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 2020

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 2020.

1. Considerações Gerais

A definição da metodologia e do apuramento dos parâmetros de cálculo da taxa de custo de capital aplicável ao Sistema de Contabilidade Analítica (SCA) da MEO no exercício de 2020, apresentados no SPD em análise, encontram-se em linha com as recentes orientações da Comissão Europeia (CE) refletindo alterações ao nível do processo e das referências de cálculo dos parâmetros face à prática anteriormente em vigor.

A mudança de procedimento decorre das orientações presentes na comunicação (2019/C 375/01) da CE, publicada a 6 de novembro de 2019, referente ao cálculo do custo de capital no sector das comunicações. Nesta comunicação, a CE pretende a harmonização das múltiplas abordagens de cálculo na União Europeia, visando a estabilidade e previsibilidade do mercado de comunicações, bem como o apoio ao investimento em novas infraestruturas e a melhoria das já existentes. Na sequência dessa comunicação, e atendendo que os parâmetros deverão ser calculados anualmente em conformidade com a abordagem aí explicitada, o BEREC publicou, a 29 de junho de 2020 o "*Report on WACC parameter calculations according to the European Commission's WACC Notice of 7th November 2019 (WACC parameters Report 2020)*" onde são apresentados e fundamentados os pressupostos de cálculo e os parâmetros apurados por esta entidade, os quais deverão ser considerados pelas ARN's na determinação das taxas de custo de capital aplicáveis nos respetivos mercados.

Para a determinação da taxa de custo de capital a aplicar pelo SCA no apuramento dos resultados do exercício de 2020, a ANACOM – respeitando a indicação constante na referida comunicação sobre o início da aplicabilidade, a 1 de julho de 2020, da metodologia aí descrita – teve em consideração os parâmetros calculados pelo BEREC e divulgados no seu relatório de junho de 2020.

Recorda-se que desde 2010 a metodologia, os parâmetros e o cálculo da taxa de custo de capital utilizados anualmente pelo SCA eram estabelecidos, definidos e determinados pela ANACOM.

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).

Este entendimento mantém a metodologia anteriormente implementada pela ANACOM no cálculo da taxa de custo de capital.

A MEO mantém o seu acordo sobre a 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 nos seus comentários a 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 2020, apresentados pela ANACOM no SPD em análise, foram apurados em linha com as orientações da CE e as considerações definidas no relatório do BEREC sobre os parâmetros e respetivos limiares de aplicabilidade em 2020.

A MEO nota que os parâmetros “taxa de juro sem risco” e “prémio de dívida” a aplicar em 2020 decorrem de um valor médio calculado com um referencial de 5 anos, significando a ampliação do período anteriormente utilizado para o apuramento destas componentes do cálculo da WACC. Com este entendimento a sensibilidade dos parâmetros a variações de ciclos económicos é amenizada contribuindo para a previsibilidade regulatória e do sector.

No que se refere à taxa de imposto, a ANACOM mantém o critério aplicado nos anos anteriores. Esta taxa corresponde à taxa nominal de IRC em vigor para o ano a que respeita a decisão de cálculo do custo de capital, sendo apurada pelo somatório das suas três componentes, designadamente a taxa de imposto IRC, taxa de derrama estadual e a taxa de derrama municipal. De notar que a derrama estadual é apurada em função do lucro tributável da MEO ao longo dos três anos precedentes ao período em análise.

A MEO mantém a sua posição sobre o critério utilizado para valorização da derrama estadual, tal como foi apresentada nos seus comentários ao SPD relativo à taxa de custo de capital aplicável a 2018. De facto, o racional definido prevê que a taxa de imposto, definida como nominal, seja apurada considerando uma componente que depende da atividade da empresa, reduzindo a previsibilidade e estabilidade perseguidas. Adicionalmente, considerando que é tomado por referência o lucro tributável de períodos anteriores ao ano em estudo, a adequabilidade da remuneração ao período em análise é enfraquecida.

4. Base de Remuneração do Custo de Capital

O presente SPD é omisso quanto à definição da base de remuneração do custo de capital. A MEO depreende que a adaptação dos procedimentos, do cálculo dos parâmetros e das responsabilidades das entidades intervenientes no cálculo da taxa de custo de capital não tem qualquer impacto nos critérios para apuramento da respetiva base a remunerar.

A MEO reitera, em linha com os comentários expostos em anteriores SPD, que o capital investido, quer próprio como alheio, suporta a operação global da empresa, não se restringindo a bens específicos do ativo. Pelo exposto, a atual definição de base de remuneração do custo de capital não abrange a totalidade dos capitais investidos pelos acionistas da empresa. Esta situação não é sanada pela consideração de custos financeiros de capitais não considerados na base do custo de capital no SCA da MEO.

5. Considerações Finais

A MEO reconhece a relevância dos objetivos subjacentes à recente adaptação do processo de cálculo da taxa de custo de capital, bem como das referências e dos racionais para o apuramento dos seus parâmetros. No entanto, é primordial garantir que o novo enquadramento assegura a completa remuneração dos capitais investidos e apoia a capacidade de investimento na manutenção da infraestrutura existente e em inovação, considerando a especificidade do mercado nacional. Neste sentido, deve ser salvaguardada a margem de atuação da ARN, para adequação dos parâmetros propostos anualmente à especificidade do respetivo mercado nacional de forma a garantir uma adequada remuneração do custo de oportunidade do investimento e consequentemente a capacidade de investimento futuro.