



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 9/8/2012
C(2012) 5775

Autoridade Nacional de
Comunicações (ANACOM)

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

À atenção de:
Prof. José Manuel Amado da Silva
Presidente

Fax: +351 21 721 10 02

Ex.º S.º Professor,

Assunto: Decisão da Comissão relativa ao processo PT/2012/1353: Alteração de soluções – diversos mercados

Artigo 7.º, n.º 3, da Diretiva 2002/21/CE: Nenhuma observação

I. PROCESSO

A 12 de julho, a Comissão registou uma notificação breve da autoridade reguladora portuguesa, a Autoridade Nacional de Comunicações (ANACOM)¹, sobre a atualização da taxa de custo de capital da PT Comunicações (PTC).

O processo de consulta nacional² decorreu de 14 de maio a 26 de junho de 2012.

Nos termos do artigo 7.º, n.º 3, da Diretiva-Quadro, as autoridades reguladoras nacionais (ARN), o Organismo dos Reguladores Europeus das Comunicações Eletrónicas (ORECE) e a Comissão podem apresentar à ARN em questão observações sobre os projetos de medidas por ela notificados.

II. DESCRIÇÃO DO PROJETO DE MEDIDAS

II.1. Contexto

Em 2009, a ANACOM propôs a alteração da metodologia de cálculo da taxa de custo de

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.

capital da PT Comunicações (PTC). O projeto de medida foi notificado à Comissão, que o avaliou, no âmbito do processo PT/2009/1011³. Na altura, a ANACOM decidiu que a PTC devia: i) manter a utilização da metodologia do Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) para a determinação do custo de capital antes de impostos; ii) continuar a utilizar o Modelo de Equilíbrio de Ativos Financeiros (*Capital Asset Pricing Model*, CAPM) para o cálculo do custo de capital próprio. A taxa de custo de capital foi fixada em 10,3%. Por outro lado, foi aplicada pela ANACOM uma trajetória de descida⁴ destinada a permitir à PTC adaptar o custo de capital resultante da metodologia revista. A Comissão emitiu uma notificação em que declarava não ter observações a apresentar. A ANACOM adotou a decisão final a 10 de fevereiro de 2010 (Decisão de 2010).

Esta decisão previa também que a metodologia poderia ser objeto de revisão se, no período considerado, se tivesse verificado uma situação extraordinária com possível impacto significativo na validade das hipóteses utilizadas para definir o custo do capital da PTC (em especial no que respeita a parâmetros não controlados pela PTC, como a taxa de juro sem risco, as taxas de imposto e o prémio de risco). Além disso, a revisão poderia ser efetuada pela ANACOM, por sua própria iniciativa ou com base num pedido apresentado pela PTC.

Na sequência de um pedido da PTC, de 2011, a ANACOM reviu e atualizou a taxa de 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 a 26 de agosto de 2011 (revisão de 2011).

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

Na sequência de um novo pedido da PTC, a ANACOM propõe a alteração da taxa de custo de capital estabelecida em agosto de 2011. A PTC propõe que a taxa de juro sem risco seja atualizada de 4,80% para 7,82%, com base nas obrigações do Tesouro portuguesas a 10 anos em 2010 e 2011⁶.

A ANACOM considera que a revisão pedida pela PTC é justificada com base na Decisão de 2010.

Todavia, a ANACOM remete para a mesma decisão, que dispõe igualmente que os parâmetros podem ser modificados na eventualidade de uma situação extraordinária com possível impacto significativo na validade das hipóteses utilizadas para calcular o custo do capital. A ANACOM sublinha, nomeadamente, que, de acordo com a Decisão de 2010, o mercado de obrigações do Tesouro a considerar deveria ser o nacional⁷, mas, caso as obrigações nacionais do Tesouro não fossem emitidas de modo constante ou não possuíssem liquidez suficiente, também poderia ser tomado como referência um outro

³ Processo PT/2009/1011 SG-Greffe (2009) D/12031.

⁴ O custo de capital da PTC em 2008 foi de 13,2%. As tarifas foram reduzidas de acordo com a seguinte trajetória de descida: 12,3% em 2009, 11,3% em 2010 e 10,3% em 2011.

⁵ SG-Greffe(2011) D/13857.

⁶ De acordo com a decisão da ANACOM emitida em fevereiro de 2010, para calcular a taxa de juro sem risco devem ser utilizados os valores mensais das obrigações do Tesouro portuguesas a 10 anos, relativos aos últimos dois anos.

⁷ Foi este, com efeito, o parâmetro utilizado nas anteriores decisões.

mercado.

Nesta conformidade, a ANACOM observa que o contexto macroeconómico afeta significativamente a regularidade e a liquidez das emissões de dívida pública em Portugal. Em tais circunstâncias, a ANACOM conclui não ser razoável considerar apenas as obrigações portuguesas como um indicador da taxa de juro sem risco. Por conseguinte, propõe que esta seja estimada com base nas obrigações do Tesouro a 10 anos verificadas em 2010 e 2011 numa série de países, incluindo Portugal, conforme se apresenta no quadro seguinte⁸:

País	Média das obrigações do Tesouro a 10 anos (2010-2011)
Bélgica	3,85%
Espanha	4,85%
França	3,22%
Irlanda	7,67%
Itália	4,73%
Portugal	7,82%
Média	5,36%

Dada a resultante taxa de juro sem risco de 5,36%⁹, a ANACOM propõe que a taxa de custo de capital para 2011 seja estabelecida em 11,7%, em vez de 14,78%, como a PTC propõe¹⁰.

III. NENHUMAS OBSERVAÇÕES

A Comissão examinou as notificações e não tem observações a apresentar¹¹.

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.

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

Em conformidade com o ponto 15 da Recomendação 2008/850/CE¹², a Comissão publicará o presente documento no seu sítio na internet. A Comissão não considera

⁸ A ANACOM explica que esta abordagem: i) tem em conta que Portugal pertence à zona euro e, portanto, o valor da taxa de juro sem risco não deverá diferir grandemente; ii) reflete o agravamento do cenário macroeconómico português.

⁹ A ANACOM declara que está a concluir a decisão relativa ao custo de capital para o período 2012-2014. Esta decisão refletirá todas as alterações ocorridas desde a adoção da Decisão de 2010.

¹⁰ Todos os restantes parâmetros permanecem inalterados no que respeita à revisão de 2011.

¹¹ Em conformidade com o artigo 7.º, n.º 3, da Diretiva-Quadro.

¹² 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.

confidenciais as informações contidas no presente documento. Agradeço a V. Ex.^a que informe a Comissão¹³, 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 que sejam suprimidas antes da publicação¹⁴. Esse pedido deve ser devidamente fundamentado.

Com os melhores cumprimentos,
Pela Comissão,
Robert Madelin
Diretor-Geral

¹³ O pedido deve ser enviado por correio eletrónico para: CNECT-ARTICLE7@ec.europa.eu ou por fax: +32 2 298 87 82.

¹⁴ A Comissão pode informar o público das conclusões da sua avaliação antes do final desse prazo de três dias.