



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 22.11.2013

C(2013) 8438 final

Autoridade Nacional das
Comunicações (ANACOM)

Av. José Malhoa, n.º 12
1099-017 Lisboa
Portugal

Ao cuidado de:
Fátima Barros
Presidente

Fax: +351 21 721 10 02

Ex.^{ma} Senhora,

Assunto: Decisão da Comissão relativa ao processo PT/2013/1516: Método de cálculo do custo de capital aplicável desde 2012 em Portugal

Artigo 7.º, n.º 3, da Diretiva 2002/21/CE: Sem observações

I. PROCEDIMENTO

Em 23 de outubro de 2013, a Comissão registou uma notificação abreviada da autoridade reguladora nacional portuguesa, a Autoridade Nacional das Comunicações (ANACOM)¹, relativa ao método de cálculo do custo de capital da PT Comunicações, S.A. (PTC), aplicável desde 2012, nos mercados em que a PTC tem poder de mercado significativo (PMS) em Portugal.

O processo nacional de consulta² decorreu de 6 de agosto a 3 de setembro de 2013.

Em 30 de outubro de 2013, foi enviado um pedido de informações³ à ANACOM e a resposta foi recebida em 5 de novembro de 2013.

¹ Diretiva 2002/21/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 7 de março de 2002, relativa a um quadro regulamentar comum para as redes e serviços de comunicações eletrónicas (Diretiva-Quadro), JO L 108 de 24.4.2002, p. 33, com a redação que lhe foi dada pela Diretiva 2009/140/CE, JO L 337 de 18.12.2009, p. 37, e pelo Regulamento (CE) n.º 544/2009, JO L 167 de 29.6.2009, p. 12.

² Em conformidade com o disposto no artigo 6.º da Diretiva-Quadro.

³ Em conformidade com o disposto no artigo 5.º, n.º 2, da Diretiva-Quadro.

II. DESCRIÇÃO DO PROJETO DE MEDIDAS

II.1. Antecedentes

Em 2009, a ANACOM propôs a alteração do método de cálculo da taxa do custo de capital da PTC. O projeto de medida foi notificado à Comissão, que o avaliou, no âmbito do processo PT/2009/1011⁴. A ANACOM propôs-se fixar a taxa do custo de capital para 2011 e permitir à PTC ajustar-se gradualmente ao custo de capital resultante da alteração metodológica do seguinte modo: 12,3 % em 2009, 11,3 % em 2010 e 10,3 % em 2011. A Comissão emitiu uma notificação em que declarava não ter observações a apresentar. A ANACOM adotou a decisão final em 10 de fevereiro de 2010.

Na sequência de um pedido apresentado pela PTC em 2011, a ANACOM reviu e atualizou a taxa do custo de capital, estabelecida em fevereiro de 2010, com base nas alterações da taxa de juro sem risco e da taxa de imposto. Essa revisão foi notificada à Comissão, que a avaliou no âmbito do processo PT/2011/1240⁵. Foi proposto que as taxas de custo de capital de 2010 e 2011 aumentassem de 11,3 % e 10,3 % para 11,6 % e 11%, respetivamente. A Comissão emitiu uma notificação em que declarava não ter observações a apresentar. A ANACOM adotou a decisão final em 26 de agosto de 2011.

Na sequência de um novo pedido da PTC, a ANACOM propôs-se rever a taxa do custo de capital estabelecida em agosto de 2011, em particular a taxa de juro sem risco. Essa revisão foi notificada à Comissão, que a avaliou no âmbito do processo PT/2012/1353⁶. A ANACOM considerou que, devido ao contexto macroeconómico que afetou significativamente a regularidade e a liquidez das emissões de dívida pública em Portugal, não era razoável considerar apenas as obrigações do tesouro portuguesas como um indicador da taxa de juro sem risco. Por conseguinte, a ANACOM propôs-se atualizá-la com base nas obrigações do Tesouro a 10 anos em 2010 e 2011 num grupo de países (BE, ES, FR, IE, IT e PT), o que resultou numa taxa de juro sem risco de 5,36 %. Tendo em conta este facto, a ANACOM propôs-se fixar a taxa do custo de capital para 2011 em 11,7 %. A Comissão emitiu uma notificação em que declarava não ter observações a apresentar.

II.2. O projeto de medida notificado por formulário abreviado

A ANACOM propõe-se atualizar o método de cálculo da taxa de custo de capital da PTC a partir de 2012.

Embora mantendo a utilização (i) do método baseado no custo médio ponderado do capital (CMPC) para a determinação do custo do capital antes de impostos e (ii) do modelo de avaliação dos ativos financeiros (*Capital Asset Pricing Model - CAPM*) para o cálculo do custo do capital próprio, a ANACOM propõe-se alterar o método de cálculo da taxa de juro sem risco, o prémio de risco do mercado e o prémio da dívida. Os restantes parâmetros (ou seja, o fator beta, o *gearing* e a taxa do imposto sobre as sociedades) serão calculados com base no método atualmente aplicado.

⁴ SG-Greffe (2009) D/12031.

⁵ SG-Greffe(2011)D/13857.

⁶ C(2012) 5775 final.

A ANACOM propõe-se calcular a taxa de juro sem risco com base numa média ponderada (assente no PIB) das obrigações do Tesouro a 10 anos dos países da zona euro. Quanto ao prémio de risco do mercado, a ANACOM propõe-se calculá-lo com base num parâmetro de referência internacional, uma prática também seguida por outros reguladores da UE⁷.

Por último, a ANACOM propõe-se calcular o prémio da dívida tomando como ponto de referência empresas comparáveis à PTC. Para isso tem em conta a ausência de um valor que permitiria obter diretamente o prémio da dívida da PTC e o facto de ter sido utilizado um ponto de referência similar para calcular outros parâmetros, como os rácios beta e *gearing*. Segundo a ANACOM, este método não é muito diferente dos adotados por outras autoridades reguladoras na UE⁸.

Tendo estes elementos em consideração, a ANACOM chega aos seguintes valores para o cálculo da taxa do custo de capital em 2012 e 2013:

Parâmetros	2012	2013
Taxa de juro sem risco	3,89 %	3,96 %
Prémio da dívida	1,86 %	2,79 %
Beta	0,73	0,73
Prémio de risco do mercado	8,31 %	8,94 %
<i>Gearing</i>	41,74 %	42,52 %
Taxa do imposto	31,50 %	31,50 %
Custo do capital próprio	9,93 %	10,51 %
Custo médio ponderado do capital antes de impostos	10,85 %	11,69 %

Fonte: Notificação da ANACOM

Segundo a resposta da ANACOM ao pedido de informações, a taxa do custo de capital que figura no projeto de medida proposto para 2012 e 2013 foi calculada com dados atualizados, relativamente a cada ano e a cada parâmetro. A ANACOM acrescenta que não há impacto imediato ou automático sobre as tarifas grossistas regulamentadas. Estas tarifas serão revistas no contexto da revisão da análise dos mercados relevantes e as medidas relativas às alterações tarifárias serão notificadas à Comissão oportunamente⁹.

III. SEM OBSERVAÇÕES

A Comissão examinou as notificações e não tem observações a fazer¹⁰.

Nos termos do artigo 7.º, n.º 7, da Diretiva-Quadro, a ANACOM pode adotar o projeto de medida e, se o fizer, deve comunicá-lo à Comissão.

⁷ A ANACOM faz referência às seguintes autoridades: IBPT, CNMC, ARCEP, ComReg, AGCOM, OFCOM e à entidade reguladora dos serviços energéticos de Portugal (ERSE).

⁸ A ANACOM faz referência às seguintes autoridades: CNMC, ARCEP, ComReg, AGCOM, OFCOM e à entidade reguladora dos serviços energéticos de Portugal (ERSE).

⁹ Segundo a ANACOM, é provável que tal aconteça em 2014.

¹⁰ Em conformidade com o disposto no artigo 7.º, n.º 3, da Diretiva-Quadro.

A posição da Comissão sobre esta notificação específica em nada prejudica qualquer posição que possa tomar face a outros projetos de medidas notificadas.

Em conformidade com o ponto 15 da Recomendação 2008/850/CE¹¹, a Comissão publicará o presente documento no seu sítio Web. A Comissão não considera confidenciais as informações constantes do presente documento. Agradeço a V. Ex.^a que informe a Comissão¹², no prazo de três dias úteis após a receção da presente, se considerar que, em conformidade com as regras da UE e nacionais em matéria de sigilo comercial, o presente documento contém informações confidenciais que deseje ver suprimidas antes da publicação¹³. Esse pedido deve ser devidamente fundamentado.

Com os meus melhores cumprimentos,

Pela Comissão,
Robert Madelin
Diretor-Geral

CÓPIA AUTENTICADA
Pela Secretária-Geral,

Jordi AYET PUIGARNAU
Director da Secretaria
COMISSÃO EUROPEIA

¹¹ Recomendação 2008/850/CE da Comissão, de 15 de outubro de 2008, relativa às notificações, prazos e consultas previstos no artigo 7.º da Diretiva 2002/21/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa a um quadro regulamentar comum para as redes e serviços de comunicações eletrónicas, JO L 301 de 12.11.2008, p. 23.

¹² O pedido deve ser enviado por correio eletrónico para: CNECT-ARTICLE7@ec.europa.eu ou por fax: +32 2 298 87 82.

¹³ A Comissão pode informar o público das conclusões da sua avaliação antes do final desse prazo de três dias.