ANACOM AUTORIDADE NACIONAL DE COMUNICAÇÕES

Relatório do procedimento geral de consulta e do procedimento de audiência prévia dos interessados relativo ao

Sentido Provável de Decisão sobre a taxa de custo de capital da MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A.

(exercício de 2022)

ANACOM

2022

(Página intencionalmente deixada em branco)

Índice

1. ENQUADRAMENTO 1

2. CONTRIBUTOS RECEBIDOS 2

3. APRECIAÇÃO NA GENERALIDADE 2

4. APRECIAÇÃO NA ESPECIALIDADE 4

4.1. METODOLOGIA 4

4.2. METODOLOGIA DE CÁLCULO DOS PARÂMETROS 4

5. CONCLUSÃO 7

(Página intencionalmente deixada em branco)

1. Enquadramento

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 competitivas; (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.

Para efeitos do cálculo da taxa do custo do capital, a Autoridade Nacional de Comunicações (doravante designada por "ANACOM"), entendeu, desde o exercício de 2020[1], seguir os preceitos definidos na comunicação CE 2019/C 375/01, de 6 de novembro de 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).

Com vista a operacionalizar o cálculo harmonizado do custo de capital (doravante "WACC"), o BEREC foi convidado pela CE a estimar anualmente os parâmetros do WACC em conformidade com a abordagem descrita na comunicação da Comissão, tendo nesse contexto publicado a 14 de junho de 2022 o relatório "*BEREC Report on WACC parameter calculations according to the European Commission's WACC Notice (WACC parameters Report 2022)*"[3].

[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
[3] Disponível em: https://berec.europa.eu/eng/document_register/subject_matter/berec/reports/10274-berec-report-on-wacc-parameter-calculations-according-to-the-european-commissions-wacc-notice-wacc-parameters-report-2022

Neste contexto, após análise e ponderação da comunicação da Comissão e dos resultados do trabalho do BEREC acima referidos, a ANACOM deliberou[4], em 13 de julho de 2022, 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 2022) ao procedimento geral de consulta pública, ao abrigo do artigo 8.º da LCE e ao procedimento de audiência prévia dos interessados, nos termos dos artigos 121.º e 122.º do Código do Procedimento Administrativo (CPA), tendo fixado, em ambos os casos, o prazo de 20 dias úteis para que os interessados se pronunciassem.

2. Contributos recebidos

No âmbito dos referidos procedimentos foram recebidos, dentro do prazo estabelecido, comentários de duas entidades:

1. MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (**MEO**);
2. Vodafone Portugal, Comunicações Pessoais, S.A. (**Vodafone**)

A ANACOM disponibiliza no seu sítio na Internet as respostas recebidas, salvaguardando qualquer informação de natureza confidencial que tenha sido identificada como tal.

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 documento de consulta pública, quer dos contributos recebidos. De referir ainda que as apreciações apresentadas nas respostas e que não tenham ligação direta ao assunto relacionado com este relatório, serão, como sempre, analisadas em sede própria e em tempo oportuno.

3. Apreciação na generalidade

De acordo com a **MEO** a definição da metodologia e o apuramento dos parâmetros de cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao Sistema de Contabilidade Analítica (SCA) da **MEO** no exercício de 2022, apresentados no SPD em análise, encontram-se em linha com as orientações da CE, na referida comunicação da Comissão.

[4] ANACOM - Taxa de custo de capital da MEO aplicável ao exercício de 2022

A **MEO** refere, ainda, que para a determinação da taxa de custo de capital a aplicar pelo SCA no apuramento dos resultados do exercício de 2022, a ANACOM teve em consideração os parâmetros calculados pelo BEREC e divulgados no seu relatório de junho de 2022.

No tocante à resposta da **Vodafone**, esta congratula a ANACOM pela promoção do SPD concernente à revisão da taxa de custo de capital a aplicar pela MEO para o exercício de 2022 no âmbito do SCA deste operador e, consequentemente, por refletir um retorno adequado dos seus capitais investidos no apuramento dos preços orientados para os custos das diferentes ofertas de referência da MEO, ofertas estas que são críticas para a promoção do investimento dos operadores alternativos. Concorda ainda com a tendência de revisão em baixa da taxa de custo de capital aplicável à MEO proposta no SPD, refletindo, na sua opinião, de forma mais adequada o atual contexto macroeconómico.

No entanto, a **Vodafone** refere que, apesar das descidas sucessivas da taxa de custo de capital aplicável a este operador decorrentes das diversas decisões da ANACOM sobre esta matéria, tais descidas têm tido um reflexo muito tardio nos preços praticados nas diversas ofertas de referência da MEO, sendo apenas muito recentemente refletido este decréscimo da taxa de custo de capital nos preços da oferta de referência de acesso a condutas (ORAC) e da oferta de referência de acesso a postes (ORAP).

Prossegue a **Vodafone** referindo entender ser crucial que as decisões de revisão da taxa de custo de capital não se esgotem em si próprias, devendo-se refletir numa revisão sistemática dos preços das diferentes ofertas de referência e em particular nos preços da ORAC e ORAP, dado o carácter preponderante que estas ofertas assumem na instalação de redes de nova geração.

Segundo a **Vodafone**, esta revisão de preços, amplamente solicitada pelos principais beneficiários em diferentes instâncias, é estrutural para a execução dos planos de investimento dos operadores alternativos nos anos vindouros e para a promoção de ofertas de retalho competitivas em todo o país, contribuindo ativamente para que Portugal atinja as metas europeias relativas à conetividade, designadamente as definidas para os diferentes Estados Membros para o ano de 2025 ou as mais recentemente anunciadas através da iniciativa “Década Digital da Europa: objetivos digitais para 2030 da Comissão Europeia”.

Entendimento da ANACOM

Relativamente à posição da **Vodafone** sobre a revisão efetiva dos preços das diferentes ofertas de referência, tais como ORAC e ORAP, é entendimento da ANACOM que a

discussão dessas matérias deverá ser efetuada no âmbito dos procedimentos de revisão das respetivas ofertas. 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 sí só, a redução dos preços dos produtos regulados.

Adicionalmente, ainda que não seja este o âmbito próprio para se discutir este tema, sempre se pode adiantar que não obstante a recente redução dos preços mensais das ofertas grossistas ORAC e ORAP, a revisão futura dos preços das ofertas grossistas objeto de regulação está também considerada no plano de atividades da ANACOM recentemente colocado em consulta[5].

4. Apreciação na especialidade

4.1. Metodologia

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.

4.2. Metodologia de cálculo dos parâmetros

De acordo com a posição da **MEO**, os parâmetros para cálculo da taxa de custo de capital a aplicar no SCA de 2022, 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 2022.

Com referência ao apuramento dos parâmetros da taxa de custo de capital, a **MEO** ressalva o seu carácter retroativo, decorrente de o cálculo ter por base informação histórica que não reflete o recente e previsivelmente persistente contexto económico. No entendimento deste operador os procedimentos seguidos atualmente para determinar estes parâmetros retornam taxas de remuneração reduzidas, que não se coadunam com as necessidades e desafios de um operador num ambiente de escalada da inflação e de aumento do custo de investimento.

A **MEO** recupera o entendimento defendido nos seus comentários ao SPD sobre a taxa de custo de capital aplicável ao exercício de 2021 relativamente à taxa de derrama estadual utilizada para o apuramento da taxa de imposto, que concorre para o cálculo da taxa de custo

[5] Disponível em: ANACOM - Consulta pública sobre as orientações estratégicas para 2023-2025

de capital aplicável em 2022. Nesses comentários a MEO recordou que no momento do levantamento da taxa de derrama estadual para efeito do cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao exercício de 2019, a informação final e oficial sobre o lucro tributável da MEO em 2018 não era ainda conhecida. Por este facto, a derrama estadual considerada no cálculo da taxa de custo de capital de 2019 foi nula, embora se tenha vindo a verificar que no exercício de 2018 a MEO registou um lucro tributável e, consequentemente, houve lugar ao pagamento de derrama estadual relativamente ao exercício em causa.

Este operador prossegue referindo que a taxa de custo de capital definida como aplicável ao exercício de 2019 foi inferior àquela que resultaria da valorização da taxa de derrama estadual em conformidade com a metodologia estabelecida para o cálculo deste parâmetro. Neste alinhamento, a taxa de custo de capital de 2019 não assegurou a adequada e completa remuneração dos capitais investidos pela MEO.

Considerando que a situação da 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 se tratou de um facto pontual e extraordinário, a **MEO** considera que devem ser executadas medidas para minimização da insuficiência da remuneração de capitais no exercício de 2019. Neste contexto, a MEO mantém que deve ser considerada a discussão de abordagens para colmatar esta incorreção, propondo que o período histórico de derrama estadual a aplicar no cálculo da taxa de custo de capital de 2022 seja excecionalmente alargado, por forma a incluir o valor correspondente ao exercício de 2018.

Entendimento da ANACOM

Sobre a eventual desadequação da utilização de valores históricos que podem não refletir o recente contexto macroeconómico, a ANACOM concede que a utilização de parâmetros apurados com valores passados pode resultar em taxas de custo de capital que não correspondam às expetativas atuais, mas recorda que este é um efeito inevitável da utilização de valores históricos e que se verifica sempre que haja uma mudança de ciclo. Aliás, como a MEO se recordará, aquando da última inversão de ciclo macroeconómico, a taxa de custo de capital foi também apurada com base nos indicadores passados que poderiam então não refletir completamente as expetativas do momento, resultando em taxas de custo de capital potencialmente mais elevadas que que as sugeridas pelo contexto concreto.

Em qualquer caso, tratando-se de um exercício recorrente e não obstante se poder verificar algum desfazamento entre os dados utilizados e as expetativas de cada momento, a ANACOM crê que esses desfazamentos tendem a compensar-se.

Acresce que estando a atual metodologia de apuramento da taxa de custo de capital direcionada para a harmonização desta prática no espaço comunitário e fortemente suportada no trabalho da CE e do BEREC, a ANACOM entende não ser possível alterar unilateralmente a metodologia em questão sem que isso implique um desvio do propósito de harmonização que, como se referiu no SPD, a ANACOM apoia.

Relativamente à possibilidade suscitada pela MEO de o período histórico de derrama estadual a aplicar no cálculo da taxa de custo de capital de 2022 ser excecionalmente alargado para quatro anos, por forma a incluir o valor correspondente ao exercício de 2018, recorda-se, por um lado, o referido no relatório do procedimento geral de consulta e do procedimento de audiência prévia dos interessados relativo ao SPD sobre a taxa de custo de capital da MEO aplicável ao exercício de 2018[6], em que então se salientou que "*não obstante a ANACOM reconhecer eventuais subavaliações da taxa de imposto que possam ocorrer num determinado exercício, estas podem ser compensadas por eventuais sobreavaliações em exercícios seguintes, à semelhança do que se verificou nos últimos exercícios onde a taxa de derrama estadual utilizada foi claramente superior à real em função dos lucros tributáveis da MEO, admitindo a ANACOM a este respeito que as subvalorizações e/ou sobrevalorizações tendem a compensar-se no longo prazo*".

A este propósito, recorda-se que nos últimos sete exercícios, compreendidos entre 2015 e 2021, a MEO apenas terá pago imposto a título de derrama estadual em 2018, sendo que no apuramento da taxa de custo de capital desses exercícios foi considerado um valor para a taxa de imposto a título de derrama estadual igual ou próximo do máximo legalmente previsto em cinco ocasiões, pelo que não se entende que globalmente tenha havido insuficiência de remuneração em matéria de taxa de custo de capital regulatório por via do apuramento da taxa de imposto utilizada.

Por outro lado, salienta-se que à data do SPD sobre a taxa de custo de capital de 2019 e respetiva audiência de interessados que decorreu entre 10.07.2019 e 07.08.2019, a MEO já teria conhecimento do montante de impostos de 2018 em causa, como atesta a declaração do modelo 22 submetida à Autoridade Tributária em 19.06.2019, ou seja em

[6] Disponível em: https://www.anacom.pt/streaming/RelatConsultaWACC_MEO_2018.pdf?contentId=1470389&field=ATTACHED_FILE

data anterior ao referido período de audiência prévia, não tendo em sede de audiência prévia de interessados, ou logo após a notificação da decisão final sobre a taxa de custo de capital de 2019, a MEO colocado em causa o montante de impostos suportados a título de derrama estadual no exercício de 2018, para efeitos de cálculo da taxa de custo de capital a aplicar em 2019.

Face ao que antecede, a ANACOM entende manter o seu entendimento inicial relativamente ao cálculo da taxa de imposto, em particular no que respeita ao apuramento da taxa de derrama estadual, pelo que entende que a taxa de imposto, a considerar no apuramento da taxa de custo de capital, aplicável ao exercício de 2022, deverá ser de 22,50%, conforme o cálculo descrito no SPD.

5. Conclusão

Atendendo aos contributos recebidos, e com base nos entendimentos acima expostos, a ANACOM entende não efetuar qualquer alteração ao SPD sobre a taxa de custo de capital da MEO, aplicável ao exercício de 2022, com exceção da referência à realização dos procedimentos de consulta pública e audiência de interessados.