



COMENTÁRIOS DA MEO – SERVIÇOS DE COMUNICAÇÕES E MULTIMÉDIA, S.A.

*AO SENTIDO PROVÁVEL DE DECISÃO SOBRE A TAXA DE CUSTO DE CAPITAL DA MEO, SERVIÇOS DE
COMUNICAÇÕES E MULTIMÉDIA, S.A., APLICÁVEL AO EXERCÍCIO DE 2021*

O presente documento representa a pronúncia da MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (doravante “MEO”) à audiência prévia relativa ao sentido provável de decisão (SPD) sobre a taxa de custo de capital da MEO, aplicável ao exercício de 2021.

1. Considerações Gerais

A definição da metodologia e o apuramento dos parâmetros de cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao Sistema de Contabilidade Analítica da MEO no exercício de 2021, apresentados no SPD em análise, encontram-se em linha com as orientações da Comissão Europeia (CE), conforme comunicação (2019/C 375/01) publicada por esta entidade, em 6 de novembro de 2019.

Em observância com os termos dessa comunicação, em 10 de junho de 2021 o BEREC publicou o *“Report on WACC parameter calculations according to the European Commission’s WACC Notice of 6th November 2019 (WACC parameters Report 2021)”*, documento onde apresenta e fundamenta os pressupostos de cálculo e os parâmetros que deverão ser considerados pelas ARN’s na determinação das taxas de custo de capital aplicáveis nos respetivos mercados, atualizando-os relativamente a 2020.

Para a determinação da taxa de custo de capital a aplicar pelo SCA no apuramento dos resultados do exercício de 2021, a ANACOM teve em consideração os parâmetros calculados pelo BEREC e divulgados no seu relatório de junho de 2021.

2. Metodologia

Em conformidade com a comunicação da CE, o cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao SCA terá por base a metodologia do Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), na variante da fórmula nominal antes de impostos (*pre-tax*), devendo a taxa do custo do capital próprio ser calculada pelo método *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

A MEO mantém o seu acordo em relação à adoção da metodologia CMPC, na variante antes de imposto, e da metodologia CAPM para cálculo da taxa de custo de capital próprio, tal como comunicado em anteriores consultas sobre a taxa de custo de capital.

3. Parâmetros da Taxa de Custo de Capital

Os parâmetros para cálculo da taxa de custo de capital a aplicar no SCA de 2021, apresentados pela ANACOM no SPD em análise, foram apurados em conformidade com as orientações da CE e as considerações definidas no relatório do BEREC sobre os parâmetros e respetivos limiares de aplicabilidade em 2021.

Neste ponto, a MEO apresenta as seguintes considerações relativamente aos procedimentos seguidos na determinação da taxa de imposto.

O apuramento da taxa de imposto a utilizar no cálculo da taxa de custo de capital da MEO de 2021 segue a metodologia aplicada nos anos anteriores, de acordo com a qual a taxa de imposto é determinada pelo somatório das suas três componentes, nomeadamente a taxa de imposto IRC, a taxa de derrama estadual e a taxa de derrama municipal.

A taxa de derrama estadual é apurada em função do lucro tributável da MEO ao longo dos três anos precedentes ao período em análise. Como tal, a definição da derrama estadual dependerá sempre do encerramento das contas oficiais da MEO para o triénio invocado, dado que o lucro tributável só é conhecido após a conclusão desse evento.

A MEO recupera que nos seus comentários ao SPD sobre a taxa de custo de capital da MEO aplicável ao exercício de 2018 salvaguardou a possibilidade de no momento de determinação da taxa de imposto não ser ainda conhecida a totalidade da informação relativa ao lucro tributável, propondo que este constrangimento fosse colmatado pelo recurso ao valor nominal da derrama estadual.

Posteriormente, no momento da definição da taxa de custo de capital aplicável ao exercício de 2019, para efeito do cálculo da derrama estadual a ANACOM esclareceu não dispor ainda do Relatório & Contas da MEO relativo ao exercício de 2018, pelo que “de acordo com a informação veiculada na imprensa” assumiu que “os resultados gerados não deverão ser de monta a permitir a aplicação do patamar da derrama estadual pelo que foi assumido uma taxa de 0%”. (“Determinação da taxa de custo de capital da MEO - Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. - aplicável ao exercício de 2019, 27 de junho de 2019”, por MAZARS).

Contudo, contrariamente à assunção tomada no momento da definição da taxa de custo de capital de 2019, no exercício de 2018 a MEO gerou derrama estadual, embora esta, como explicado acima, não tenha sido considerada no apuramento da taxa de imposto a incorporar no cálculo da taxa de custo de capital de 2019. Por este facto, a taxa de custo de capital definida como aplicável ao exercício de 2019 é inferior àquela que resultaria da valorização da taxa de derrama estadual em conformidade com a metodologia estabelecida na “Decisão final sobre a taxa de custo de capital da MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (exercício de 2018)” e após conhecidas as contas oficiais da MEO referentes ao exercício de 2018. Assim, a taxa de custo de capital de 2019 não assegurou a adequada e completa remuneração dos capitais investidos pela MEO.

Dada a subavaliação da derrama estadual utilizada para apuramento da taxa de imposto incorporada no cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao exercício de 2019, a MEO considera que devem também ser ponderadas medidas para minimização da insuficiência da remuneração de capitais no exercício de 2019. Neste contexto, a MEO propõe a possibilidade de o período histórico de derrama estadual a aplicar no cálculo da taxa de custo de capital de 2022 seja excepcionalmente alargado para quatro anos, por forma a incluir o valor correspondente ao exercício de 2018.

4. Considerações finais

A MEO recupera o seu entendimento, expresso na resposta ao SPD anterior sobre este tema, onde reconhecendo a relevância dos objetivos subjacentes ao atual processo de definição dos parâmetros de cálculo da taxa de custo de capital, salvaguarda que este deve assegurar a completa remuneração dos capitais investidos e apoiar a capacidade de investimento na manutenção da infraestrutura existente e em inovação, considerando as especificidades do mercado nacional. Neste alinhamento, a MEO mantém que deve ser atribuída à ARN margem para adequação dos parâmetros propostos, sendo esta fundamentada na promoção da completa remuneração de capitais perante a especificidade do respetivo mercado nacional.