

fax



Para/Destinatário(s)

Exmo. Senhor
Presidente do Conselho de Administração
do ICP-ANACOM
Professor Doutor José Amado da Silva

ICP - ANACOM

Número de fax

21 721 10 01

De/Remetente

Cristina Minoya Perez
Directora de Assuntos Legais e de
Regulação

Número de fax

21 091 41 74

V/Referência:**N/Referência**

20110526_VF_CoCPTC

Data**Número Total de Páginas: 1+9**

26 de Maio de 2011

A informação contida neste fax pode ser confidencial e destinada somente para uso do indivíduo ou entidade acima referidos. A duplicação e/ou divulgação por pessoa(s) não autorizada(s) é estritamente proibida. Se recebeu este fax por engano, pedimos o favor de nos notificar por telefone, pois de imediato tomaremos providências quanto à devolução do mesmo. Obrigado.

ASSUNTO: Sentido provável de decisão sobre a revisão da taxa de custo de capital da PT Comunicações, S.A.

Ex.mo Sr. Professor,

Vodafone Portugal - Comunicações Pessoais, S.A., vem, por este meio apresentar a sua Resposta à Consulta Pública referida em epígrafe.

Sem outro assunto de momento, subscrevemo-nos,

Com os melhores cumprimentos,

Cristina Minoya Perez

Directora de Assuntos Legais e de Regulação

Vodafone Portugal

Vodafone Portugal, Comunicações Pessoais, S.A.

DALR – Direcção de Assuntos Legais e de Regulação
Avenida D. João II, Lote 1.04.01, Parque das Nações, 1998-017 Lisboa
Telefone: +351 21 091 4870, Fax: +351 21 091 41 74



**Exmo. Senhor
Presidente do Conselho de Administração
do ICP-ANACOM
Professor Doutor José Amado da Silva
Av. José Malhoa, 12
1099-017 Lisboa**

Lisboa, 26 de Maio de 2011

ASSUNTO: Sentido provável de decisão sobre a revisão da taxa de custo de capital da PT Comunicações, S.A.

Exmo Sr. Professor,

A Vodafone Portugal - Comunicações Pessoais, S.A. ("Vodafone") vem, pelo presente, pronunciar-se sobre o sentido provável de decisão ("SPD") referente à revisão da taxa de custo de capital da PT Comunicações, S.A. ("PTC").

Os comentários ora enviados constituem a posição da Vodafone sobre o SPD em apreço, podendo sofrer alterações em virtude de uma evolução das condições do mercado ou de novas decisões ou projectos de decisões que o ICP-ANACOM venha futuramente a aprovar neste contexto ou noutro com ele directa ou indirectamente relacionado. Nesta medida, a Vodafone reserva-se o direito de alterar ou rectificar a posição reflectida no presente documento no que respeita às matérias aqui tratadas ou quaisquer outras com elas relacionadas.

A resposta à presente consulta pública será também remetida para o endereço electrónico consulta.ccapital@anacom.pt.

Sem outro assunto de momento, subscrevemo-nos,

Com os melhores cumprimentos,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Cristina Minoya Perez".

Cristina Minoya Perez

Direcção de Assuntos Legais e de Regulação

**Resposta da Vodafone Portugal à consulta pública sobre a
revisão da taxa de custo de capital da PTC**

Índice

| | | |
|-----|--|---|
| 1 | Introdução..... | 3 |
| 2 | Considerações sobre a Metodologia..... | 4 |
| 2.1 | Fixação <i>Ex-Ante</i> de Regras..... | 4 |
| 2.2 | Simplicidade e Transparência Metodológica..... | 5 |
| 3 | Análise da Taxa de Custo de Capital da PTC | 6 |
| 3.1 | Taxa de Juro Sem Risco..... | 6 |
| 3.2 | Taxa de Imposto | 8 |
| 3.3 | Revisão para 2011 e Novo <i>Glide-Path</i> | 9 |

1 INTRODUÇÃO

A Vodafone considera positiva a forma expedita com que o ICP-ANACOM tem vindo endereçar as várias questões colocadas pelos operadores e as diversas matérias relativas ao sector das comunicações electrónicas, a qual se considera adequada à exigente dinâmica e célere evolução do sector das comunicações electrónicas.

Neste caso, saúda-se a forma expedita com que o ICP-ANACOM promoveu a presente consulta pública para revisão da taxa de custo de capital da PTC, perante a solicitação desta Entidade dada a importância que esta matéria tem para a adequada orientação dos preços aos custos no âmbito dos preços praticados pela PTC, nomeadamente, nos mercados grossistas sujeitos a regulação *ex-ante*.

A Vodafone não pode porém deixar de chamar a atenção desta Autoridade para a necessidade de orientação da actuação administrativa do ICP-ANACOM para as questões que merecem um acrescido factor de preocupação como é, por exemplo, o caso da promoção da concorrência no mercado das comunicações electrónicas fixas, nomeadamente considerando a ausência de actuação administrativa definitiva no que respeita à compatibilização do actual enquadramento regulatório português com a Recomendação da Comissão Europeia de 20/09/2010 sobre Novas Redes de Acesso (“NRA”) e a urgência (nessa mesma Recomendação sublinhada) na adopção das medidas que permitam o acesso célere às NRA.

Assim, em moldes semelhantes à actual profusa actividade procedimental, solicita-se ao ICP-ANACOM que promova, no curto prazo, a adequada resolução desta matéria de forma a evitar a tendência que se verifica na já de si preocupante ausência de concorrência no mercado fixo.

Adicionalmente, a Vodafone considera igualmente relevante, na presente sede, realçar a necessidade de obter, por parte da Autoridade Reguladora Nacional, uma actuação regulatória uniforme e coerente para cada uma das matérias tratadas, quer ao nível das comunicações electrónicas fixas, quer ao nível das comunicações electrónicas móveis, em linha com o respeito dos princípios da igualdade, da confiança e da estabilidade regulatória.

Desta forma, a Vodafone realça, ao longo da sua resposta, a necessidade de tratamento idêntico a situações que detenham identidade objectiva e normativa no quadro das análises de mercado e remédios *ex-ante* a

impor aos vários Destinatários do acto, dada a fulcral importância da consideração da auto-vinculação da Administração às várias decisões que venham a ser tomadas para a obtenção de um quadro regulamentar justo e constante.

2 CONSIDERAÇÕES SOBRE A METODOLOGIA

2.1 FIXAÇÃO *EX-ANTE* DE REGRAS

Por Deliberação de 10/02/2010, o ICP-ANACOM aprovou a decisão final sobre a definição da metodologia de cálculo da taxa de custo de capital da PTC, aplicável ao triénio 2009-2011. Na referida decisão, o ICP-ANACOM defendeu que a adopção *a priori* de um valor fixo para a taxa de custo de capital, no triénio de 2009-2011, promovia a previsibilidade regulatória e a transparência.

No SPD em análise, o ICP-ANACOM refere que, de acordo com a PTC, *“a fixação ex-ante do valor da taxa a aplicar para um período de tempo tão alargado, calculada com base em informação do passado referente a anos já distantes daqueles aos quais a taxa se vai aplicar, não deve ser confundida com a transparência das regras”* e que *“o que resultou da deliberação do ICP-ANACOM foi um determinismo regulatório exagerado, que não reflecte necessariamente de forma adequada e atempada as normais flutuações do mercado, favorecendo assim a ocorrência de revisões abruptas da taxa de custo de capital a cada três anos.”*

A Vodafone concorda que a definição *a priori* da taxa de custo de capital permite promover a previsibilidade regulatória e a transparência. A relevância é acrescida pelo facto de a taxa de custo de capital da PTC ter implicações directas nos custos de diversos produtos e serviços prestados pela operadora – dada a imposição, pelo ICP-ANACOM, da obrigação de orientação dos preços para os custos em diversas análises de mercado - e, como tal, ter impacto na concorrência do mercado das comunicações electrónicas e no bem-estar dos consumidores.

Além da análise efectuada à taxa de custo de capital – a qual é apenas uma das parcelas dos custos dos produtos e serviços prestados pela PTC - a Vodafone considera que o ICP-ANACOM deverá, igualmente, promover a reanálise da forma de apuramento da generalidade dos custos dos produtos e serviços



prestados pela PTC, para que os mesmos reflectam os custos incrementais de longo prazo que são incorridos por um operador eficiente e para que as ineficiências históricas da PTC não sejam repercutidas nos restantes operadores e nos consumidores finais.

Com efeito, conforme realçado no ponto 1 da presente Resposta, será necessário precaver a equidade entre as obrigações de orientação dos preços para os custos impostas à PTC na prestação de serviços fixos e as obrigações impostas a operadores móveis, e.g., no cálculo da taxa de terminação. Assim, deveria a metodologia de determinação dos custos da PTC evoluir, no muito curto prazo, para que a generalidade dos referidos custos fosse determinada em função de metodologia idêntica à que o ICP-ANACOM pretende definir para apurar a taxa de terminação móvel, i.e., LRIC puro.

Na realidade, é dificilmente aceitável que, eventualmente, se permita à PTC recuperar os custos fixos conjuntos e comuns em que incorre e não se permita que a taxa de terminação móvel possa ressarcir os operadores móveis por idênticos custos, tanto mais que a regulação do serviço fixo é premente dada a preocupação, já expressa pelos mais importantes *stakeholders* do sector, relativamente à ausência de um mercado fixo concorrencial em Portugal. Aliás, a justificar-se um tratamento mais favorável, sempre se diria que o mesmo deveria ser dirigido ao mercado cujos resultados são unânime e internacionalmente reconhecidos como altamente competitivos e não o contrário.

2.2 SIMPLICIDADE E TRANSPARÊNCIA METODOLÓGICA

O ICP-ANACOM considera que a actual metodologia de apuramento do custo de capital da PTC reduz substancialmente a incerteza e volatilidade do referido custo e que o processo de revisão em curso possibilita o alinhamento anual dos principais parâmetros do custo de capital.

A Vodafone considera que a forma de determinação do custo de capital da PTC deverá permitir obter uma certeza regulatória equivalente ou superior à que se pretende alcançar com a fixação do custo de terminação móvel em função dos custos incrementais de longo prazo incorridos por um operador eficiente, pelo que a referida forma de determinação do custo de capital não deverá possibilitar revisões abruptas desta taxa, as quais dificilmente estariam alinhadas com a actividade de um operador eficiente.

3 ANÁLISE DA TAXA DE CUSTO DE CAPITAL DA PTC

3.1 TAXA DE JURO SEM RISCO

Na decisão de 10/02/2010, o ICP-ANACOM define a taxa de juro sem risco como a taxa que reflecte a remuneração de activos isentos de risco e determina que a mesma seja calculada através de obrigações de tesouro (OT) a 10 anos, emitidas pelo Estado Português, utilizando-se, para tal, as observações mensais de séries históricas referentes aos últimos dois anos. Concretamente, afirma o ICP-ANACOM o seguinte:

“(...) A taxa de juro sem risco reflecte a remuneração de activos isentos de risco. As práticas financeiras e regulatórias consideram, de um modo geral, as obrigações de tesouro (OT) como um indicador fiável e como um bom parâmetro para reflectir a ausência de risco (...)”

“(...) a taxa de juro sem risco deve ser calculada através de OT a 10 anos, emitidas pelo Estado Português. Para o apuramento da taxa de custo do capital a aplicar no triénio 2009-2011, a série a utilizar deve corresponder a observações mensais, com referência aos últimos dois anos (...)”

Considerando o histórico, de Janeiro de 2009 a Dezembro de 2010, das OT a 10 anos emitidas pelo Estado Português, apura-se uma taxa de juro de 4,80%, em coerência com o valor apresentado no SPD em análise. Este valor seria utilizado no cálculo do custo de capital de 2011 - e não 2010 como parece ter sido proposto pela PTC - dado que é o valor resultante das observações mensais das séries históricas dos dois anos anteriores a 2011, conforme definido na decisão de 10/02/2010 do ICP-ANACOM.

Contudo, a Vodafone considera que as OT a 10 anos emitidas pelo Estado Português – indicador que está actualmente a ser utilizado como parâmetro para a determinação da taxa de juro sem risco - não podem ser consideradas adequadas para reflectir a ausência de risco.

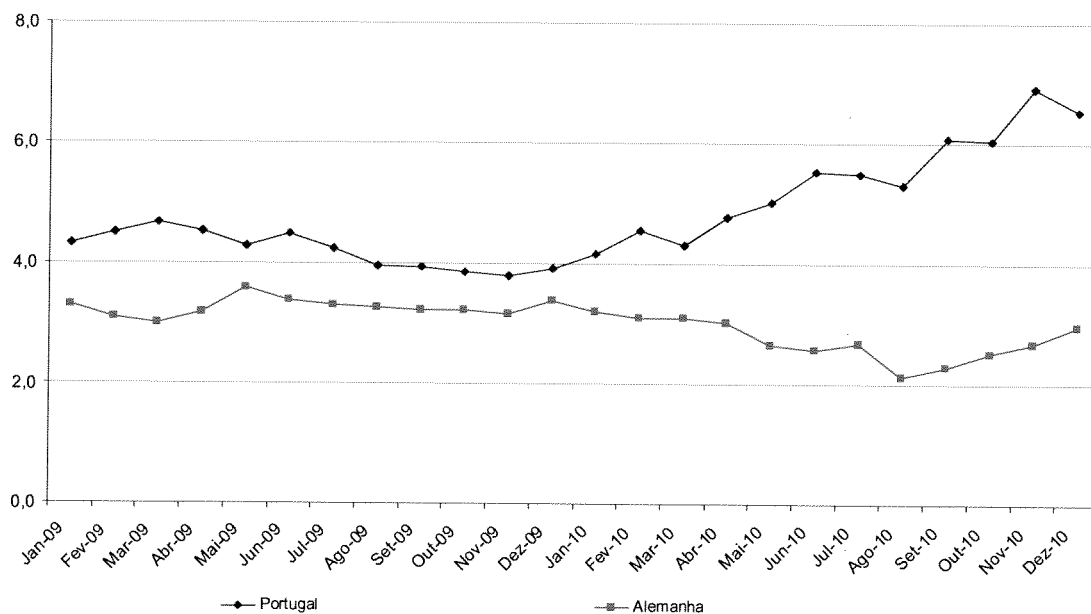
No contexto actual, as OT a 10 anos do Estado Português têm apresentado taxas bastante elevadas e flutuações mensais muito acentuadas não podendo ser consideradas como uma boa aproximação de um activo isento de risco. Em boa verdade, as taxas de juro implícitas nestes títulos nem sequer reflectem um

risco genérico do país, mas antes a percepção do mercado sobre o risco específico da entidade emissora – o Estado Português. No limite, poderá a própria PTC financiar-se a taxas inferiores às das OT.

Dado que a actual situação económico-financeira de Portugal poderia não ser totalmente previsível aquando da análise realizada pelo ICP-ANACOM à metodologia de cálculo da taxa de custo de capital da PTC, a Vodafone considera que deveria ser alterado o parâmetro a utilizar como representativo da taxa de juro de activos sem risco.

Não existindo investimentos totalmente isentos de risco, é usual considerarem-se como representativos das taxas de juro sem risco os activos cujo risco é negligenciável. Assim, seria mais adequado que, na presente decisão, o ICP-ANACOM determinasse a taxa de juro sem risco com base em activos de mercados estrangeiros de referência, como as obrigações do Estado Alemão ou as obrigações de tesouro Americanas. Com efeito, as obrigações do Estado Alemão são consideradas como um dos investimentos europeus com menos risco. Neste contexto, é importante notar que, a ter havido alguma evolução das taxas de juro sem risco, esta terá sido no sentido da sua redução e não do seu aumento.

Observações Mensais OT 10 Anos



Na realidade, é defensável considerar-se que a situação Portuguesa é extraordinária e tem impacto significativo na validade dos pressupostos considerados, pelo que se encontram preenchidos os critérios

apresentados pelo ICP-ANACOM, na decisão de 10/02/2010, para a possibilidade de revisão dos parâmetros então definidos, ou seja:

“(...) na eventualidade de no período considerado ocorrer alguma situação extraordinária e com impacto significativo na validade dos pressupostos considerados, os parâmetros agora definidos poderão ser objecto de revisão. (...)”

Ora, neste caso específico, a efectuar-se uma revisão, esta sempre se traduziria na alteração do indicador utilizado para a taxa de juro sem risco e não na simples verificação do seu valor.

3.2 TAXA DE IMPOSTO

O ICP-ANACOM concorda com a actualização da taxa nominal de imposto, proposta pela PTC, a qual aumenta de 26,5% para 29%, devido a ter passado a incidir sobre o lucro tributável a taxa adicional de 2,5%, correspondente à derrama estadual.

Quanto às matérias relacionadas com o custo de capital, a Vodafone recorda que as preocupações apresentadas pela PTC e tidas em consideração no processo de revisão do ICP-ANACOM – nomeadamente o facto de a metodologia do custo de capital permitir o alinhamento anual dos seus parâmetros com a evolução observada no mercado – não poderão deixar de ser igualmente ponderadas na determinação do custo de capital a englobar na taxa de terminação de chamadas na rede móvel.

Releva-se que, no âmbito da consulta pública sobre a definição metodológica do modelo de custeio de terminação de chamadas na rede móvel, o ICP-ANACOM mencionou que, para efeitos do referido modelo, o cálculo do custo de capital devia assentar na adaptação da metodologia aplicada à PTC no negócio das comunicações fixas, ao negócio das comunicações móveis, considerando um *benchmark* específico e os riscos de negócio associados. Acrescenta-se, neste âmbito, que os riscos associados ao negócio móvel são mais acentuados que os do negócio fixo dado, e.g., o maior nível de concorrência que enfrentam os operadores móveis face ao cada vez menos concorrencial mercado fixo português.

3.3 REVISÃO PARA 2011 E NOVO *GLIDE-PATH*

Na já mencionada deliberação de 10/02/2010, o ICP-ANACOM definiu uma taxa de custo de capital de 10,28%, a aplicar ao triénio 2009 – 2011, tendo, simultaneamente, conferido um período de transição à PTC que lhe permitisse ajustar a sua operação à taxa de custo de capital resultante da alteração metodológica. Definiu, assim, um *glide-path* para a redução do custo de capital (12,3% em 2009; 11,3% em 2010 e 10,3% em 2011) que se traduz em diminuições anuais de 8,1 e 8,8%, respectivamente.

Na presente solicitação de revisão da taxa de custo de capital, a PTC argumenta que é necessário reavaliar o ritmo definido para a trajectória descendente daquela taxa.

O novo *glide-path* proposto pelo ICP-ANACOM (12,3% em 2009; 11,6% em 2010 e 11,0% em 2011) traduz-se em reduções anuais do custo de capital da PTC de 5,7% e 5,2%, respectivamente, ou seja, uma proposta de transição ainda mais suave do que a anteriormente definida.

A Vodafone considera dificilmente compreensível a ausência de um critério uniforme e equitativo para o esforço exigido aos operadores no âmbito do *glide-path* da redução da taxa de custo de capital da PTC face ao *glide-path* definido para as reduções das taxas de terminação móvel (a título de exemplo, recorde-se que a redução da taxa de terminação móvel, ocorrida no passado dia 24 de Maio, corresponde a uma diminuição de 33% face ao valor da taxa de terminação de há um ano atrás). Com efeito, é dificilmente aceitável que se permita à PTC que acomode reduções nos seus proveitos (dado que os preços dos produtos e serviços são definidos também em função do valor do custo de capital) de forma menos acentuada do que o que se permite aos operadores móveis.

Neste contexto, solicita-se que o ICP-ANACOM continue a promover a harmonização e equidade das obrigações que impõe, por um lado, à PTC e, por outro, aos restantes operadores de serviços móveis dado que as medidas definidas para os produtos e serviços de comunicações electrónicas fixas não devem ser menos exigentes que as determinadas para os serviços móveis, e.g., a definição de um *glide-path* para o custo de capital muito mais suave do que o das taxas de terminação móvel é contrária à promoção da concorrência e ao princípio da igualdade e não tem em atenção o facto de o mercado móvel ser já concorrencial, situação que não se verifica e é necessário promover no mercado fixo.