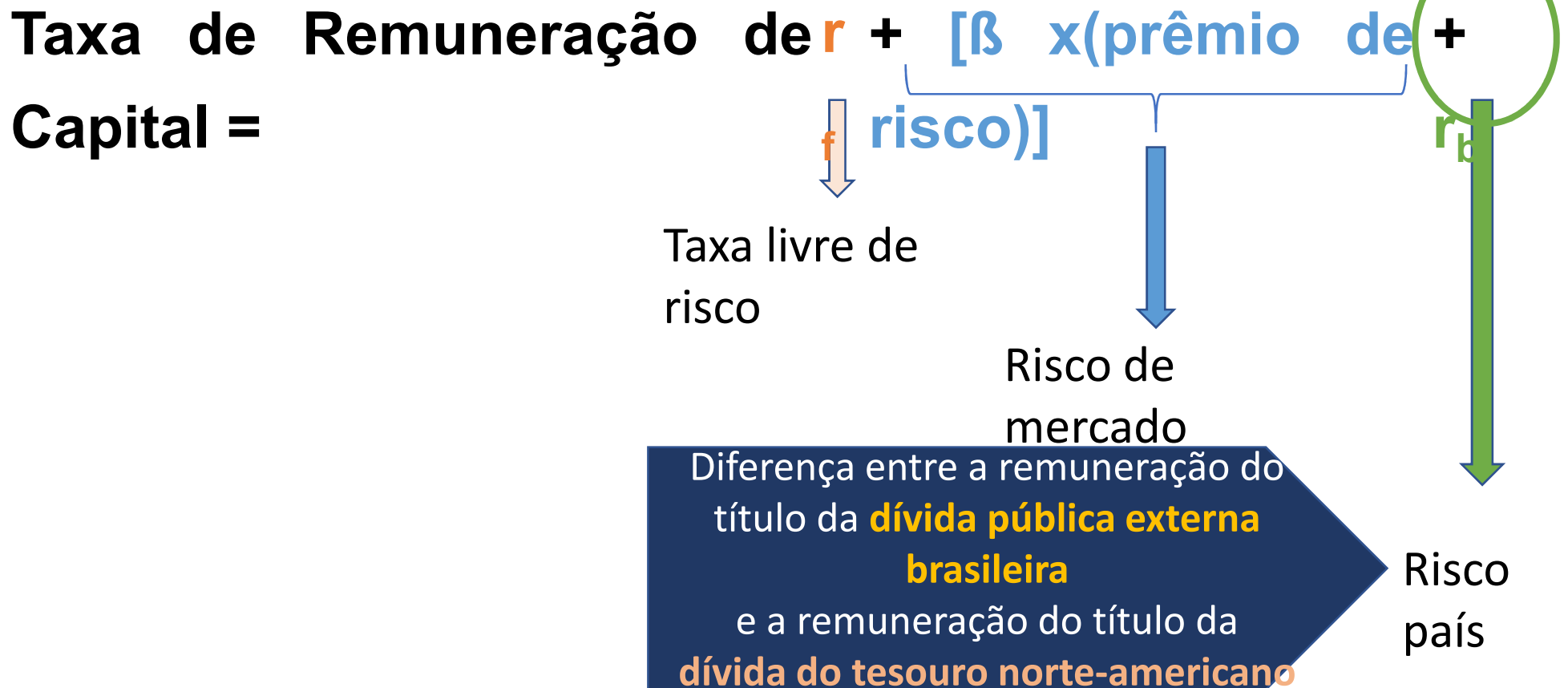
Elevado Capital Imobilizado



Remuneração do Capital = Base de Ativos * Taxa de Remuneração do Capital

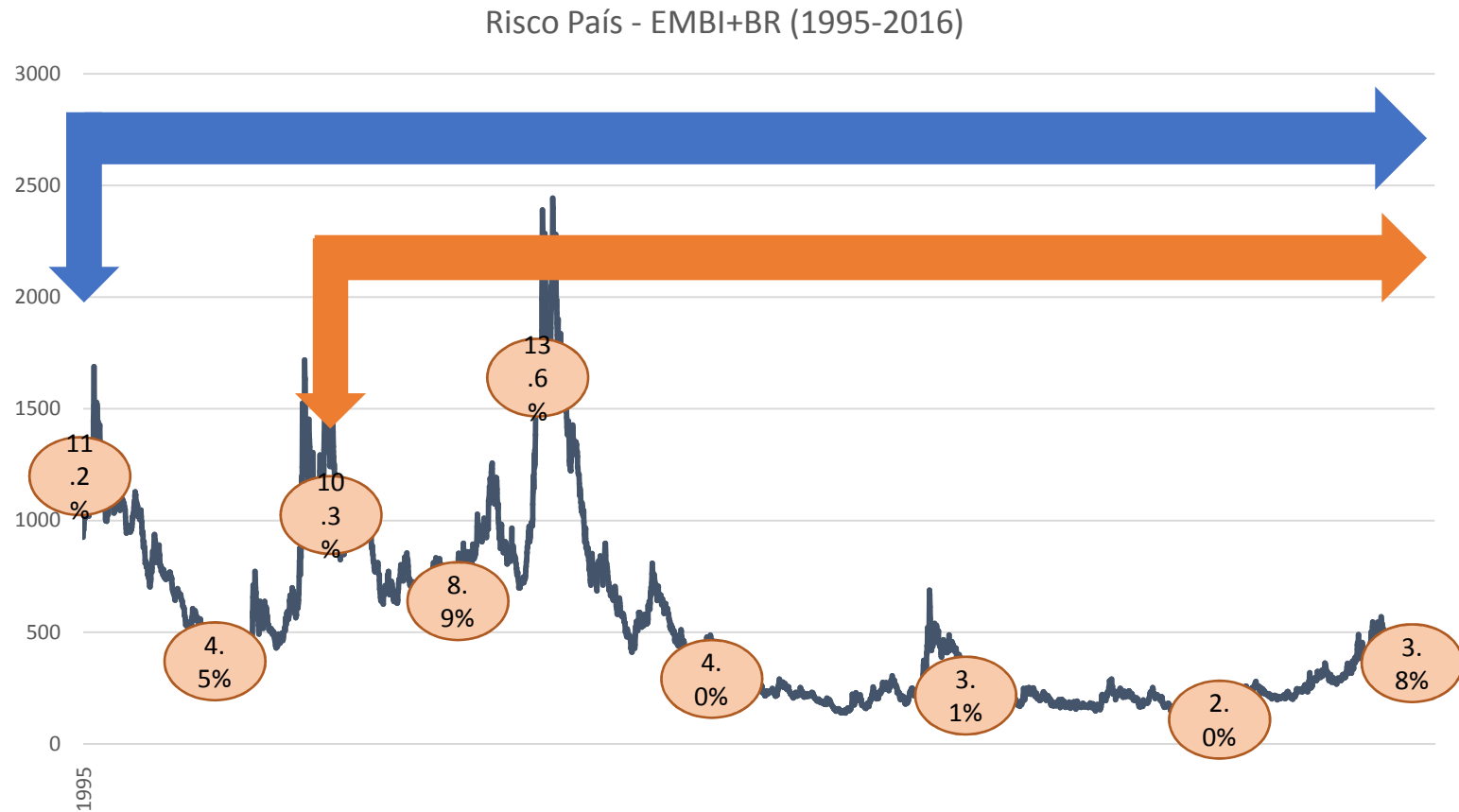
Deve ser justa e razoável, refletindo o risco ao que está exposto o investimento, durante o período de investimento.

Conceito



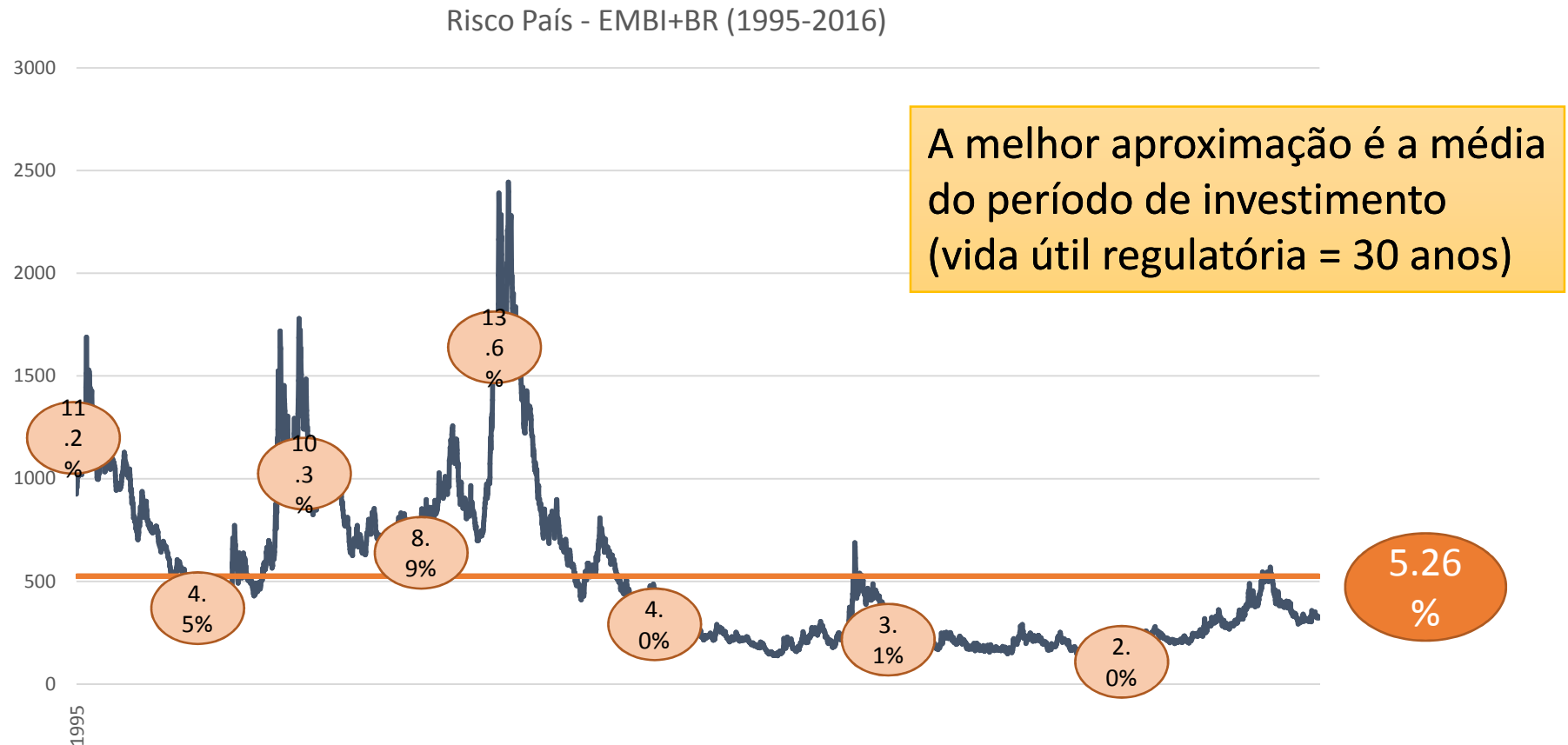
Cálculo do “risco Brasil”

Se nos perguntamos hoje qual seria a taxa de risco país que deveria remunerar os investimentos da concessionária a cada momento do tempo?



Cálculo do “risco Brasil”

Se nos perguntamos hoje qual seria a taxa de risco país que deveria remunerar os investimentos da concessionária a cada momento do tempo?



Cálculo do “risco Brasil”

Se nos perguntamos hoje qual seria a taxa de risco país que deveria remunerar os investimentos da concessionária a cada momento do tempo?

Porquê 30 anos?

Porque é a vida útil do investimento que está sendo remunerado.

Porquê a média?

Porque é o melhor cálculo simplificado do risco ao qual esteve exposto o investimento.

Porquê não a mediana?

Porque a mediana é o valor da posição central da série, não reflete o risco do período.

Cálculo do “risco Brasil”

Faz sentido pegar uma janela mais curta com o argumento de que as condições macroeconômicas são diferentes?

Resposta:

Não, porque a vida útil do investimento é 30 anos. Aliás, as condições macroeconômicas é justamente o que o “risco Brasil” já reflete.

Faz sentido eliminar os valores muito acima do “normal” (*outliers*)?

Resposta:

Não, porque o investimento esteve exposto a esses valores acima do “normal”, e nada garante que não ocorram novamente no futuro.

Cálculo do “risco Brasil”

Faz sentido pegar a historia dos últimos 30 anos para definir uma remuneração futura?



Cálculo do “risco Brasil”

Faz sentido pegar a historia dos últimos 30 anos para definir uma remuneração futura?

Porquê não pegar o valor do “risco Brasil” de hoje?

Porque não se trata de uma tomada de decisão de investimento marginal na qual a Concessionária pode escolher fazer ou não fazer, senão de remunerar uma base de ativos que foi construída ao longo de 30 anos.

Conclusões

- Não por ser imobilizado o capital a remunerar, se deve tentar minimizar a taxa de remuneração do capital e ser arbitrária sua determinação.
- A taxa de remuneração do capital deve ser justa e razoável, refletindo o risco associado ao investimento.
- A janela temporal para calcular o risco país deve estar associada à vida útil do investimento.
- A medida que melhor representa o risco ao que esteve exposto o investimento é a média.