

RELATÓRIO

Relatório do procedimento de audiência prévia aos interessados e da consulta pública relativas ao Sentido Provável de Decisão sobre a taxa de custo de capital da MEO - Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (exercício de 2023)

Outubro de 2023

Índice

I. ENQUADRAMENTO	2
II. CONTRIBUTOS RECEBIDOS	3
III. APRECIÇÃO DE COMENTÁRIOS DE NATUREZA GENÉRICA	3
IV. APRECIÇÃO DOS COMENTÁRIOS ESPECÍFICOS.....	5
V. CONCLUSÃO.....	7

I. Enquadramento

1. A taxa de custo de capital traduz-se na taxa de retorno apropriada para compensar o custo de oportunidade do investimento. No contexto da regulação do mercado das comunicações eletrónicas procura-se com a determinação da taxa de custo de capital: (i) assegurar os corretos incentivos ao investimento; (ii) garantir que não existem distorções nos mercados, através de práticas discriminatórias e anti concorrenciais; (iii) eliminar possíveis barreiras à entrada de novos concorrentes; e (iv) proteger os consumidores de preços excessivos, considerando-se essencial a definição de uma metodologia que permita apurar, sem quaisquer constrangimentos contabilísticos e/ou analíticos, de uma forma adequada, a taxa de custo de capital para remunerar os investimentos das empresas reguladas.
2. Para efeitos do cálculo da taxa do custo do capital, a Autoridade Nacional de Comunicações (doravante designada por “ANACOM”), entendeu, desde o exercício de 2020¹, seguir os preceitos definidos na Comunicação CE 2019/C 375/01, de 06.11.2019, intitulada “*Commission Notice on the calculation of the cost of capital for legacy infrastructure in the context of the Commission’s review of national notifications in the EU electronic communications*”² (doravante designada por “comunicação da Comissão”), concordando com a Comissão Europeia (doravante designada por “CE”), que “*tal desincentivará a distorção dos investimentos originada por incoerências nas abordagens das ARN ao longo do tempo e na União, que poderiam entravar gravemente o funcionamento do mercado único digital*” (§4).
3. Com vista a operacionalizar o cálculo harmonizado do custo de capital (doravante “WACC”), o BEREC foi convidado a estimar anualmente os parâmetros do WACC em conformidade com a abordagem descrita na comunicação da Comissão, tendo nesse contexto publicado a 8 de junho de 2023 o relatório “*BEREC Report on*

¹ Disponível em: https://www.anacom.pt/streaming/DecisaoFinal11mar2021_WACC_MEO.pdf?contentId=1604180&field=ATTACHED_FILE.

² Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52019XC1106%2801%29>.

*WACC parameter calculations according to the European Commission's WACC Notice (WACC parameters Report 2023)*³.

4. Neste contexto, após análise e ponderação da comunicação da Comissão e dos resultados do trabalho do BEREC acima referidos, a ANACOM deliberou, em 08.08.2023, submeter o sentido provável de decisão (SPD) sobre a taxa de custo de capital da MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (exercício de 2023) aos procedimentos de audiência prévia dos interessados, nos termos dos artigos 121.º e 122.º do Código do Procedimento Administrativo (CPA), e de consulta pública, ao abrigo do artigo 10.º da LCE tendo fixado, em ambos os casos, o prazo de 30 dias úteis para que os interessados se pronunciassem⁴.

II. Contributos recebidos

5. No âmbito dos referidos procedimentos foram recebidos, dentro do prazo estabelecido, comentários da MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (MEO), e da Vodafone Portugal, Comunicações Pessoais, S.A. (Vodafone).
6. Neste relatório é apresentada uma síntese das respostas recebidas no âmbito dos procedimentos acima mencionados, bem como a apreciação efetuada por esta Autoridade, não dispensando a leitura, quer do SPD, quer dos contributos recebidos. De referir ainda que os contributos recebidos que não tenham ligação direta ao assunto relacionado com este SPD serão analisados em sede própria e em tempo oportuno.

III. Apreciação de comentários de natureza genérica

7. Apresentam-se neste capítulo os comentários de natureza genérica formulados pela MEO e pela Vodafone.
8. A **MEO** refere que “*o apuramento dos parâmetros de cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao Sistema de Contabilidade Analítica da MEO, segue as*

³ Disponível em: <https://www.berec.europa.eu/en/document-categories/berec/reports/berec-report-on-wacc-parameter-calculations-according-to-the-european-commissions-wacc-notice-of-6th-november-2019-wacc-parameters-report-2023>.

⁴ Disponível em: <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1749280>.

orientações da Comissão Europeia (CE), conforme comunicação 2019/C 375/01, publicada a 6 de novembro de 2019.” (p. 2).

9. Na sua pronúncia a Vodafone:

- a.** *Congratula a ANACOM pela “promoção do presente SPD relativo à revisão da taxa de custo de capital a aplicar pela MEO em 2023 no âmbito do Sistema de Contabilidade Analítica deste operador por forma a remunerar os capitais investidos no apuramento dos custos que servirão de base para a definição dos preços das diversas ofertas de referência” (p. 3);*
- b.** *Refere que “é crucial que as decisões de revisão da taxa de custo de capital não se esgotem em si próprias. ...Sendo a remuneração do capital uma das componentes a considerar na formação de preços das ofertas de referência, a sua variação tem de se refletir numa revisão sistemática e atempada [dos preços das ofertas de referência, sendo] ... particularmente crítica a sua aplicação na definição dos preços da Oferta de Referência do Acesso a Condutas (ORAC) e da Oferta de Referência de Acesso a Postes (ORAP)... Não obstante a recente revisão do preço das ofertas ORAC e ORAP, a Vodafone não pode deixar de assinalar que as mesmas não eram alvo de alteração desde 2006 e 2010 respetivamente, apesar das sucessivas descidas da taxa de custo de capital decorrentes das diversas decisões da ANACOM sobre esta matéria” (p.3). Esta revisão de preços “amplamente solicitada pelos principais beneficiários das mesmas em diferentes instâncias” e realçada “pela Comissão Europeia nas observações que tem remetido a diversos sentidos prováveis de decisão da ANACOM”, “é estrutural para a definição e execução dos planos de investimento dos operadores alternativos ... e, bem assim, para a promoção de ofertas de retalho competitivas em todo o país”, contribuindo “ativamente para que Portugal atinja as metas europeias relativas à conectividade” (pp. 4-5).*

Entendimento da ANACOM:

Relativamente à posição da **Vodafone** sobre a revisão dos preços das diferentes ofertas de referência, nomeadamente da ORAC e ORAP, é entendimento da ANACOM que a discussão dessas matérias deverá ser efetuada no âmbito dos procedimentos de revisão das respetivas ofertas. Ainda que não seja este o âmbito

próprio para se discutir este tema, recorda-se que os preços mensais das ofertas grossistas ORAC e ORAP foram revistos em 2022⁵. Futuras revisões dos preços das ofertas grossistas objeto de regulação deverão ser ponderadas na sequência da decisão final que vier a ser adotada sobre o sentido provável de decisão relativo à análise dos mercados de acesso a infraestruturas físicas, acesso local grossista num local fixo e acesso central grossista num local fixo, aprovado pela ANACOM em 26.04.2023⁶.

Em qualquer caso, importa salientar que a evolução dos custos dos serviços não é determinada apenas pela evolução do custo de capital, havendo também diversos outros fatores a considerar, pelo que a redução da taxa de custo de capital não garante, por si só, a redução dos preços dos produtos regulados.

IV. Apreciação dos comentários específicos

10. Neste capítulo a ANACOM sintetiza e expressa o seu entendimento sobre comentários específicos formulados pela MEO e pela Vodafone.

11. A **MEO** refere que:

- a. Mantém “o seu acordo sobre a adoção da metodologia CMPC⁷, na variante antes de imposto, e da metodologia CAPM⁸ para cálculo da taxa de custo de capital próprio, tal como comunicado nos seus comentários a anteriores consultas sobre a taxa de custo de capital” (p. 4);
- b. Considera que “os parâmetros para o cálculo da taxa de custo de capital a aplicar no SCA de 2023, 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 2023” (p. 2);

⁵ Disponível em: <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1726292>.

⁶ Disponível em: <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1743080>.

⁷ CMPC – Custo médio ponderado do capital.

⁸ CAPM – *Capital asset pricing model*.

- c. Critica a metodologia definida devido ao reduzido “*espaço para a alteração dos parâmetros definidos e a sua adaptação à especificidade de cada mercado e operador nacional, bem como à atualidade do momento macroeconómico*” (p. 2). Refere mesmo que devido à “*previsível continuidade dos níveis de inflação e uma política monetária que promove o aumento do custo de financiamento, ... o racional para definição dos parâmetros da taxa de custo de capital deverá ser robustecido pela adição de critérios prospetivos que adequem aquela taxa aos atuais patamares do esforço de investimento*” (pp. 3-4);
- d. Por outro lado, e à semelhança do que ocorreu em consultas anteriores, é referido que “*os parâmetros utilizados têm um carácter retroativo, decorrente de terem por base informação histórica que não reflete o recente e previsivelmente persistente contexto económico. Os procedimentos seguidos atualmente para determinar estes parâmetros resultam em taxas de remuneração reduzidas que não se coadunam com as necessidades e os desafios de um operador num ambiente de escalada da inflação e de aumento do custo de investimento*” (p. 3), o que colocará em causa a adequada remuneração do capital investido e a capacidade de investimento, concorrendo para “*a compressão das margens e no limite*”, para a restrição da “*atuação, ... qualidade da oferta e ... capacidade de inovação da empresa ...*” (p. 4).
12. Na sua pronúncia a **Vodafone**, considera que “*a taxa de custo de capital aplicável à MEO proposta no SPD reflete de forma adequada o atual contexto macroeconómico*” (p. 3).

Entendimento da ANACOM:

A ANACOM considera que a atual metodologia de apuramento da taxa de custo de capital é direcionada para a harmonização desta prática no espaço comunitário e fortemente suportada no trabalho da CE e do BEREC, entendendo não ser possível alterar unilateralmente a metodologia em questão, nos termos sugeridos pela MEO, sem que isso implique um desvio do propósito de harmonização que, como se referiu no SPD, a ANACOM apoia.

Sobre a alegada desadequação da utilização de informação histórica para efeitos do cálculo do custo do capital, mencionada pela MEO, a ANACOM reitera a posição

assumida no âmbito da decisão sobre o anterior SPD. Por um lado, reconhece que a utilização de parâmetros apurados com base em valores verificados em anos anteriores pode resultar em taxas de custo de capital que não correspondam às expectativas de cada momento. Sublinha-se, no entanto, que este é um efeito inevitável da opção pela utilização de informação histórica, efeito este que se verificará sempre que ocorra uma mudança de ciclo macroeconómico. Por outro lado, a ANACOM recorda que, aquando da última inversão de ciclo, a taxa de custo de capital foi também apurada com base nos indicadores de anos anteriores, resultando em taxas de custo de capital potencialmente mais elevadas do que as sugeridas pelo contexto concreto daquele momento.

Ou seja, tratando-se de um exercício recorrente, não obstante poderem verificar-se desfasamentos entre as estimativas de custo de capital e as expectativas em cada momento, a ANACOM considera que estes tenderão a compensar-se.

V. Conclusão

- 13.** Atendendo aos contributos recebidos, e com base nos entendimentos acima expostos, a ANACOM entende não se justifica efetuar qualquer alteração ao SPD sobre a taxa de custo de capital da MEO, aplicável ao exercício de 2023, com exceção da referência à realização dos procedimentos de consulta pública e audiência de interessados.



Lisboa (Sede)
R. Ramalho Ortigão, 51
1099 - 099 Lisboa
Portugal
Tel: (+351) 217211000
Fax: (+351) 217211001

Porto
Rua Direita do Viso, 59
4250 - 198 Porto
Portugal
Tel: (+351) 226198000

Açores
Rua dos Valadros, 18 - Relva
9500 - 652 Ponta Delgada
Portugal
Tel: (+351) 296302040

Madeira
Rua Vale das Neves, 19
9060 - 325 S. Gonçalo - Funchal
Portugal
Tel: (+351) 291790200



Atendimento ao público
800206665
info@anacom.pt

www.anacom.pt

ANACOM

AUTORIDADE
NACIONAL
DE COMUNICAÇÕES