

NOTA SOBRE O CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (CMPC), ANÁLISE DE RISCOS E DE Desempenho Esperado DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES

RELATÓRIO DE ACOMPANHAMENTO ECONÔMICO 2012-2013

Superintendência de Competição
ESTRUTURA DE RENDIMENTO DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES



- ✓ Nota sobre WACC para o Setor de Telecomunicações;
- ✓ Análise de Riscos entre área Fixa e Móvel;
- ✓ Análise sobre Desempenho Esperado do setor.

- ✓ Nota sobre WACC para o Setor de Telecomunicações;
- ✓ Análise de Riscos entre área Fixa e Móvel;
- ✓ Análise sobre Desempenho Esperado do setor.

O que é WACC

WACC
para o
Setor
de
Telecomunicações



O que é WACC



WACC - Proposto

Custo médio ponderado do capital
CMPC^{pós}

Custo do capital de terceiros
K_d

Quociente de capital de terceiros

Custo do capital de próprio
K_e

Quociente de capital próprio

Taxa livre de risco
r_f^T

Prêmio de risco de crédito
Spread

Taxa livre de risco
r_f^T

Risco Telecom
β

Prêmio de risco mercado
PRM

WACC - Proposto

Custo médio ponderado do capital
CMPC^{pós}

Custo do capital de terceiros
K_d

Quociente de capital de terceiros

Custo do capital de próprio
K_e

Quociente de capital próprio

Taxa livre de risco
r_f^T

Prêmio de risco de crédito
Spread

Taxa livre de risco
r_f^T

Risco Telecom
β

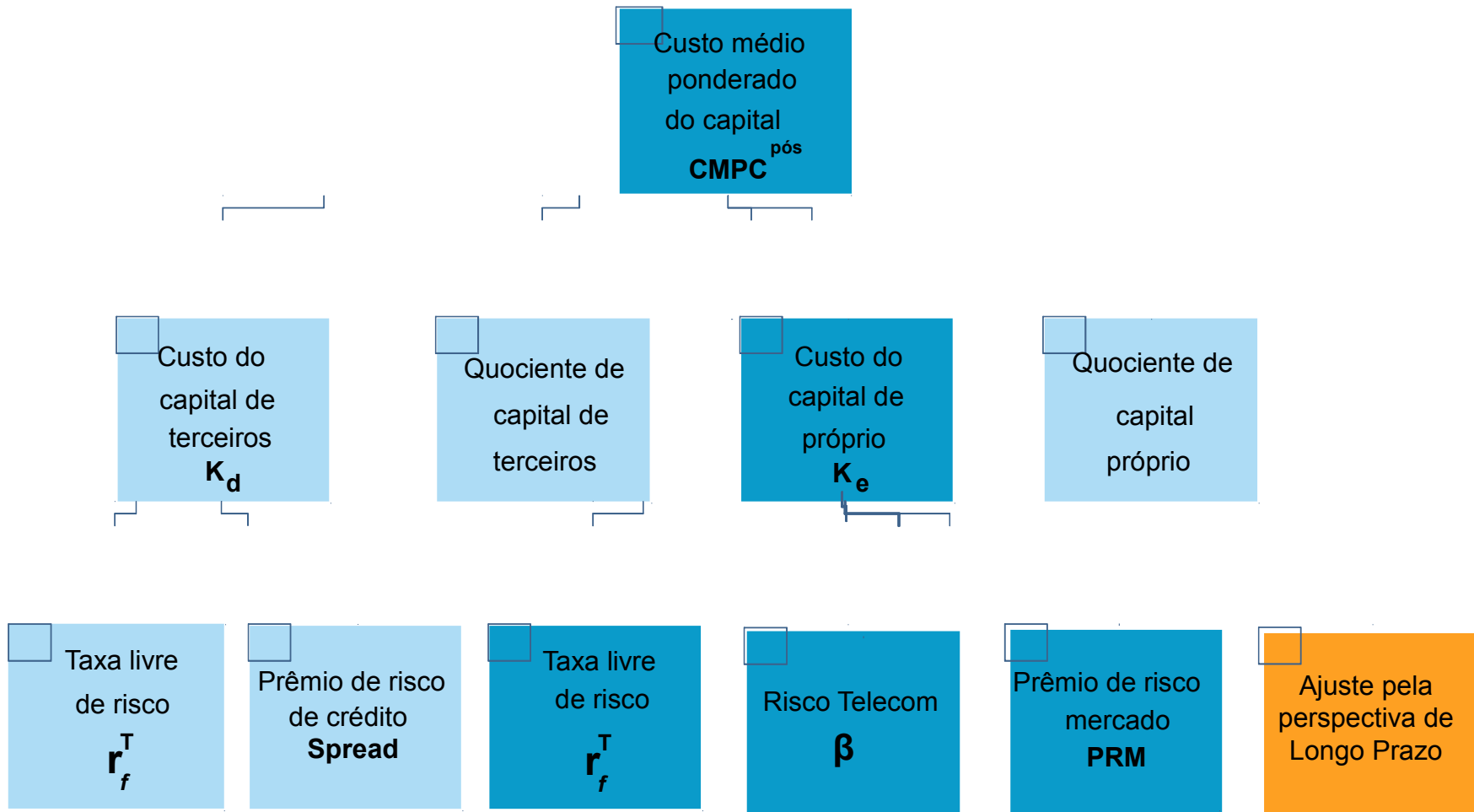
Prêmio de risco mercado
PRM

WACC - Proposto

Empresa	Ação	Demonstração Financeira da CVM
Oi S/A	OIBR4	DFs Individuais
Telefônica Brasil S/A	VIVT4	DFs Individuais
Telemar S/A	TMAR5	DFs Individuais
Telemig Celular Participações S/A	TMCP4	DFs Consolidadas
Tim Participações S/A	TIMP3	DFs Consolidadas
Vivo Participações S/A	VIVO4	DFs Consolidadas



WACC – Resolução 630/2014



WACC – Resolução 630/2014

WA
CC
par
a o
Set
or
de
Tel
eco
mu
nic
açõ
es

WACC – Proposto - Resultados

Critério de Agregação	Setor de Telecomunicações
Data de Cálculo	28/12/2012
Período de Dados Histórico do Beta	28/12/2012 a 1/6/2009, 12/9/2008 a 2/1/2008
Período de Dados Histórico dos Quocientes	31/12/2012 a 1/1/2012
Período de Dados Histórico do PRM	28/12/2012 a 1/6/2009, 12/9/2008 a 2/1/2002
Método de Estimativa do Beta	Método de Cálculo
Método de Estimativa dos Quocientes	Método de Cálculo
Tributação Incidente sobre Resultado	0,34

WACC para o Setor de Telecomunicações

WACC – Proposto - Resultados

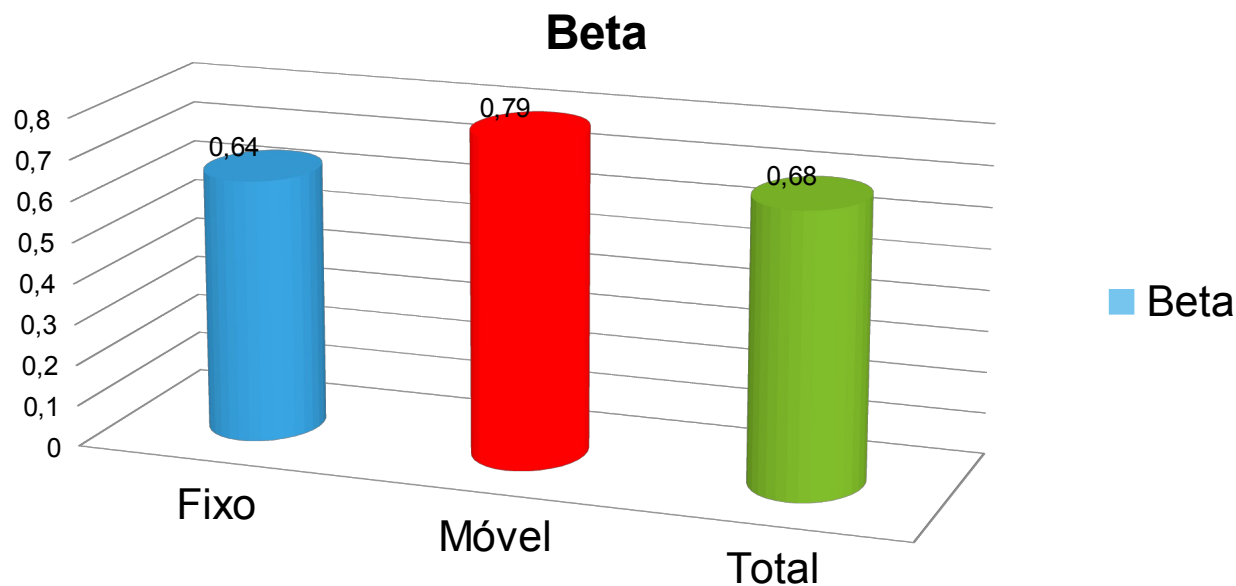
CMPC	Telecom
D/(D+E): % Capital de Terceiros	22,9%
E/(D+E): % Capital Próprio	77,1%
Kd: Custo de Capital de Terceiros (pré)	7,6%
Kd: Custo de Capital de Terceiros (pós)	5,0%
Rf: Risk Free Return (a.a.)	6,9%
Spread percentual	9,5%
Ke: Custo de Capital Próprio	12,3%
Rf: Risk Free Return na data de referência (a.a.)	6,9%
Beta	0,70
PRM: média do prêmio de risco de mercado (a.a.)	7,8%
CMPC nominal (a.a.) - pós	10,7%

WACC para o Setor de Telecomunicações

- ✓ Nota sobre WACC para o Setor de Telecomunicações;
- ✓ **Análise de Riscos entre área Fixa e Móvel;**
- ✓ Análise sobre Desempenho Esperado do setor.

Resultados

Empresa	Ação	Critério de Agregação
Oi S/A	OIBR4	Fixo
Telefônica Brasil S/A	VIVT4	Fixo (até out/2011)
Telemar S/A	TMAR5	Fixo
Telemig Celular Participações S/A	TMCP4	Móvel
Tim Participações S/A	TIMP3	Móvel
Vivo Participações S/A	VIVO4	Móvel



Teste de Hipótese

- ✓ Nota sobre WACC para o Setor de Telecomunicações;
- ✓ Análise de Riscos entre área Fixa e Móvel;
- ✓ Análise sobre Desempenho Esperado do setor.

Alfa de Jensen

Alfa de Jensen

Alfa de Jensen

Obrigado

