



## 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 da Superintendência de Regulação Econômica de Aeroportos – SRA de revisão da [Resolução nº 355](#), de 17/03/2015, que estabelece os procedimentos e as taxas de desconto dos fluxos de caixa marginais – FCMs a serem adotados nos processos de revisão extraordinária dos contratos de concessão de infraestrutura aeroportuária federal.

1.2. A proposta em questão se refere à primeira Revisão dos Parâmetros da Concessão – RPC dos Aeroportos Internacionais de Brasília, Campinas e Guarulhos, exclusivamente em relação à determinação da taxa de desconto do FCM. O valor a ser definido substituirá aquele constante do anexo à Resolução nº 355/2015.

1.3. Inicia-se o processo com nota técnica, de 07/07/2017 (SEI nº 0648114), que aponta a necessidade de a ANAC determinar a metodologia para o cálculo da taxa de desconto aplicada aos fluxos de caixa nos casos de recomposição dos equilíbrios econômico-financeiros dos contratos dos Contratos de Concessão. Como forma de cumprimento a este item, a Agência editou a Resolução nº 355/2015 e optou por utilizar as metodologias do Custo Médio Ponderado de Capital – WACC combinado com do *Capital Asset Pricing Model* – CAPM, conforme justificativas apresentadas durante a Audiência Pública nº 9/2014<sup>1</sup>.

1.4. Ainda de acordo com o exposto pela SRA, os contratos de concessão também estabelecem que a taxa de desconto do FCM deverá ser revisada com periodicidade quinquenal, na oportunidade da RPC, precedendo-se de ampla discussão pública. Deste modo, a metodologia de cálculo da taxa de desconto utilizada para fins de reequilíbrio econômico-financeiro foi previamente discutida durante o "Chamamento Prévio - 1ª RPC BSB/GRU/VCP"<sup>2</sup>, realizado no período de dezembro de 2016 a março de 2017.

1.5. De acordo com a Superintendência, apesar de a metodologia vigente estar em conformidade com práticas regulatórias amplamente difundidas e consagradas pela literatura, o cálculo da taxa envolve a estimativa de uma série de parâmetros (estrutura de capital ótima, custo de capital de terceiros, custo de capital próprio e alíquota tributária marginal efetiva), que pode ser realizada de diversas formas, sem que exista uma metodologia que possa ser considerada mais apropriada.

1.6. Propõe-se, assim, que a taxa de desconto do FCM seja calculada por meio de uma fórmula paramétrica, de modo a reduzir a discricionariedade do regulador. A taxa de desconto proposta é análoga àquela utilizada em contrato de concessão firmado pela Agência Nacional de Transportes Terrestres – ANTT e é calculada em função de uma taxa fortemente correlacionada com o custo de capital de terceiros, de uma taxa de inflação anual e de um valor constante estabelecido com base na mais recente rodada de concessões de aeroportos.

1.7. Deste modo, a SRA apresenta a minuta de resolução (SEI nº 0847211) e sugere a realização de audiência pública. Foram ainda acostados aos autos a Justificativa (SEI

nº 0853168) e o Formulário de Análise para Proposta de Ato Normativo (SEI nº 0829113), em cumprimento ao disposto na [Instrução Normativa nº 61](#), de 03/07/2012.

1.8. Em 12/07/2017, o processo foi encaminhado a esta Diretoria (SEI nº 0860156).

1.9. É o relatório.

Ricardo Fenelon Junior

Diretor

<sup>1</sup> Documento de justificativa da Audiência Pública nº 09/2014, que trata da proposta de resolução que dispõe sobre os procedimentos e as taxas de desconto dos fluxos de caixa marginais a serem adotados nos processos de revisão extraordinária nos contratos de concessão de infraestrutura aeroportuária federal, disponível em: <http://www2.anac.gov.br/transparencia/audiencia/2014/aud09/Justificativa.pdf>.

<sup>2</sup> Vide processo nº 00058.509959/2016-16.



Documento assinado eletronicamente por **Ricardo Fenelon Junior, Diretor**, em 08/08/2017, às 18:06, 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://sistemas.anac.gov.br/sei/autenticidade>, informando o código verificador **0866000** e o código CRC **E60D08D6**.

SEI nº 0866000