

**ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA DO SETOR DE *MEDIA* EM  
PORTUGAL  
2017**

**Junho de 2018**

Ana Teresa Esteves

Economista



## Índice:

1- Sumário Executivo	3
2- Enquadramento Macroeconómico e Tendências Setoriais	5
3- Análise Económico-Financeira do Setor	12
4- Principais Eventos em 2017	30
5- Perspetivas Futuras	47
Anexo I: Perfil Individual dos Principais Intervenientes do Setor	50

## SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente relatório económico-financeiro sobre o setor da comunicação social português em 2017 pretende mostrar uma fotografia fidedigna do universo de regulados da Entidade Reguladora para a Comunicação Social (ERC), tanto numa base agregada como individual, por forma a estimular a reflexão sobre desafios e oportunidades.

A análise inicia-se com um enquadramento macro da economia portuguesa e do setor. Seguidamente apresenta-se uma análise reflexiva e agregada da saúde financeira, fontes de receita, rentabilidade e solidez das empresas de comunicação social. São também apresentados os principais eventos e tendências evidentes durante o ano de 2017, a que se segue um capítulo de perspetivas futuras. O estudo termina com uma análise individual dos principais intervenientes no setor.

Optou-se pela descrição do perfil de negócio e enquadramento histórico individual de um conjunto de entidades do universo de regulados, com o objetivo de mostrar a diversidade setorial existente, mantendo a uniformidade dos parâmetros em análise, por forma a facilitar comparações.

2017 foi um ano mais favorável que os anteriores, marcado pela aceleração da economia portuguesa. As características pró-cíclicas do sector estiveram patentes no crescimento das receitas médias embora seja difícil identificar uma causa uniforme que o explique, dado que o crescimento agregado aparenta ser consequência de um vasto conjunto de realidades individuais bastante diferentes.

A nível das maiores empresas, representativas dos segmentos regulados pela ERC, foi clara uma tendência de crescimento, apesar de modesto, das receitas médias agregadas, acompanhada de um decréscimo ou manutenção em terreno negativo da capacidade de geração de resultados operacionais, a evidenciar um agravamento da estrutura de custos decorrente ora de custos diretos ora de movimentos no provisionamento de dívidas de clientes.

Para o sector como um todo, cerca de 60% das empresas apresentaram crescimento dos rendimentos e dos resultados líquidos sendo que a nível operacional, a percentagem de empresas a crescer esteve próxima dos 54% do total. Em termos de segmentos, os operadores de televisão foram aquele em que menos intervenientes reportaram crescimento de receitas e resultados, sendo que os serviços de programas por internet reportaram crescimento de ambos os indicadores.

Do estudo realizado, pode afirmar-se que a maioria das empresas reguladas foi rentável em 2017, apesar de endividadas, e o setor pode ser atrativo a novos intervenientes, desde que o negócio seja desenvolvido em formatos específicos, focados em determinados nichos, por empresas de dimensão e estrutura adequadas, que criem condições para remunerar de forma atrativa os capitais investidos.

São vários os desafios com que se deparam as empresas de comunicação social resultado da consolidação de novas formas de consumo e distribuição de conteúdos suportadas pelo desenvolvimento da infraestrutura digital, fixa, móvel e convergente, e das novas tecnologias *over-the-top* (OTT).

A utilização crescente da internet estimula a dispersão da publicidade e a redução do seu preço, o que afeta diretamente uma das principais fontes de receita dos órgãos de comunicação social. Esta dispersão reflete, por um lado, a escala da internet e a maior alocação de gastos com publicidade às diversas plataformas disponíveis *online* e, por outro, a discricionariedade, também maior, do lado do utilizador, na escolha do consumo de conteúdos, o que tem impacto na efetividade da publicidade. No capítulo 4 mostra-se que negócios que subsistem quase exclusivamente de receitas de publicidade distribuída digitalmente continuam em forte expansão, como é o caso de empresas como a Facebook e a Alphabet (Google).

A utilização crescente da internet tem impacto direto nas vendas de publicações físicas. Apesar do aumento da subscrição digital, a remuneração da produção de conteúdos tende a diminuir, face ao aumento da oferta, a par de fenómenos de distribuição por parte de plataformas tecnológicas existentes, cuja legalidade é discutível à luz da existência de direitos de autor.

O espaço digital criou também condições para a entrada de novos intervenientes, quer a nível de produção de conteúdos, quer a nível de distribuição, como as ofertas *over-the-top*, que contribuem para o aumento da concorrência e conseqüentemente afetam tanto a quantidade como o preço de venda de conteúdos, produções e canais.

Por forma a aumentar o seu grau de competitividade, os intervenientes têm apostado na aquisição de conteúdos exclusivos como fator diferenciador, seja por via da aquisição de direitos de transmissão de eventos importantes, como por exemplo os desportivos, seja por via da aquisição de empresas de conteúdos. Em Portugal, o exemplo mais relevante foi a oferta de aquisição do grupo Media Capital pela Meo, iniciativa que não é única quando se observa o panorama internacional.

A identificação e o foco em nichos de mercado com produção e distribuição de conteúdos direcionada, aliada a uma gestão de custos eficiente, poderão ser os caminhos a seguir, no futuro, pelas empresas da economia tradicional que pretendem ter um papel chave no setor e no pluralismo do país.

Todos estes aspetos são tratados com maior detalhe, no presente estudo.

## ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E TENDÊNCIAS SECTORIAIS

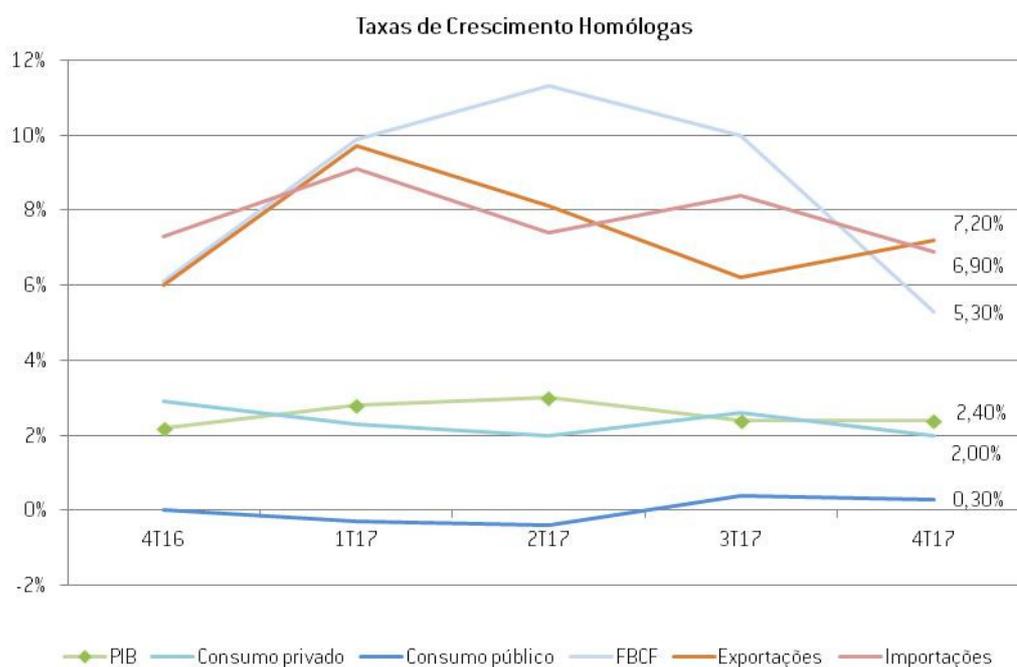
O ano de 2017 foi de recuperação para a economia portuguesa, a um ritmo mais forte que no ano anterior.

De acordo com os dados do Boletim Estatístico do Banco de Portugal, o crescimento do produto interno bruto manteve-se positivo em todos os trimestres de 2017 e superior ao registado no último trimestre de 2016. O desempenho foi largamente explicado pelo aumento do investimento privado e da procura externa, suportado por um consumo privado ainda robusto, apesar de menos que no ano anterior. O sector exportador de bens e serviços também registou uma melhoria bastante acentuada ao longo do ano, seguida de muito perto pela componente importadora, que parcialmente compensou o efeito positivo da exportação, sem o anular.

As trajetórias de crescimento trimestrais replicaram fielmente as verificadas na Zona Euro, embora nesta zona a importância da procura externa para o crescimento económico, ou seja, das exportações líquidas de importações, seja maior do que no caso português.

No último trimestre do ano, a economia portuguesa cresceu, em termos homólogos, 2,4 %, abaixo dos 2,7 % registados na Zona Euro.

**Figura 1: O PIB português continuou a crescer em 2017**



Fonte: Boletins Estatísticos Banco de Portugal março 2018 e novembro 2017. Elaboração ERC.

Consistente com a recuperação económica, a taxa de desemprego desceu, fechando o ano em 8 % e a inflação portuguesa recuperou, com o índice harmonizado a atingir 1,6 % de variação homóloga em dezembro. Ambas as variáveis apresentaram um comportamento semelhante ao que se verificou na Zona Euro.

Em termos anuais, a inflação média em Portugal, medida pelo mesmo índice, atingiu os mesmos 1,6 %, acima dos 0,6 % de 2016 e dos 1,5 % registados na Zona Euro, consequência da aceleração do ritmo de

crescimento dos preços de todas as categorias do índice, à exceção dos produtos industriais não energéticos.

Contrariamente ao panorama da Zona Euro, em termos agregados, a concessão de crédito portuguesa permaneceu em contração durante o ano de 2017, embora a um ritmo menos acentuado que o registado em 2016. Exceção foi a categoria de crédito ao consumo que se manteve em expansão. O custo de obtenção de financiamento desceu, reflexo da política monetária ultra expansionista adotada pelo Banco Central Europeu e da melhoria do perfil de risco do país, expressa na melhoria da classificação de *rating* para grau de investimento da Fitch e S&P. O crédito mal parado em proporção do crédito total aumentou ligeiramente no segmento de particulares mas diminuiu nas empresas.

A balança de transações correntes saldou-se positiva, graças à balança de serviços, uma vez que a balança comercial voltou a ser deficitária e explicou o menor excedente da balança de transações correntes que o registado em 2016. O investimento estrangeiro direto líquido também fechou o ano negativo, o que representou um agravamento face ao cenário do ano anterior, mas foi compensado pelos investimentos em ativos financeiros. Isto significa que entrou dinheiro na economia portuguesa, destinado ao investimento em títulos, vindo do exterior, mas o investimento estrangeiro em ativos fixos diminuiu a um ritmo maior que em 2016.

O endividamento total do sector não financeiro em percentagem do PIB voltou a apresentar, em 2017, uma trajetória descendente patente em todos os seus componentes constituintes e atingiu os 371,8 %, ainda assim um nível bastante elevado. O sector público não financeiro, com um endividamento correspondente a 161,4 % do PIB e as empresas privadas, com 137 %, são as maiores fatias do endividamento, seguidas pelos particulares, com 73,5 %.

Relativamente às contas públicas, o saldo global do Estado apresentou uma deterioração de um défice de 2 % em 2016 para um défice de 3 % em 2017, o saldo primário, indicador que reflete a sustentabilidade do endividamento, manteve excedentes consistentes ao longo do ano.

Em geral, pode concluir-se que o enquadramento económico em 2017 melhorou, em alguns aspetos, face a 2016, resultado do dinamismo do consumo privado e do investimento. Estes aspetos são críticos e tendências com relevantes influências sobre o consumo de *media*, quer através de uma maior propensão à aquisição direta de produtos do sector, quer através de maiores gastos em publicidade por parte dos anunciantes.

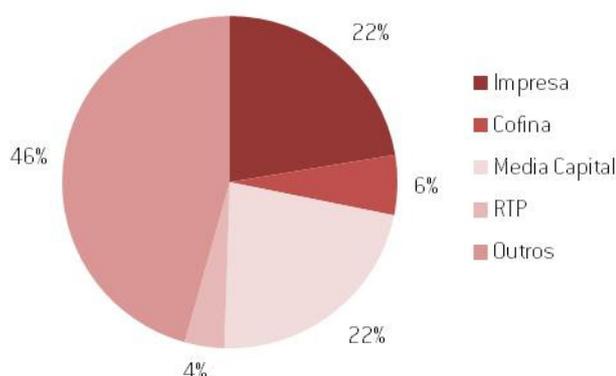
A publicidade continuou a ser a principal fonte de receitas das empresas de *media* e, de acordo com a IPG Mediabrands, o mercado publicitário português em 2017 valeu, a preços reais (não de tabela), 533 milhões de euros, um crescimento de 2,9 % face a 2016.

Dados da Omnicom Media Group apontam para que a TV se tenha mantido como o principal meio recetor de publicidade, ficando com uma fatia de cerca de 300 milhões de euros, seguida pelo digital com quase 120 milhões de euros e pelo *out of home* com 70 milhões de euros, só depois surgiram a imprensa (jornais e revistas) e a rádio com 36 milhões de euros. Um panorama em tudo semelhante ao de 2016.

Em termos de grupos económicos, e segundo os cálculos da ERC, cerca de 54,3 % do mercado publicitário de 533 milhões estava nas mãos dos grupos Cofina, Impresa, Media Capital e RTP, ligeiramente abaixo dos 56,7 % registados em 2016.

**Figura 2: Mercado dominado por dois grupos económicos**

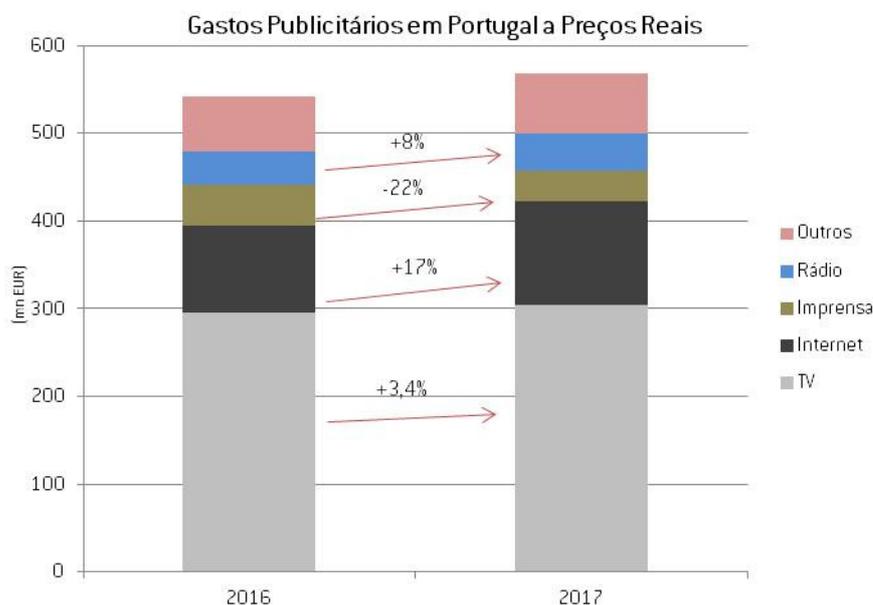
Mercado Publicitário a Peços Reais em 2017



Fonte: Dados Mediabrands, Relatórios e Contas. Elaboração ERC.

Ao observar os dados disponíveis a preços reais, constata-se que as tendências de 2016 se mantiveram em 2017. De acordo com os números da Omnicom Media Group, todos os segmentos de publicidade cresceram face a 2016, com exceção da imprensa, sendo a internet o segmento com taxas de crescimento das receitas publicitárias mais elevadas, seguido de perto pela televisão, o segmento dominante em termos de dimensão.

**Figura 3: Mercado publicitário em crescimento**



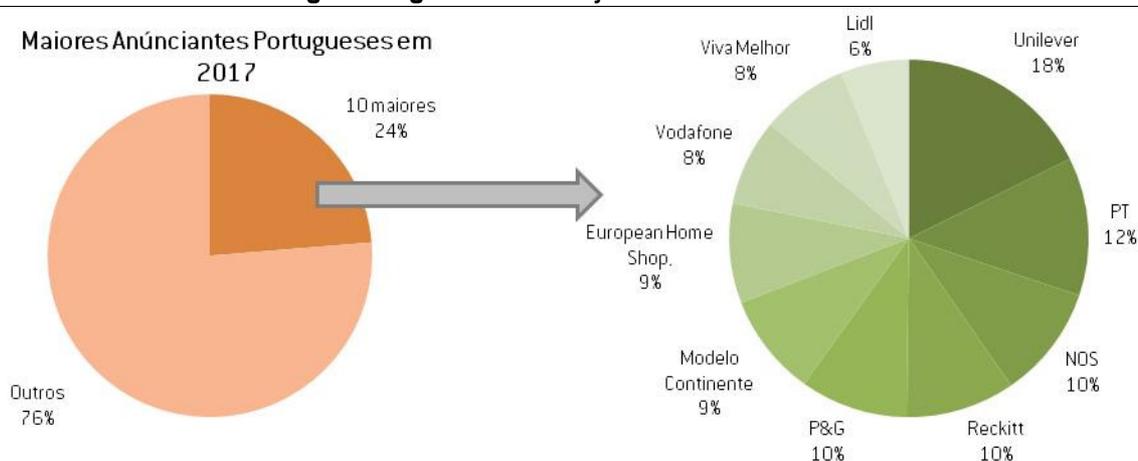
Fonte: Dados Omnicom Media Group. Elaboração ERC.

A realidade portuguesa está em linha com a mundial. De acordo com a Magna Global, mundialmente, o mercado publicitário provavelmente encerrou 2017 com um crescimento das receitas de publicidade líquidas de 4,1 %, atingindo os 508 mil milhões de dólares (415 mil milhões de euros). Esta comparação subestima a realidade porque leva em consideração grandes eventos que ocorreram em 2016 mas não em 2017, como é o caso do Euro 2016, dos Jogos Olímpicos, da Copa América e das eleições norte-americanas, sendo que o primeiro determinou um impacto extra positivo na publicidade nacional. Excluindo eventos extraordinários, o crescimento das receitas com publicidade em 2017 deverá ter atingido cerca de 5,1 %.

Também em termos globais, a publicidade na imprensa se encontra em declínio com o crescente domínio do digital. Interessante notar que apesar de, globalmente, a publicidade na televisão e na rádio já se encontrar em queda, tal ainda não é evidente em Portugal, onde ambos os meios apresentaram taxas de crescimento das receitas publicitárias das empresas positivas, ainda que em desaceleração face ao ano anterior. A nível global o crescimento das receitas com publicidade foi maioritariamente explicado pelos meios digitais, que cresceram 17 % em comparação com a contração de 3 % dos meios não digitais. As receitas em publicidade digital representam atualmente cerca de 44 % do total.

Relativamente aos maiores anunciantes em Portugal, e neste caso apenas dispondo de preços de tabela da Media Monitor, no total do mercado publicitário de TV, rádio, imprensa, *outdoor*, cinema e internet, a Unilever-Jerónimo Martins foi o maior anunciante de 2017 e a Portugal Telecom (MEO) o segundo, tal como no ano anterior. Os dez maiores anunciantes foram responsáveis por 24 % dos montantes globais aplicados.

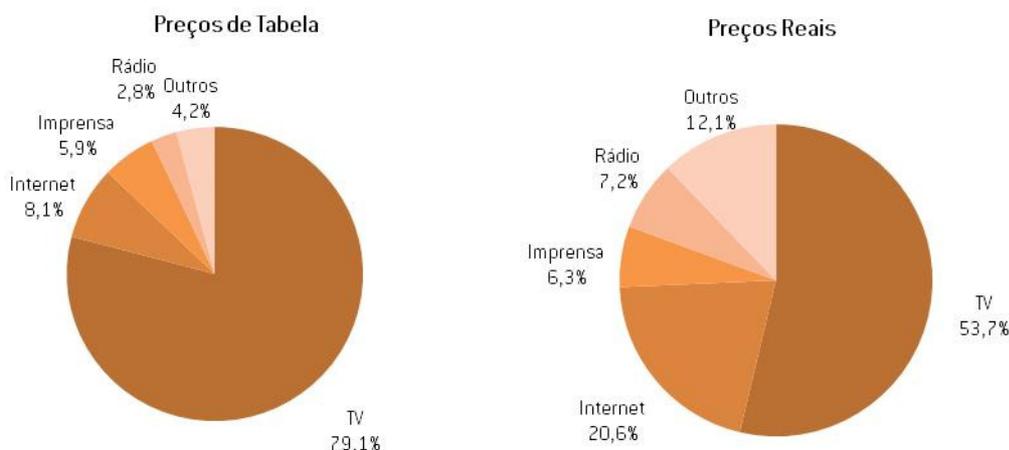
**Figura 4: Alguma concentração de anunciantes**



Fonte: Media Monitor, Meios & Publicidade. Elaboração ERC. Preços de tabela.

Aos preços de tabela, os anunciantes privilegiaram a televisão, que representou 79,1 % do mercado, sendo a internet, o segundo canal preferido. Ao comparar os dados a preços de tabela com os dados a preços reais, é possível aferir as diferenças de preços praticadas nos vários segmentos, sem no entanto alterar a conclusão final de que a televisão continua a ser o canal publicitário preferido dos anunciantes em Portugal.

**Figura 5: Domínio da TV no mercado publicitário independente dos preços praticados em cada segmento**



Fonte: Media Monitor e Omnicom. Elaboração ERC.

A diferença entre os preços de publicidade em tabela e os preços efetivamente cobrados continua abismal. Sendo o mercado publicitário avaliado pela Omnicom de 568 milhões de euros e estimando a Media Monitor que, a preços de tabela, o mercado publicitário atingiu os 9265 milhões de euros em 2017, estamos perante descontos de cerca de 94 %, em média.

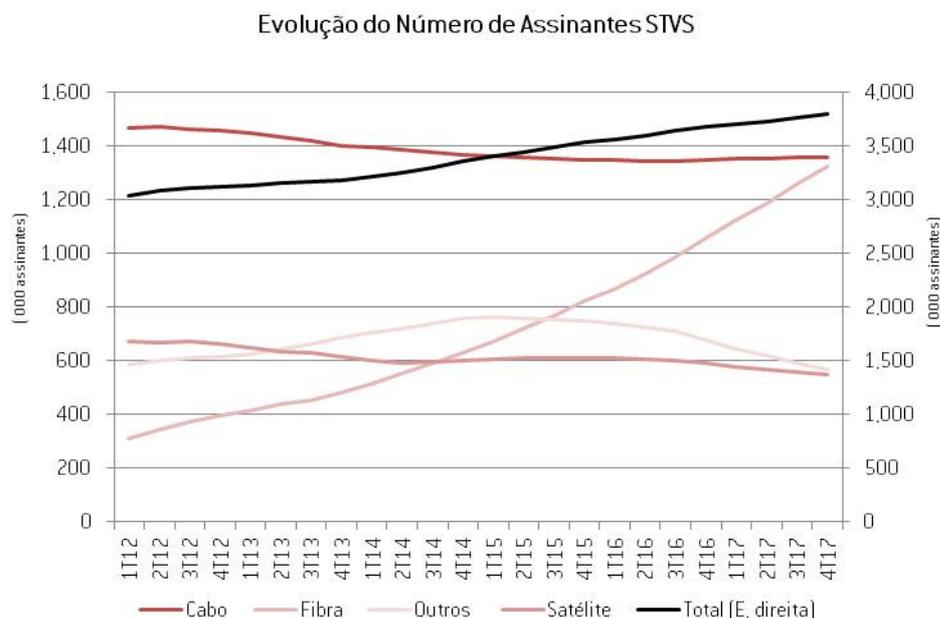
Outra fonte de receitas relevante no sector é a circulação de publicações, revistas ou jornais.

Apesar da dificuldade de estimar as receitas agregadas, através da análise dos dados de tiragem e circulação disponibilizados pela APCT – Associação Portuguesa para o Controlo de Tiragem e Circulação – constata-se que tanto a tiragem como a circulação de publicações em Portugal apresentaram uma contração durante 2017, que em média, segundo os cálculos da ERC, atingiu mais de 30 % tanto no caso da tiragem como no caso da circulação, a refletir a retirada de publicações de circulação a par da diminuição do interesse em adquirir publicações físicas.

Uma terceira fonte de receitas para as empresas de *media*, nomeadamente para os detentores de canais de televisão, são as receitas de subscrição de canais transmitidos por vários meios, como por exemplo, a fibra, o cabo, o satélite, entre outros. Na verdade, estas receitas de empresas de *media* detentoras de canais acabam por ser um custo para um outro segmento de regulados da ERC – os operadores de distribuição de televisão (STVS).

Um estudo realizado pela Autoridade Nacional de Comunicações (Anacom) mostra que o total de assinantes do serviço de televisão por subscrição (STVS) continuou a aumentar em 2017, mesmo que a um ritmo inferior aos anos anteriores, e atingiu 3,79 milhões, impulsionado sobretudo pela oferta FTTH. 93,7 % dos assinantes dispunham do serviço integrado em pacotes de telecomunicações e a taxa de penetração da STVS manteve-se superior a 90 %.

**Figura 6: Crescimento consistente do número de assinantes de STVS**



Fonte: Dados Anacom. Elaboração ERC.

O grupo NOS continuou a ser o principal operador do STVS, com uma quota de assinantes de cerca de 42,6 %. Além do grupo NOS, existiam três operadores com quotas relevantes: a MEO [38,3 %], a Vodafone [14,3 %] e a NOWO [4,7 %].

A Vodafone foi o único prestador a aumentar a sua quota de assinantes (+1,5 p.p.), sendo também o prestador que, em termos líquidos, mais assinantes captou em 2017. A NOS foi o operador dominante nas ofertas de TV por cabo e DTH, tendo sido a MEO o líder em FTTA e ADSL.

De acordo com o Barómetro de Telecomunicações da Marktest, cerca de 82,9 % dos lares com STVS dispunham de mais de 80 canais no final de 2017 e cerca de três em cada quatro lares de mais de 100 canais, registando-se um aumento significativo face ao ano anterior (+4,4 p.p.). Por outro lado, a percentagem de lares com STVS e acesso a canais Premium (15,6 %) tem vindo a diminuir significativamente, o que pode ser um resultado da concorrência das ofertas OTT.

A parcela de assinantes que usou funcionalidades do STVS aumentou em 2017, verificando-se que cerca de 72 % dos assinantes utilizaram pelo menos uma das funcionalidades disponíveis (+12,6 p.p. face a dezembro de 2013). As gravações automáticas continuaram a ser o serviço mais usado. No final de 2017, de acordo com o Barómetro de Telecomunicações da Marktest, 6,1 % dos indivíduos com dez ou mais anos tinham subscrito serviços de *video streaming on demand* (i.e Netflix, Fox Play, NPlay ou Amazon Prime Video).

Embora tecnologicamente cada vez mais apreciados, os serviços alternativos fornecidos pelos operadores de STVS, como o *video-on-demand*, a gravação de programas, a pesquisa discricionária, o *over the top*, entre outros, são elementos que diminuem o alcance e a efetividade da publicidade transmitida pelos diversos canais de televisão, o que afeta negativamente a evolução das receitas das entidades que mais dependem da publicidade.

Existem outras linhas geradoras de receitas nas empresas de *media* para além das supra mencionadas, como a venda de conteúdos, serviços multimédia, eventos e marketing entre outras prestações de serviços. No caso dos grandes grupos económicos, os conglomerados *media*, estas continuaram a ter um contributo marginal para as receitas operacionais, mas em empresas de menor

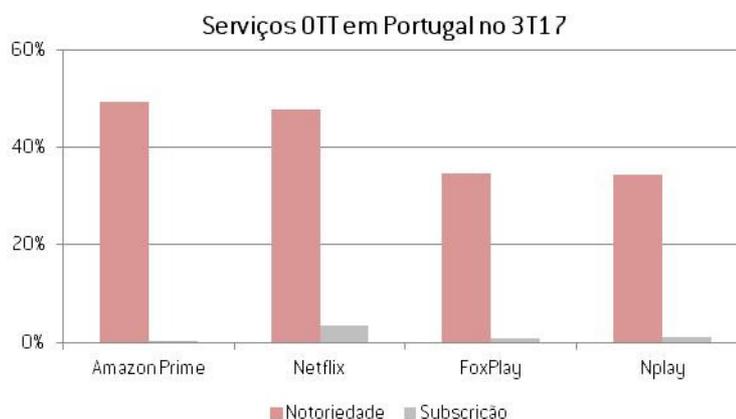
dimensão, podem representar importantes alternativas à publicidade. A análise individual de um conjunto de empresas selecionadas, exibida no capítulo 6 é representativa desta realidade.

Especificamente em relação à venda de conteúdos, identificáveis nas demonstrações financeiras de algumas empresas de forma autónoma, contrariamente ao crescimento a taxas duplo dígito de 2016, o seu comportamento em 2017 foi de contração. O seu peso continuou relativamente modesto na estrutura de receitas destas empresas.

A venda de conteúdos televisivos pelo grupo Impresa contraiu-se menos que em 2016, tendo atingido novamente a barreira de 1 milhão de euros, nomeadamente através das vendas para novos mercados, como foi o caso do Canadá. Na Media Capital, as receitas de venda de produções audiovisuais contraíram-se cerca de 16 % em Portugal, 21 % ao incluir a atividade em Espanha, e 30 % com rendimentos de serviços complementares. A quebra da atividade de produção televisiva foi a explicação para este fenómeno. Na RTP, o cenário foi semelhante embora com menos expressão, as comissões de distribuição de programas caíram 4,1 % e as de vendas de programas 96,3 % entre 2016 e 2017. De salientar que a ausência de eventos extraordinários em 2016 como o campeonato da Europa de futebol entre outros já referidos, influenciou estes resultados.

A propósito de conteúdos e concorrência, os OTT ainda apresentam uma baixa penetração em Portugal mas com tendência para aumentar. De acordo com o BTC da Marktest, no terceiro trimestre de 2017, a percentagem de indivíduos com dez ou mais anos que subscrevia pelo menos um destes serviços (*i.e.* Netflix, NPlay6, FOXPlay e Amazon Prime Video) atingiu os 5,5 %, +2,3 pontos percentuais do que no período homólogo, sendo a notoriedade dos serviços bastante elevada.

**Figura 7: Notoriedade e subscrição de serviços de *videostreaming on demand* com diferencial ainda material**



Fonte: Dados ANACOM - Serviços *over-the-top* (OTT): Utilização de *instant messaging*, chamadas de voz e outras aplicações *online* em Portugal e na U.E..  
Elaboração ERC.

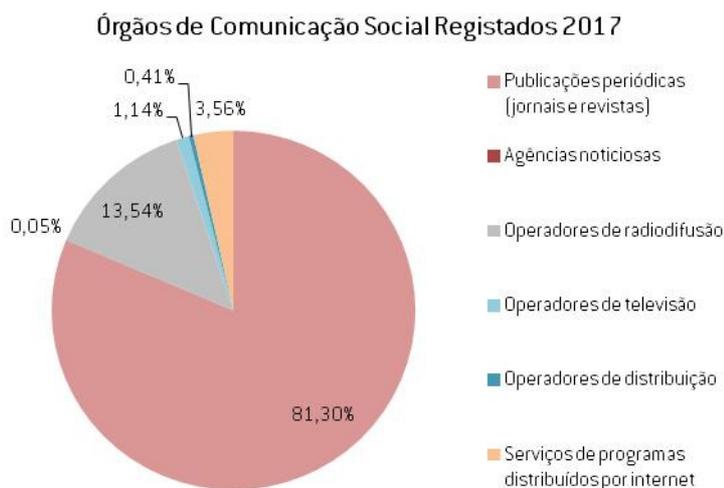
Resta ainda salientar que em 2017, a comunicação social recebeu subsídios públicos à atividade de 239,8 milhões de euros que incluem um aumento da fatia destinada a meios de comunicação social regionais para 1 milhão de euros e 11,7 milhões de euros de fundos alocados à Agência Lusa.

Neste enquadramento, as empresas de *media* debatem-se com uma alteração de paradigma ao nível da distribuição e consumo de conteúdos, nomeadamente face ao aumento da importância da STVS e da internet fixa e móvel, com efeitos diretos na evolução das fontes de receita de cada segmento de negócio.

## ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA DO SECTOR

A 31 de dezembro de 2017, existiam ativas no sector 1783 publicações periódicas, 258 empresas jornalísticas, 297 operadores de radiodifusão, 78 serviços de programas distribuídos exclusivamente pela internet, 25 operadores televisivos, nove operadores de distribuição de televisão (STVS) e uma empresa noticiosa registadas na ERC.

**Figura 8: Sector pulverizado, salvo algumas exceções**



Fonte: Base de dados de registos ERC.

É evidente que no sector de *media* existem vários segmentos de regulados, com características díspares em termos de número e dimensão, que importa analisar no âmbito da atividade de regulação. É particularmente relevante estudar o perfil financeiro dos diversos segmentos, os motores do negócio e as formas de financiamento, para conhecer o universo regulado de forma individual e chegar a um melhor conhecimento do sector como um todo.

### Metodologia

Este estudo pretende mostrar uma fotografia representativa do sector em 2017. Para isso, foi necessário recolher informação em detalhe, mas também disponibilizá-la em tempo útil.

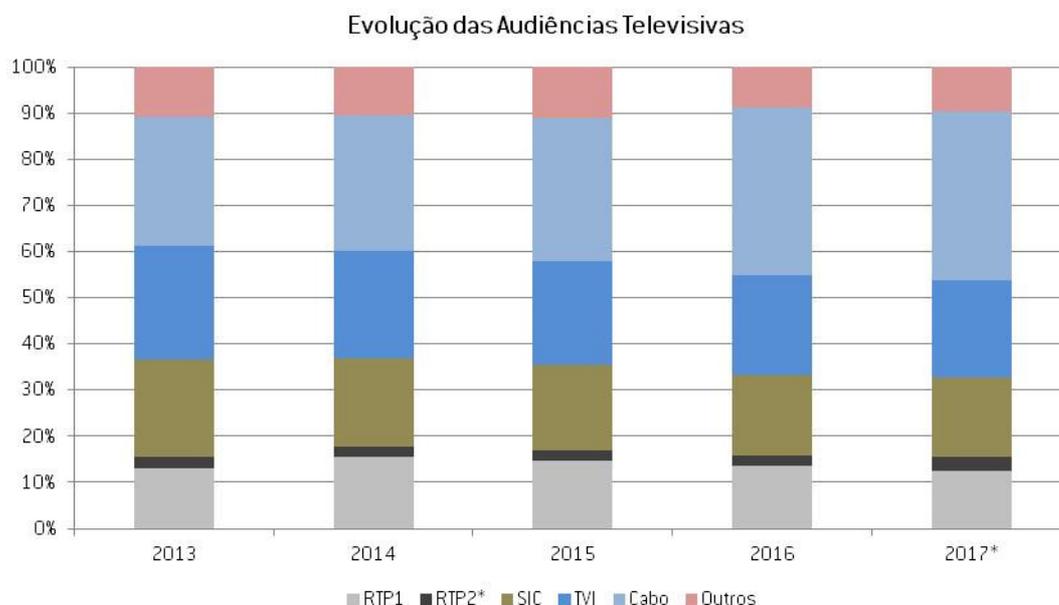
Assim, a análise sectorial segue duas abordagens: (i) uma análise baseada em informação financeira detalhada recolhida junto de um universo representativo das empresas reguladas, e (ii) a análise da informação reportada à ERC, pelos regulados, no âmbito da Lei nº 78/2015 de 29 de julho, que regula a promoção da transparência da titularidade, da gestão e dos meios de financiamento das entidades que prosseguem atividades de comunicação social (Portal da Transparência).

A informação relativa aos dados financeiros provenientes da base de dados do Portal da Transparência foi recolhida em 1 de junho de 2018, a informação financeira mais detalhada, obtida diretamente junto do universo representativo dos órgãos de comunicação social corresponde àquela que foi entregue na ERC até ao dia 20 de junho e no que se refere à restante informação, a data de referência é 15 de maio de 2018.

Na primeira abordagem, o estudo sectorial inclui a análise de informação financeira reportada pelos principais grupos económicos conglomerados presentes em vários segmentos de *media* regulados pela ERC, pelos grupos de telecomunicações com STVS e pelas empresas noticiosas, que correspondem aos segmentos do sector com menor número de operadores.

Foram considerados como grupos económicos conglomerados, presentes em vários segmentos de *media* regulados pela ERC, a Cofina, a Global Media, a Impresa, a Media Capital e a RTP. Estes coincidem com os operadores de TV mais relevantes em Portugal, tomando como critério as audiências.

**Figura 9: Domínio dos canais generalistas e presença crescente do STVS**



Fonte: GFK/CAEM. \*A partir de 1/1/2017 a rubrica RTP2 passou a incluir RTP2 + RTP3 TDT + RTP Memória TDT. Live e VOSDAL. Elaboração ERC.

Os grupos de telecomunicações prestadores de STVS considerados foram a MEO, a NOS, a Nowo e a Vodafone, que dominam esse segmento em Portugal sendo a empresa noticiosa, a Lusa.

**Figura 10: Mercado pouco fragmentado mas algo competitivo**



Fonte: ANACOM. Elaboração ERC.

A primeira abordagem inclui também o segmento de publicações de jornais e revistas (publicações periódicas), onde foram consideradas as empresas detentoras de pelo menos uma publicação com mais de 10 000 exemplares de tiragem média em 2017. São também requisitos que o objeto social e as principais fontes de receita de tais empresas sejam a produção de conteúdos e a venda de

publicações, que a publicação em causa não tenha um carácter eminentemente promocional ou gratuito e que seja regulada pela ERC. Apesar do critério de seleção das empresas a integrar o estudo ser a tiragem, nas quotas de mercado escolhemos como critério a circulação, porque a tiragem representa melhor o lado operacional das empresas e a circulação representa melhor o resultado das suas ações em termos de alcance de mercado.

**Figura 11: Maior diversidade nas publicações periódicas**

<b>Top 10 2017 por Circulação</b>					
<b>#</b>	<b>Publicação</b>	<b>Tipo</b>	<b>Periodicidade</b>	<b>Circulação</b>	<b>Grupo</b>
1	<i>Correio da Manhã</i>	Jornal	Diário	91.667	Cofina
2	<i>Jornal Destak</i>	Jornal	Diário	71.366	Cofina
3	<i>Jornal de Notícias</i>	Jornal	Diário	52.331	Global Media
4	<i>Record</i>	Jornal	Diário	36.913	Cofina
5	<i>Público</i>	Jornal	Diário	33.353	Sonae
6	<i>O Jogo</i>	Jornal	Diário	19.128	Global Media
7	<i>Diário de Notícias</i>	Jornal	Diário	14.138	Global Media
8	<i>Jornal de Negócios</i>	Jornal	Diário	11.334	Cofina
9	<i>Diário de Notícias da Madeira</i>	Jornal	Diário	9.897	Global Media
10	<i>Diário de Coimbra</i>	Jornal	Diário	8.105	Global Media
<b>#</b>	<b>Publicação</b>	<b>Tipo</b>	<b>Periodicidade</b>	<b>Circulação</b>	<b>Grupo</b>
1	<i>Expresso</i>	Jornal	Semanal	91.067	Impresa
2	<i>The Portugal News</i>	Jornal	Semanal	16.927	Anglopress
3	<i>Jornal do Fundão</i>	Jornal	Semanal	8.268	Global Media
4	<i>Jornal da Bairrada</i>	Jornal	Semanal	5.898	Lena
5	<i>Região de Leiria</i>	Jornal	Semanal	5.861	Lena
6	<i>Vida Económica</i>	Jornal	Semanal	5.767	Vida Económica Editorial
7	<i>O Jornal Económico</i>	Jornal	Semanal	4.237	Megafin
1	<i>Happy Kids</i>	Revista	Mensal	125.000	Individual
2	<i>Continente Magazine</i>	Revista	Mensal	107.966	Sonae
3	<i>Happy Woman</i>	Revista	Mensal	78.080	Baleskapress
4	<i>Revista Cristina</i>	Revista	Mensal	49.147	Treze 7
5	<i>Ticketline Magazine</i>	Revista	Mensal	34.999	Ticketline
6	<i>SaberViver</i>	Revista	Mensal	34.788	Plot
7	<i>Activa</i>	Revista	Mensal	31.626	Impresa
8	<i>Seleções do Reader's Digest</i>	Revista	Mensal	30.951	Global Family Editions
9	<i>Máxima</i>	Revista	Mensal	30.938	Cofina
10	<i>PREVENIR</i>	Revista	Mensal	29.202	Plot
1	<i>Maria</i>	Revista	Semanal	119.516	Impala

2	<i>Tv 7 Dias</i>	Revista	Semanal	84.259	Impala
3	<i>Nova Gente</i>	Revista	Semanal	66.003	Impala
4	<i>Visão</i>	Revista	Semanal	63.329	Impresa
5	<i>Tv Guia</i>	Revista	Semanal	49.719	Cofina
6	<i>Telenovelas</i>	Revista	Semanal	45.820	Impresa
7	<i>Sábado</i>	Revista	Semanal	43.542	Cofina
8	<i>Caras</i>	Revista	Semanal	42.447	Impresa
9	<i>Tv Mais</i>	Revista	Semanal	35.066	Impresa
10	<i>Lux</i>	Revista	Semanal	28.400	Masemba

Fonte: APTC, elaboração ERC. Inclui revistas grátis e promocionais. Nota: Os jornais não inscritos na APCT não são avaliados, como por exemplo, a *Bola*.

Adicionalmente, e nesta primeira abordagem metodológica, o estudo inclui empresas radiofónicas que tenham atingido em 2017 um *share* de audiência superior a 3 %. Com exceção do grupo Renascença – R/com - no caso do segmento de operadores radiofónicos, este critério faz com que o universo de entidades visadas esteja integralmente inserido nas empresas conglomerados do sector, apesar do elevado número de operadores de rádio ativos em Portugal. (

**Figura 12: Mercado dominado por grupos económicos conglomerados, apesar da granularidade de número de intervenientes**

**Audiências e shares Rádio dezembro 2017**

<b>Grupo/Estação (Dez. 2017)</b>	<b>Reach semanal (%)</b>	<b>Audiência acumulada de véspera (%)</b>	<b>Share de audiência (%)</b>
Total Rádio	76,5%	54,2%	100,0%
Grupo R/Com	46,6%	24,2%	36,8%
<i>RFM</i>	32,6%	16,5%	25,3%
<i>Renascença</i>	12,4%	5,4%	7,0%
<i>Mega Hits</i>	7,2%	2,8%	2,4%
<i>R. Sim</i>	1,8%	0,9%	2,2%
Grupo Media Capital	43,7%	23,2%	35,0%
<i>R Comercial</i>	32,6%	15,9%	22,7%
<i>M80</i>	13,3%	5,5%	8,3%
<i>Cidade</i>	7,4%	2,7%	2,5%
<i>Smoth FM</i>	2,4%	1,0%	1,1%
<i>Vodafone FM</i>	0,9%	-	-
Grupo RTP	12,3%	6,0%	7,9%
<i>Antena 1</i>	8,7%	4,1%	5,1%
<i>Antena 3</i>	3,8%	1,6%	2,1%
<i>Antena 2</i>	0,9%	0,4%	0,5%
<i>TSF (Global Media Group)</i>	7,0%	2,6%	3,3%
Outras estações	20,8%	8,8%	15,5%
Não sabe estação	3,0%	1,0%	1,4%
Universo	8 563 501	8 563 501	8 563 501

Fonte: Markttest. Elaboração ERC.

Assim, o conjunto de empresas cujas demonstrações financeiras disponíveis foram analisadas em detalhe e cujos principais agregados económico-financeiros foram utilizados como amostra representativa do sector, para tirar conclusões acerca do universo de regulados são os que se apresentam na Figura 13.

**Figura 13: Lista de empresas selecionadas para inclusão no presente estudo a quem foram solicitados documentos de prestação de contas - demonstrações financeiras e notas**

Empresa	Segmento
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, SA	Agência noticiosa
Cofina SGPS, SA	Conglomerado
Global Noticias - Media Group SA	Conglomerado
Impresa SGPS, SA	Conglomerado
Media Capital SGPS, SA	Conglomerado
Rádio e Televisão de Portugal SA	Conglomerado
Meo - Serviços de Comunicação e Multimédia SA	Distribuidor TV
NDS, SGPS SA	Distribuidor TV
Nowo Communications SA	Distribuidor TV
Vodafone Portugal - Comunicações Pessoais SA	Distribuidor TV
Anglopress - Edições e Publicidade Lda	Publicações
Baleskapress Publicações e Marketing Lda	Publicações
Botelho Silva Edições SA	Publicações
Cruz Quebrada Media, Edições e Publicações SA	Publicações
Editorial Grupo V - Portugal, Lda (Joaquim Miguel Dias Rodrigues)	Publicações
Empresa do Diário de Notícias Lda	Publicações
Fundação Inatel	Publicações
Global Family Editions SA	Publicações
Goody - Consultoria SA	Publicações
João Vieira Publicações Unipessoal Lda	Publicações
Light House Editora Lda (Advanced Magazine Publishers)	Publicações
Luxuspress - Publicações Unipessoal Lda	Publicações
Masemba Lda	Publicações
Megafin Sociedade Editora, SA	Publicações
Motorpress Ibérica SA	Publicações
Motorpress Rodale Sucursal em Portugal, S.L	Publicações
Multipublicações - Edição, Publicação de Informação e Prestação de Serviços de Comunicação Lda	Publicações
Plot Content Agency SA	Publicações
Prosa Serena Unipessoal Lda	Publicações
Público Comunicação Social SA	Publicações
RBA Revistas Portugal Lda	Publicações
Sociedade Vicra Desportiva SA	Publicações
Terra de Letras - Comunicação Lda	Publicações
Time Out Unipessoal Lda	Publicações
Treze? Lda	Publicações
Vida Económica - Editorial SA	Publicações
Worldimpala.net, Lda	Publicações
Rádio Renascença Lda	Rádio

Fonte: ERC.

Das empresas acima mencionadas, às quais, sem exceção, foi solicitada informação financeira detalhada, a Botelho Silva Edições, a Cruz Quebrada Media, a Global Notícias Media Group, a Goody, a João Vieira Publicações, a Light House, a Luxuspress, a Motorpress Portugal e Ibérica, a Plot, e a WorldImpala, não enviaram atempadamente dados relativos a 2017. Assim, estas empresas, à exceção da Global Media, integram a parte quantitativa do estudo com os dados de 2016, não tendo sido incluídas para efeito de análise de indicadores de crescimento da atividade. O grupo Motorpress abriu falência no final de 2017, pelo que não se integram de todo na análise as empresas Motorpress

Portugal e Ibérica bem como a Cruz Quebrada. Os dados da Global Media de 2017 e da Masemba de 2016 são provenientes do Portal da Transparência, mas não se acedeu a informação financeira detalhada de 2017 que permitisse fazer uma análise individual da *performance* anual. A Vodafone entra na análise com dados de 2016/17, dado que o fecho de contas ocorre em março de cada ano fiscal.

As empresas Time-out, Vida Económica e Vicra Desportiva não remeteram à ERC informação financeira detalhada relativa aos anos de 2015, 2016 e 2017. A Masemba não remeteu informação financeira detalhada relativa aos anos de 2016 e 2017.

Em 2015, foi publicada a Lei nº 78/2015 de 29 de julho, que regula a promoção da transparência da titularidade, da gestão e dos meios de financiamento das entidades que prosseguem atividades de comunicação social e altera a Lei de Imprensa, a Lei da Televisão e a Lei da Rádio. De acordo com a referida lei, a ERC foi incumbida de estabelecer, mediante regulamento, as regras sobre a transparência dos principais meios de financiamento e sobre o relatório anual de governo societário das entidades que prosseguem atividades de comunicação social. Em 1 de abril de 2016, foi publicado em Diário da República o Regulamento n.º 348/2016.

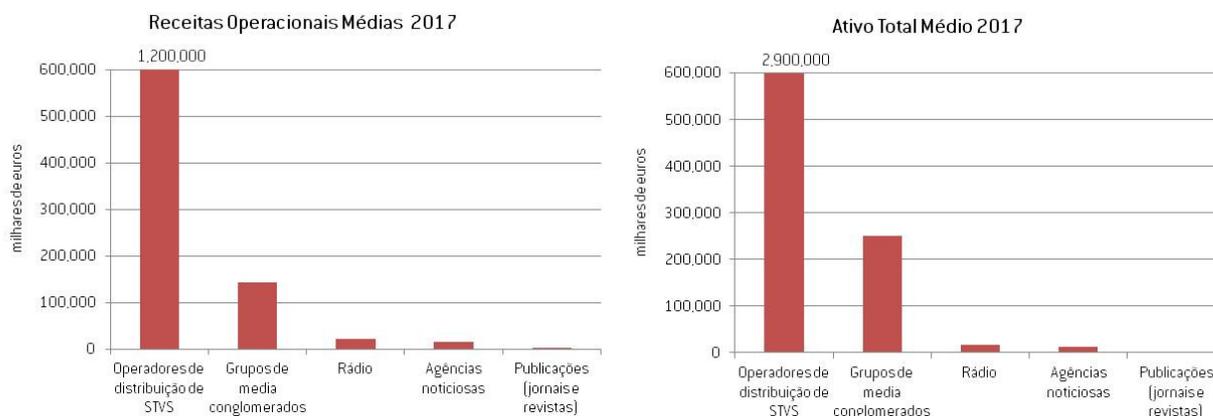
A segunda abordagem utilizada neste estudo baseia-se na análise da informação recolhida pela ERC no âmbito da referida lei e regulamento, que se refere ao exercício anual de 2017 e engloba o universo total de empresas reguladas que já havia cumprido com as suas obrigações de reporte no Portal da Transparência.

### **Análise sectorial baseada em informação financeira detalhada recolhida junto do universo representativo de empresas reguladas**

O sector de *media*, regulado pela ERC, é composto por um vasto número de intervenientes, que operam em vários segmentos de negócio diferentes entre si, quer quanto ao mercado de produto, quer quanto ao mercado geográfico. No entanto, é possível identificar cinco segmentos com maior homogeneidade, do ponto de vista do produto, designadamente: (i) operadores de distribuição de televisão (STVS), (ii) grupos de *media* conglomerados, (iii) publicações periódicas (jornais e revistas), (iv) agências noticiosas, (v) operadores radiofónicos.

A dimensão financeira dos vários segmentos é bastante díspar. Quando se observa o total de ativos ou de receitas de vendas de bens e prestação de serviços constata-se que os operadores de distribuição de televisão (STVS) são claramente o segmento de maior dimensão, com ativos médios em 2017 de cerca de 2,9 mil milhões de euros e receitas de vendas e prestação de serviços médias superiores a 1,2 mil milhões de euros. Estes números contrastam com os 1,7 e 2,7 milhões de euros das empresas de publicações periódicas, respetivamente.

**Figura 14 : Disparidade de dimensão entre os vários segmentos de regulados**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Podem existir várias explicações para o resultado.

Em primeiro lugar, os operadores de distribuição de televisão (STVS) são maioritariamente empresas operadoras de telecomunicações, estas sim, representativas da parte substancial das receitas e ativos. O sector de telecomunicações e distribuição de televisão é de grande intensidade capitalística, o que se traduz em investimentos volumosos e necessidade de escala, por forma a manter níveis desejáveis de rentabilidade. No conjunto das empresas desse segmento em análise verifica-se que a empresa de menor dimensão é a que apresenta uma gama de produtos menor e não tem presença marcada, em termos comparativos com os seus concorrentes, na área de telecomunicações – a Nowo. O aumento da importância da oferta de soluções convergentes de comunicações, nomeadamente móveis, internet e *media*, base lapidar deste modelo de negócio, contribui para acentuar esta configuração do mercado.

Em segundo lugar, as empresas detentoras de publicações periódicas encontram-se num segmento com menor exigência de capital e, por isso, onde a entrada no mercado é mais fácil, especialmente se o produto ou o mercado geográfico alvo forem diferenciados. Assim, coexiste em Portugal um número elevado de publicações generalistas e especializadas, de pequena dimensão. Vale a pena salientar que o valor médio calculado para as receitas de vendas e prestação de serviços, bem como o valor médio calculado para os ativos deste segmento se encontra influenciado pela presença do jornal Público, claramente maior que as empresas comparáveis, que não se inserem nos grupos de *media* conglomerados. O Público é a única empresa incluída neste segmento que apresentou receitas operacionais superiores a 10 milhões de euros.

Em posições intermédias situam-se os conglomerados do sector, presentes em vários segmentos de *media*, sem a necessidade de uma infraestrutura tecnológica comparável com a indústria de telecomunicações, a par de um grupo operador de rádio e de uma agência noticiosa.

A trajetória da evolução das receitas, em 2017, das empresas integrantes desta amostra foi positiva mas com um ritmo baixo. As receitas no segmento de empresas de distribuição de televisão (STVS) cresceram em média, 1,5 %, a refletir crescimento de todos os operadores exceto da MEO. Já o segmento de conglomerados *media* apresentou uma deterioração média das receitas de 3,8 %, sendo que, a RTP foi o único interveniente a crescer. As publicações periódicas apresentaram um crescimento médio de receitas de 15 %, embora este valor esteja enviesado pela *performance* extremamente positiva das receitas da empresa Megafin, sem o que teriam crescido em média 1 %. A destacar, as *performances* positivas da agência noticiosa Lusa e da Rádio Renascença, com crescimento das receitas de vendas e prestação de serviços de 0,1 % e 8,7 % respetivamente. Assim, pode concluir-se

que o sector, em média, cresceu em termos de receitas, sendo os conglomerados os que apresentaram uma situação mais desafiadora, a este nível.

É relevante referir que, apesar do mercado publicitário ter crescido em 2017, as receitas de publicidade dos principais conglomerados *media* em geral, desceram. A concorrência pelos anunciantes entre operadores generalistas e canais STVS, situados dentro e fora da jurisdição de regulação da ERC, e pela distribuição de publicidade por novos meios como a internet podem ser fatores justificativos desta realidade.

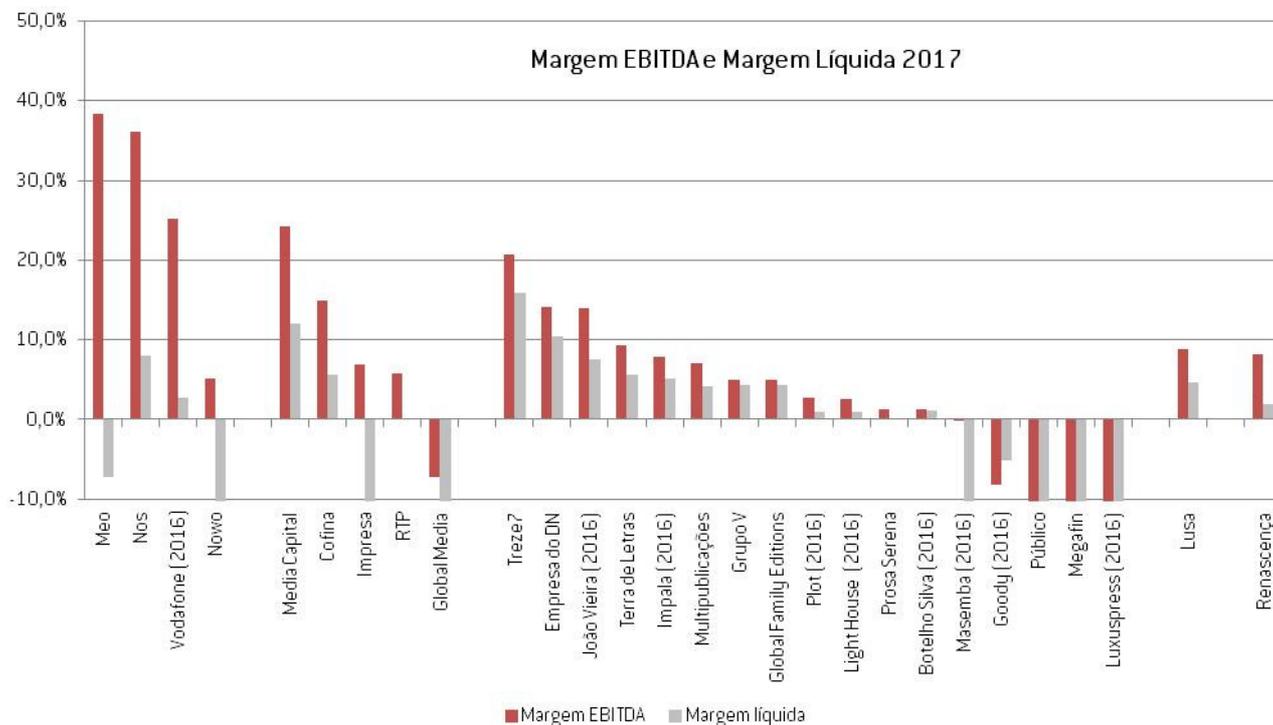
As quebras de circulação, tendência já evidente na análise macro do sector, foram mais um contributo para a pressão nas receitas dos órgãos de comunicação social, a que acresceu a concorrência existente no mercado, resultado do elevado número de intervenientes. A emergência de novas formas de leitura de notícias e publicações, como a internet (fixa ou móvel) foram um fator de pressão adicional.

As receitas de subscrição e transmissão de programas, patente nas empresas mais concentradas e que se apresenta como um custo para os operadores de distribuição de televisão (STVS), em geral desceram em 2017, dada a inexistência de eventos extraordinários semelhantes aos que ocorreram em 2016 como o campeonato da Europa de futebol, entre outros.

No cômputo geral, e salvo raras exceções, o crescimento global mas modesto de receitas médias agregadas traduziu-se ou no decréscimo ou na manutenção em terreno negativo dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) médios destas empresas, o que evidencia um agravamento da estrutura de custos decorrente ora de custos diretos ora de movimentos no provisionamento de dívidas de clientes.

Apesar de tudo, tanto ao nível operacional como líquido, a maioria das empresas da amostra manteve-se rentável. Exceções foram, no plano operacional, o Público, a Global Media e a Megafin, a Goody e a Luxuspress, embora no caso destas duas últimas apenas tenhamos dados de 2016. No plano líquido, às empresas anteriores acrescem a MEO, a Nowo, a Impresa, e a Masemba (esta em 2016). A avaliação da *performance* individual, de cada empresa integrante desta amostra, pode ser vista no capítulo 6 deste estudo, onde se descrevem os perfis dos principais intervenientes do sector.

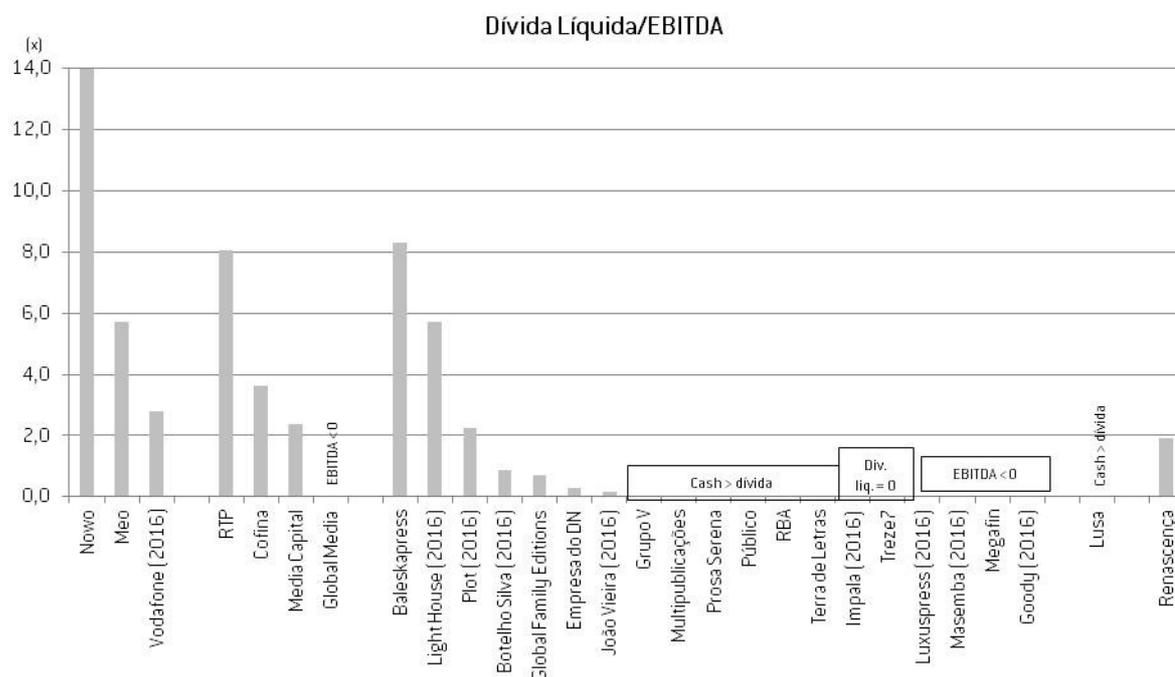
**Figura 15: Sector rentável tanto ao nível operacional como líquido**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Desta análise também pode constatar-se que as empresas mais pequenas eram, no final de 2017, as menos endividadas. Para efeitos de avaliação do grau de endividamento, é pertinente medi-lo em comparação com a capacidade da empresa gerar resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) e face aos ativos totais no balanço.

**Figura 16: Empresas menores menos endividadas**



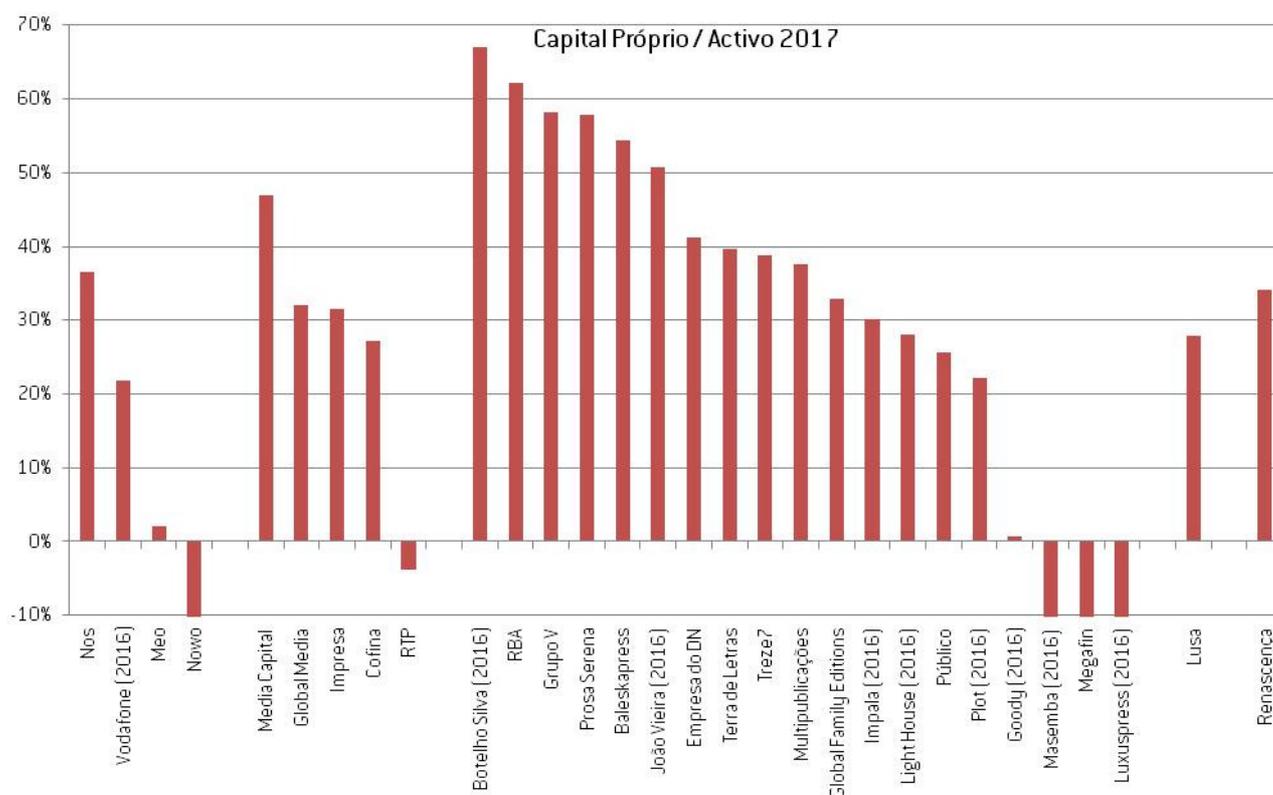
Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Um rácio de EBITDA face à dívida financeira líquida menor significa que são necessários menos anos de operações para pagar a dívida existente à data do reporte financeiro. É evidente que, na amostra de empresas recolhida em 2017, as empresas de maiores dimensões e por isso com maior acesso ao financiamento bancário ou com maior apoio acionista, eram as que tinham mais dívida financeira quando comparada com a sua capacidade de gerar resultados através da função operacional. Tanto a ME0, como a Nowo, têm como principal financiador o acionista, o que é um grande mitigador do risco. O acionista do Público, em 2017, realizou mais um aumento de capital, tal como detalhado adiante, que permitiu amortizar os financiamentos dos anos anteriores.

Da amostra recolhida também é evidente a existência de um número significativo de empresas em que a relação indicada era negativa ou zero, o que pode dever-se a uma posição de caixa superior à posição de dívida financeira, à inexistência de dívida financeira ou ainda ao facto do EBITDA ser negativo. As duas primeiras razões são positivas, e explicam o rácio negativo de 10 das 14 empresas nessa situação. Interessante também de notar que as empresas com EBITDA negativo continuaram as mesmas que nos anos anteriores.

Em termos de solidez financeira, medida pela relação entre os capitais próprios face ao ativo, que representa a parte deste que não foi obtida mediante recurso a endividamento e outros passivos, podemos constatar que o sector continua alavancado. Apesar de muitas empresas não terem diretamente dívida financeira, apenas seis empresas desta amostra tinham capitais próprios a cobrir mais de 50 % do ativo e todas pertenciam ao segmento de publicações periódicas. Adicionalmente, cinco empresas da amostra apresentaram uma situação de falência técnica, com capitais próprios negativos no final de 2017.

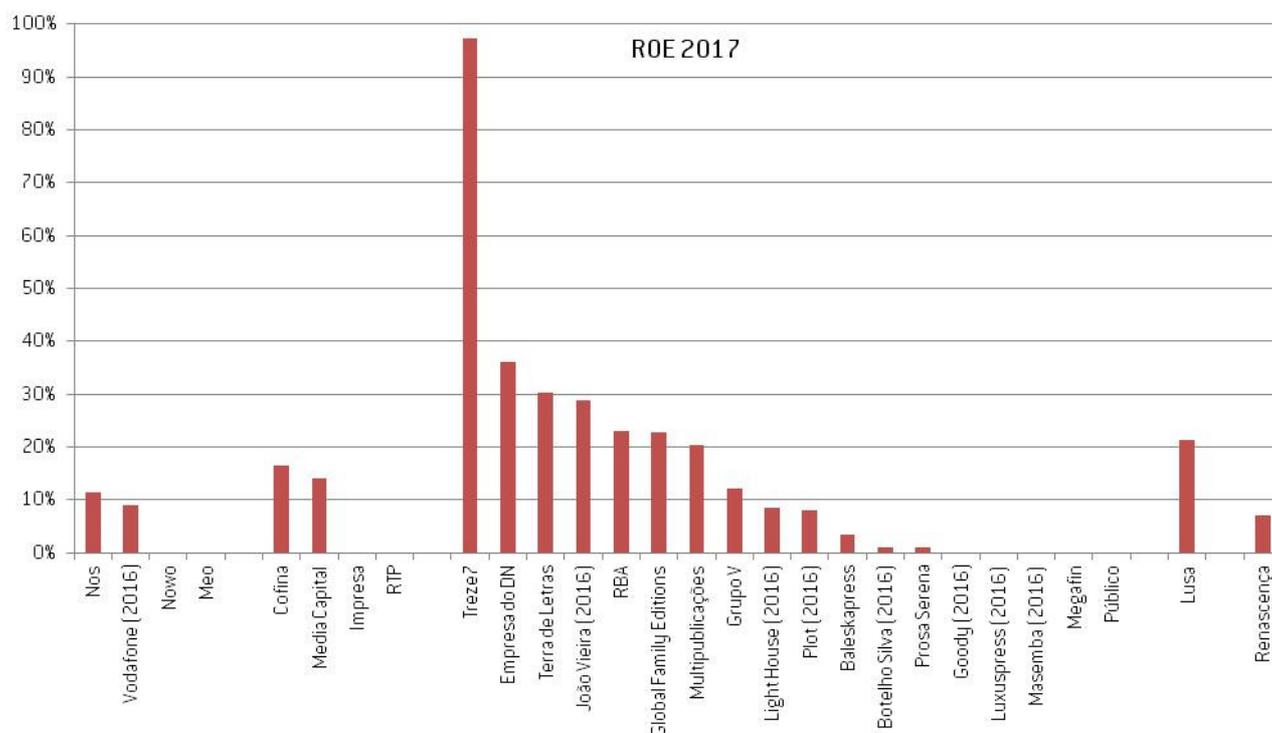
**Figura 17: Endividamento das empresas elevado e para além do sistema financeiro**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Apesar do sector poder classificar-se como rentável, não é evidente que seja interessante a entrada de novos intervenientes, ou pelo menos entrantes que aspirem replicar a estrutura de negócio de algumas das empresas descritas nesta amostra, nomeadamente das maiores. A rentabilidade dos capitais próprios (ROE) foi positiva na maioria dos casos, apesar de existirem empresas com capitais próprios e resultados líquidos, ambos negativos. Das empresas incluídas, apenas 13 em 30 apresentaram valores de ROE acima dos 10 %, um valor muito semelhante ao de 2016 (10 em 25). Poucas empresas incluída no segmento de distribuição de STVS ou de conglomerados *media* apresentaram ROE superior a 10 %. Pelo contrário, em 2017, as empresas com maior rentabilidade dos capitais próprios foram as publicações periódicas.

**Figura 18: Publicações periódicas apresentaram maior rentabilidade dos capitais próprios**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Assim, pode concluir-se que, em 2017, o enquadramento operacional foi menos difícil que em 2016 tendo em geral ocorrido um crescimento de receitas baixo, que a deterioração dos resultados da função operacional sugere um agravamento das estruturas de custos e que as empresas mais rentáveis do sector correspondiam às menos alavancadas financeiramente.

Do universo de empresas de distribuição de televisão (STVS) e conglomerados *media*, nenhuma apresentou uma relação dívida líquida / EBITDA inferior a 2x (embora a NOS tenha estado muito perto) e nenhuma detinha capitais próprios a exceder 50 % do ativo.

Em geral, apesar de rentável, o sector é alavancado, existindo algumas empresas em situação desafiadora ao apresentarem de forma consistente prejuízos.

**Figura 19: Existem empresas que não apresentaram lucro nos últimos 3 anos**

**Número de Resultados Líquidos Positivos nos Últimos 3 anos Disponíveis**

Baleskapress	3
Botelho Silva	3
Cofina	3
Empresa do DN	3
Global Family Editions	3
Impala	3
João Vieira	3
Lusa	3
Media Capital	3
Multipublicações	3
NOS	3
Plot	3
Prosa Serena	3
RBA	3
Renascença	3
RTP	3
Terra de Letras	3
Vodafone	3
Grupo V	2
Impresa	2
Luxuspress	1
Global Media	0
Masemba	0
Megafin	0
MEQ	0
Nowo	0
Público	0

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC. Light House, Treze7 e Goody sem dados suficientes.

No entanto, coloca-se a questão de saber se este universo é efetivamente representativo do sector. No caso das empresas distribuidoras de televisão (STVS), conglomerados *media* e agências noticiosas, a resposta é claramente afirmativa, mas muitas entidades do segmento de rádio e publicações periódicas foram excluídas desta análise.

Neste aspeto, as informações disponíveis no Portal da Transparência da ERC poderão ser úteis.

**Análise sectorial baseada em informação financeira constante do Portal da Transparência da ERC**

Como se referiu anteriormente, em 2015, foi publicada a Lei nº 78/2015 de 29 de julho, que regula a promoção da transparência da titularidade, da gestão e dos meios de financiamento das entidades que prosseguem atividades de comunicação social e altera a Lei de Imprensa, a Lei da Televisão e a Lei da Rádio. Essa mesma lei incumbiu a ERC de estabelecer, mediante regulamento, as regras sobre a

transparência dos principais meios de financiamento e sobre o relatório anual de governo societário das entidades que prosseguem atividades de comunicação social.

Por forma a permitir ao universo de regulados o cumprimento, de forma cómoda e eficiente, das obrigações previstas na referida Lei e no Regulamento n.º 348/2016, a ERC disponibiliza uma plataforma eletrónica onde é possível reportar as informações necessárias ao cabal cumprimento das referidas obrigações.

O período de reporte inicial de informação encerrou a 30 de abril e os dados utilizados neste relatório foram extraídos a 1 de junho de 2018.

Sendo o sector de comunicação social altamente granular, com mais de 2000 órgãos registados na ERC, verificamos que 65 % das entidades que reportaram informação financeira no portal têm como objeto principal a comunicação social e os restantes 35 % referem-se a empresas que têm como principal atividade outra que não a comunicação social. Destas últimas, existem entidades que conseguem autonomizar, para efeitos de reporte financeiro, a atividade de comunicação social, embora apenas 11 % das entidades o consiga. As restantes 89 % reportaram indicadores financeiros para a sua atividade consolidada. Esta distinção ocorre fundamentalmente no segmento das publicações periódicas, uma vez que as leis da rádio e da televisão obrigam que estas sejam a atividade principal da empresa proprietária do órgão de comunicação social. Os operadores de distribuição de televisão (STVS) também se encontram excluídos deste universo, uma vez que a sua atividade principal não é a comunicação social, mas sim as telecomunicações, e as informações constantes do Portal da Transparência não autonomizam a atividade regulada pela ERC.

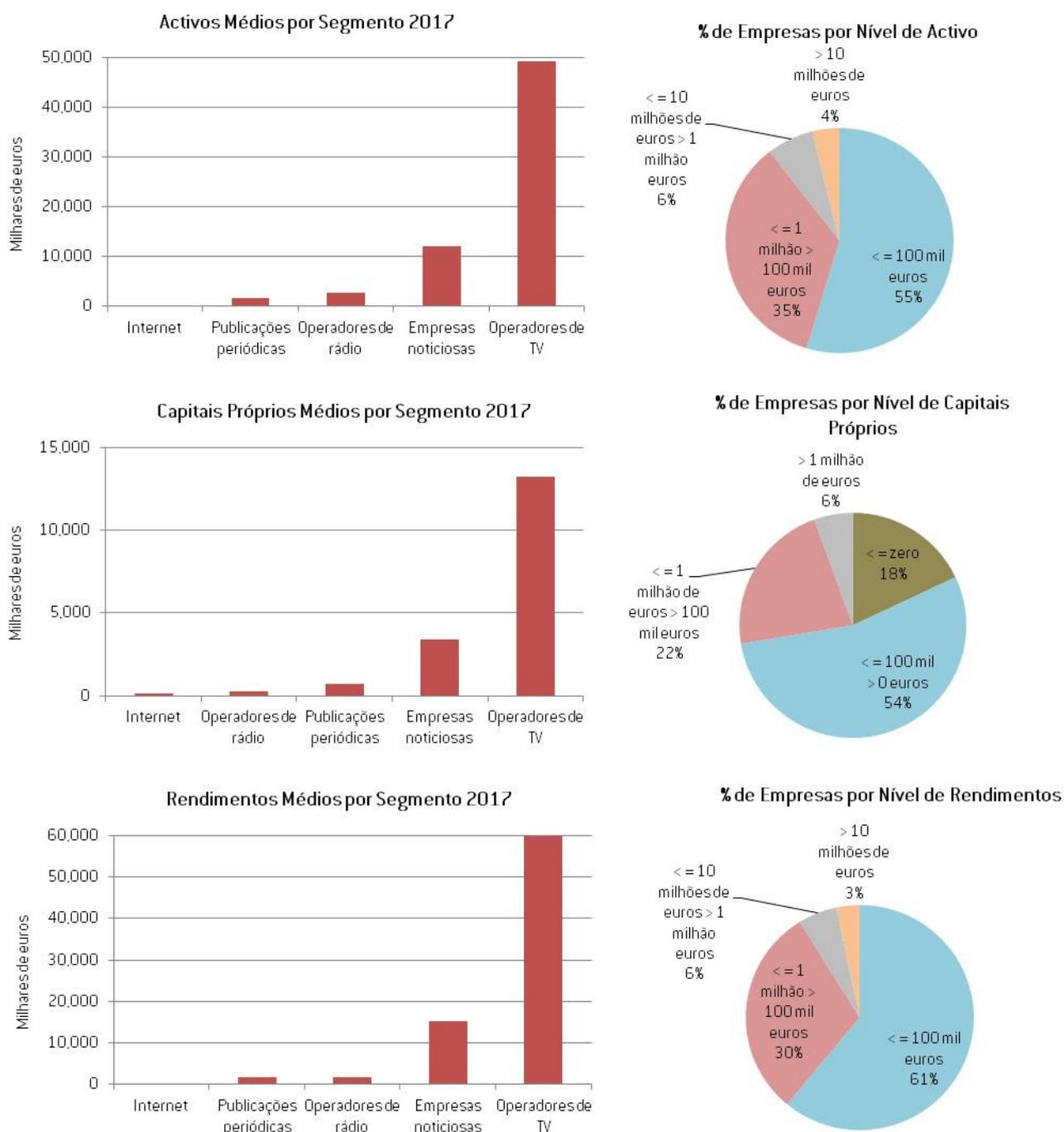
Nesta fase do estudo iremos analisar de forma agregada, os indicadores financeiros reportados no portal referido pelas empresas cuja atividade principal é a comunicação social e pelas que, mesmo não sendo a atividade de comunicação social a sua principal atividade, conseguem autonomizar os indicadores financeiros respetivos.

Apesar do carácter menos detalhado da informação reportada através da plataforma eletrónica, quando comparado com a acedida na primeira abordagem, a amostra de regulados é materialmente mais vasta, pelo que é pertinente analisar os dados disponíveis.

As empresas do sector são na generalidade de pequena dimensão. Quando se observa a dimensão do ativo constata-se que 55 % das entidades que reportaram indicadores financeiros relativos à atividade de comunicação social tinha um ativo inferior a 100 mil euros. As empresas de grande dimensão têm bastante peso no sector, sendo que empresas com ativos superiores a 100 milhões de euros representavam 70 % dos ativos totais reportados no portal e afetos à atividade de comunicação social, que ascendiam a 1,2 mil milhões de euros. Este panorama é em tudo semelhante ao de 2016.

De novo se constata que a intensidade capitalística do sector é um fator de segmentação, as empresas com ativos de maior dimensão eram os operadores de televisão, que eram também os menos numerosos. Contrariamente, as publicações periódicas e operadores de rádio, apresentaram ativos médios na ordem dos 3 e 2 milhões de euros, respetivamente (contra os 49 milhões de euros dos operadores de televisão) e eram bastante mais numerosos. Interessante de notar que os operadores de serviços de programas por internet (eminentemente rádio) apresentaram ativos médios de cerca de 250 milhares de euros. As conclusões não se alteram quando observamos a dimensão do capital próprio e dos rendimentos.

**Figura 20: Sector povoado por um elevado número de pequenas empresas**



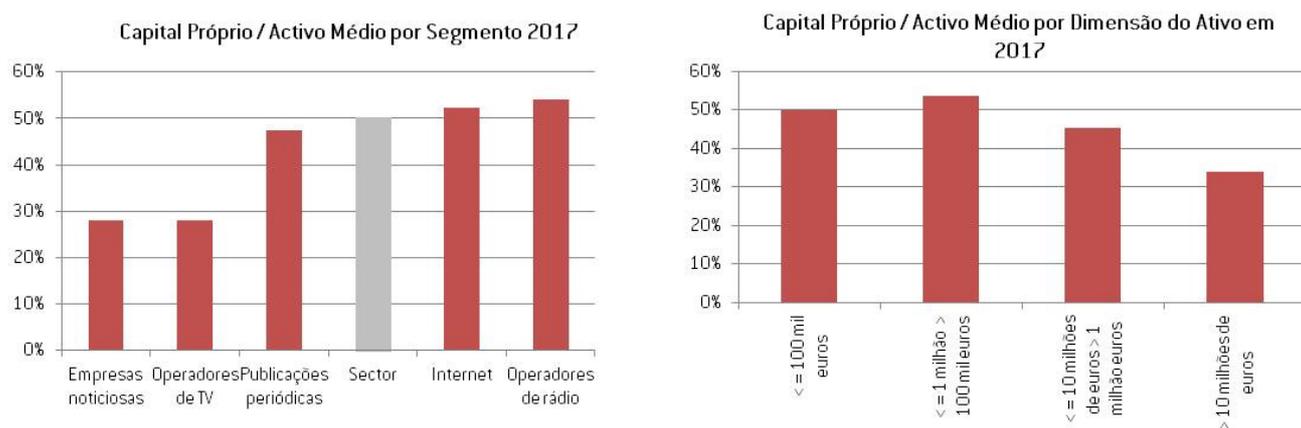
Fonte: Portal Transparência. Cálculos ERC.

Em 2017, 18 % das empresas que reportaram dados financeiros relativos à atividade de comunicação social no Portal da Transparência, apresentaram capitais próprios negativos, um total de 65 empresas, o que representa uma melhoria face aos 20 % registados em 2016, correspondentes a 98 empresas.

Outro aspeto importante de analisar tem a ver com o grau de alavancagem do sector, ou seja, em que medida o ativo existe resultado da aplicação de capitais próprios ou de contração de dívidas, financeiras ou não. Para isso, pode analisar-se o rácio de capital próprio/ativo das entidades que

reportaram dados e apresentaram capitais próprios positivos. Em média, o rácio capital próprio/ativo situou-se nos 50,2 %, ligeiramente melhor que em 2016. Observa-se também que as empresas de maior dimensão foram as que apresentaram níveis de alavancagem maiores, ou seja, corresponderam àquelas em que o capital próprio representa uma parte menor do ativo, dado este ser financiado com passivos (dívidas).

**Figura 21: Média reportada de 50,2%**



Fonte: Portal Transparência. Cálculos ERC.

Os dados constantes do Portal da Transparência sugerem que, em 2017, cerca de 60 % das empresas do sector apresentaram crescimento dos rendimentos e dos resultados líquidos sendo que a nível operacional, o número de empresas que apresentaram crescimento esteve próximo dos 54 % do total. Em termos de segmentos, os operadores de televisão foram aquele em que menos intervenientes reportaram crescimento de receitas e resultados, sendo que os serviços de programas por internet reportaram crescimento de ambos os indicadores.

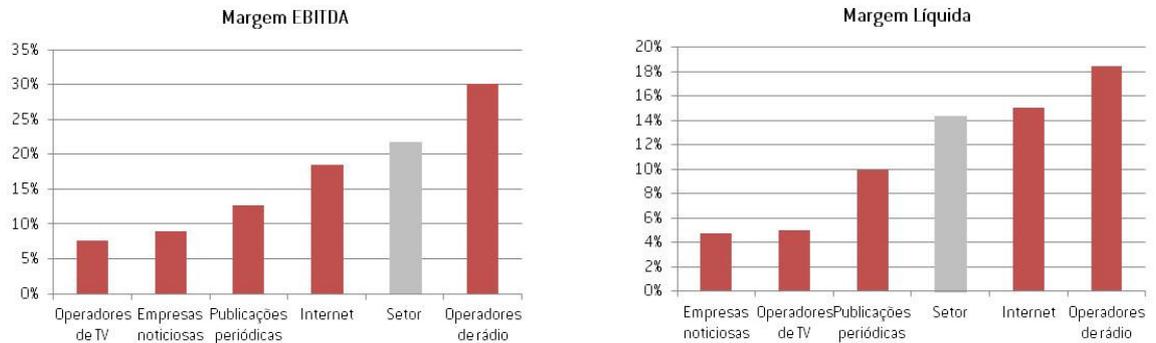
**Figura 22: As maiores empresas parecem ter enfrentado uma situação mais difícil**

% Empresas que indicaram ter:			
Crescimento de:	Rendimentos	EBITDA / R. operac.	Resultados líquidos
Empresa noticiosa	100%	0%	0%
Op. rádio	59%	61%	63%
Op. televisão	43%	14%	14%
Publicações periódicas	56%	49%	54%
Serviços programas internet	100%	100%	100%

Fonte: Portal Transparência. Cálculos ERC.

Do ponto de vista da rentabilidade, os dados reportados mostram que mais de 76 % das empresas foram rentáveis ao nível operacional e cerca de 74 % tinham resultados líquidos positivos da sua atividade de comunicação social, níveis superiores aos registados em 2016. Também aqui se verifica que foi ao nível das empresas de menor dimensão que a rentabilidade das operações foi maior, com destaque para a pequena amostra de operadores de serviços de programas via internet.

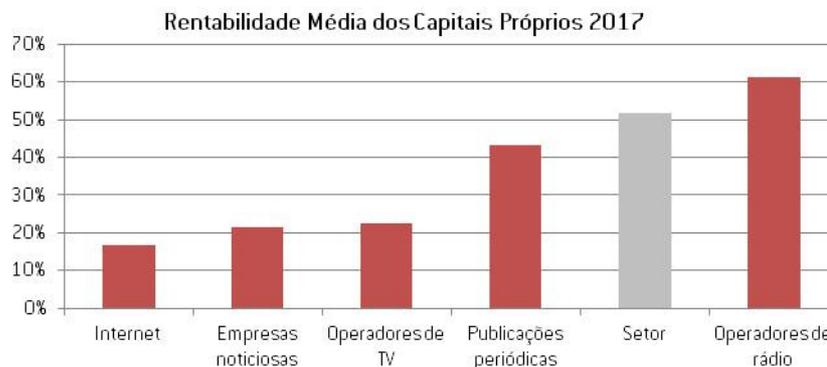
**Figura 23: Empresas pequenas mais rentáveis**



Fonte: Portal Transparência. Cálculos ERC. EBITDA: Resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações. Margens médias.

Neste enquadramento, pode classificar – se o sector de rentável, com uma remuneração dos capitais próprios médios para empresas com capitais próprios positivos de 26,7 %. Ao calcular a rentabilidade dos capitais próprios, média do sector, considerando apenas as empresas com capitais próprios e resultados líquidos positivos, então o número chega a 51,8 %. Mais uma vez, as empresas mais pequenas continuaram a ser as mais rentáveis.

**Figura 24 : Empresas pequenas mais rentáveis**



Fonte: Portal Transparência. Cálculos ERC. ROE: Rentabilidade do Capital Próprio. Cálculo exclui empresas com capitais próprios negativos ou resultados líquidos negativos.

Esta abordagem sugere que, apesar de a escala ser importante em certos segmentos de negócio, pela sua intensidade capitalística ou pelas características do mercado alvo em questão, existe espaço para a subsistência de empresas de pequena dimensão focadas em nichos de mercado de produto ou de mercado geográfico específicos.

**Figura 25 : Empresas pequenas mais rentáveis**

ROE Médio por Dimensão do Capital Próprio



Fonte: Portal Transparência. Cálculos ERC. ROE: Rentabilidade do Capital Próprio. Cálculo exclui empresas com capitais próprios negativos ou resultados líquidos negativos.

## PRINCIPAIS EVENTOS EM 2017

### Janeiro

- ❖ Lei n.º 2/2017 de 16 de janeiro - Procede à primeira alteração da Lei n.º 33/2016, de 24 de agosto, clarificando as disposições relativas à realização de estudos financeiros, técnicos e jurídicos sobre o desenvolvimento futuro da televisão digital terrestre (TDT) a realizar pela ERC e ANACOM.

### Fevereiro

- ❖ Fundo de inovação Digital News da Google abre concurso para apresentação de candidaturas a financiamento de projetos de comunicação social inovadores, com um montante total a atribuir de 150 milhões de euros na Europa. Em 2016 a Google financiou 124 projetos em 25 países europeus.
- ❖ Lançamento da *app* RTP Notícias.
- ❖ Aniversário de 25 anos da atribuição de licenças a dois operadores de televisão privados para transmitir em Portugal, terminando o monopólio da RTP.
- ❖ ME0 e operadores de TV chegam a acordo para redução de preços contratuais por canal de prestação de serviço de TDT. Os contratos são negociados individualmente entre cada operador e a empresa exploradora da respetiva infraestrutura, tanto a SIC, como a RTP e a TVI viram os preços baixar face ao contrato anterior.
- ❖ Alteração na estrutura de capital da Sport TV que passa a ser detida em 25 % pela ME0, 25 % pela NOS, 25 % pela Olivedesportos e 25 % pela Vodafone.

### Março

- ❖ Suspensão da transmissão dos canais *SIC Notícias* e *SIC Internacional* pelas angolanas ZAP e DSTV.
- ❖ Disponibilização *online* da RTP arquivos.
- ❖ Aprovação da entrada em operação do canal de temática religiosa Angelus TV, propriedade de Sandra Bastos Dias Unipessoal.

### Abril

- ❖ *Jornal Económico* assina parceria com Macau Daily para disponibilização de conteúdos sobre economia e empresas portuguesas em chinês e conteúdos da atualidade chinesa em português.
- ❖ Aprovação da entrada em operação do canal de temática religiosa *TV Fátima*, propriedade da Sinal Principal – Serviços de Divulgação e Lembranças S.A.

### Maior

- ❖ ERC adjudica à Deloitte o contrato de realização de estudo de avaliação das potencialidades de alargamento da TDT.
- ❖ Compra pela tecnológica ACiN e pela Rádio Girão, dos empresários Avelino Farinha e Luís Sousa do Jornal da Madeira e respetiva rádio por 10 mil euros.
- ❖ Aquisição da totalidade do capital da Rádio Azul por Luis Montez.
- ❖ Cofina deixa de editar a revista *Vogue*, uma publicação da Condé Nast, que passa para a Light House.
- ❖ Altice anuncia o fim das marcas ME0 e PT criando a denominação única de Altice, numa tentativa de alcançar uma identidade global.
- ❖ RTP faz um acordo com a Globecast para a transmissão no mercado americano da *RTP3* e da *RTP Açores* via OTT e IPTV.
- ❖ Impresa lança a plataforma digital Smack, focada no segmento jovem.
- ❖ Media Capital lança as plataformas digitais Selfie e Spot+, um *magazine* digital de conteúdos e um blogue.

## Junho

- ❖ Lançamento da N-TV, um *site* de entretenimento do grupo Global Media.
- ❖ Aprovação do Plano de Atividades e Orçamento para 2017 da Agência Lusa.
- ❖ Definição de novas regras de portabilidade transfronteiriça dos serviços de conteúdos lineares, que permite a quem tenha comprado ou subscrito legalmente no seu país conteúdos *online* como filmes, transmissões desportivas, música, livros, ou jogos, possa aceder aos mesmos quando se encontrar noutro país da União Europeia sem acréscimo de custo. A entrada em vigor das mesmas está prevista para 2018.
- ❖ Altice fecha parceria com a Netflix para distribuição de conteúdos através de plataformas elegíveis como a *box*, em Portugal, França, Israel e República Dominicana. Vodafone deixa assim de ter o exclusivo deste tipo de distribuição em Portugal.
- ❖ Após diversas notícias veiculadas nos *media* portugueses, a Altice responde ao pedido de esclarecimento da CMVM indicando que «iniciou interlocuções exploratórias» com a Prisa «relativas à potencial aquisição da participação da Prisa na Media Capital».
- ❖ Global Media Group adquire edição portuguesa da *Men's Health* à Rodale Inc, antes editada pela Motorpress.
- ❖ Estado anuncia apoios a meios de comunicação social locais e regionais de 1 milhão de euros dirigidos a modernização tecnológica, desenvolvimento digital, acessibilidade à comunicação social, desenvolvimento de parcerias estratégicas e literacia e educação para a comunicação social. As verbas deverão servir para dar resposta aos projetos candidatos aos fundos de 2016, que por falta de despacho governamental, viram-se impedidos de aceder aos mesmos. Neste enquadramento, em 2017, o executivo decidiu não abrir um período de apresentação de propostas, usando a dotação para incentivos de 2016.
- ❖ Suspensão das atividades da RTP, RDP e agência Lusa na Guiné Bissau em virtude de alegada caducidade do acordo assinado em 31 de outubro de 1997.
- ❖ Álvaro Covões assume o controlo da Rádio Luso Canal (*Radar*), prossequindo a separação do seu sócio Luis Montez. Adicionalmente, Luis Montez assume o controlo exclusivo da Marginaudio (*Marginal*) enquanto a *Oxigénio* (Rádio Comercial da Linha) transita para Álvaro Covões.

## Julho

- ❖ Formalização e aceitação pela Prisa da oferta de compra da Media Capital pela Altice.
- ❖ Lançamento da Oferta Pública Geral e Obrigatória de Aquisição de ações representativas do capital social do grupo Media Capital pela Altice.
- ❖ O fundo Digital News Initiative da Google atribui 4,7 milhões de euros a 5 projetos de *media* nacionais, da Cofina, Empresa Jornalística Região de Leiria, Impresa, Público e Visapress. Na totalidade, o fundo alocou 21,9 milhões de euros a 107 projetos de 27 países europeus.
- ❖ Nowo lança novos canais temáticos de cinema, desporto e religião na sua grelha de programação.
- ❖ Aprovação da entrada em operação do canal de temática religiosa *TV Canção Nova Portugal* propriedade da Comunidade Canção Nova.
- ❖ Motorpress Lisboa, detida pela Motorpress Ibéria e pela Cruz Quebrada Media entra em processo de liquidação, uma situação parcialmente causada pela falta de pagamentos às editoras da distribuidora Distrinews II, antiga Urbanos Press.

## Agosto

- ❖ Impresa anuncia que procederá a um reposicionamento estratégico da atividade, que implicará uma redução da exposição ao sector das revistas e um enfoque primordialmente nas componentes do audiovisual e do digital. Nesse sentido, iniciou um processo formal de avaliação do portefólio e respetivos títulos, que poderá implicar a alienação de ativos. A prioridade passa por continuar a melhorar a situação financeira do grupo, assegurando a sua sustentabilidade económica, e logo a sua independência editorial.

## Setembro

- ❖ Encerramento das emissões do canal *Sport TV África 2* por falta de interesse da operadora angolana ZAP. A *Sport TV África 1* mantém-se no ar.
- ❖ Google lança quarta ronda da Digital News Initiative, sendo que nesta etapa as categorias de “Projeto Médio” e “Projeto Grande” devem ter maior enfoque na vertente da monetização do projeto, ou seja, na demonstração do potencial de geração efetiva de valor acrescentado financeiro.
- ❖ ANACOM emite parecer desfavorável à operação de aquisição da Media Capital pela MEO (Altice), por considerar que a mesma traria «entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados de comunicações eletrónicas com prejuízo, em última instância, para o consumidor final». O parecer não é vinculativo.
- ❖ Criação do Nónio, cujo objetivo é entregar melhor informação e conteúdos, através do fornecimento direcionado de conteúdos informativos e publicidade. O Nónio é um projeto conjunto da Cofina, Global Media, Impresa, Media Capital, Público e Renascença.

## Outubro

- ❖ Conselho Regulador da ERC aprecia o parecer da equipa técnica sobre a operação de concentração relativa à aquisição do controlo exclusivo do grupo Media Capital, SGPS, S.A. pela MEO – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, S.A., com dois votos a favor da proibição da mesma e um voto contra a proibição.

## Novembro

- ❖ KNJ, um grupo Macaense de Kevin Ho e João Siu, efetiva a aquisição da participação de 30 % no Global Media Group. Os empresários António Mosquito e Luis Montez transmitem as suas participações a José Pedro Soeiro.
- ❖ Impresa anuncia que recebeu uma proposta de Luis Jorge Sales Martins Delgado, tendo aquela aceite negociar até ao dia 31 de Dezembro de 2017, com carácter de exclusividade, a eventual aquisição por sociedade a constituir pelo referido proponente, das publicações *Activa*, *Caras*, *Caras Decoração*, *Courrier Internacional*, *Exame*, *Exame Informática*, *Jornal de Letras*, *TeleNovelas*, *TV Mais*, *Visão*, *Visão História* e *Visão Junior*.

## Dezembro

- ❖ Benfica anuncia intenção de abrir uma rádio.
- ❖ *Jornal Blitz* passa a digital. O papel poderá ser usado mas apenas em edições especiais.
- ❖ Novo Conselho Regulador da ERC toma posse.

## **Operação de concentração relativa à aquisição do controlo exclusivo do grupo Media Capital, SGPS, S.A. pela MEO – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, S.A.**

Em 11 de agosto de 2017 e para os efeitos do disposto no artigo 44.º, n.º 1, da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio [Lei da Concorrência], a MEO – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, S.A. (MEO) apresentou junto da Autoridade da Concorrência (AdC), um formulário de notificação prévia da sua intenção de adquirir o controlo exclusivo do grupo Media Capital, SGPS, S.A. (Media Capital), em termos que configuram uma operação de concentração, tal como caracterizada nos termos do artigo 36.º da citada Lei da Concorrência.

Em 21 de agosto de 2017, a Autoridade da Concorrência (AdC) solicitou à Entidade Reguladora para a Comunicação Social (ERC) que emitisse parecer sobre a referida operação de concentração (Operação), nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, segundo o qual «sempre que uma concentração de empresas tenha incidência num mercado que seja objeto de regulação sectorial, a Autoridade da Concorrência, antes de tomar uma decisão que ponha fim ao procedimento, solicita que a respetiva autoridade reguladora emita parecer sobre a operação notificada, fixando um prazo razoável para esse efeito».

Sobre a ERC recaem de facto um conjunto de responsabilidades, neste particular, confiadas, desde logo e em primeira linha, pela Lei Fundamental (cf. artigo 39.º, n.º 1, da CRP), e, bem ainda, nos seus Estatutos (aprovados pela Lei n.º 53/2005, de 8 de novembro), e na legislação sectorial aplicável.

Assim, de acordo com a alínea b) do artigo 8.º dos Estatutos da ERC compete a esta «velar pela não concentração da titularidade das entidades que prosseguem atividades de comunicação social com vista à salvaguarda do pluralismo e da diversidade, sem prejuízo das competências expressamente atribuídas por lei à Autoridade da Concorrência».

Estabelecem os artigos 7.º, alínea a), e 8.º, alínea e), dos Estatutos da ERC, que esta entidade deve «promover e assegurar o pluralismo cultural e a diversidade de expressão das várias correntes de pensamento, através das entidades que prosseguem atividades de comunicação social sujeitas à sua regulação», bem como «garantir a efetiva expressão e o confronto das diversas correntes de opinião, em respeito pelo princípio do pluralismo e pela linha editorial de cada órgão de comunicação social».

A ERC deve ainda «zelar pela independência das entidades que prosseguem atividades de comunicação social perante os poderes político e económico» e «assegurar a livre difusão de conteúdos pelas entidades que prosseguem atividades de comunicação social e o livre acesso aos conteúdos por parte dos respetivos destinatários da respetiva oferta de conteúdos de comunicação social, de forma transparente e não discriminatória, de modo a evitar qualquer tipo de exclusão social ou económica e zelando pela eficiência na atribuição de recursos escassos» (cf. artigo 8.º, alínea c), e artigo 7.º, alínea b), dos Estatutos da ERC).

Finalmente, a ERC deve «assegurar, em articulação com a Autoridade da Concorrência, o regular e eficaz funcionamento dos mercados de imprensa escrita e de audiovisual em condições de transparência e equidade» (cf. artigo 8.º, alínea g), dos Estatutos da ERC). Compete à ERC «pronunciar-se, nos termos da lei, sobre as aquisições de propriedade ou práticas de concertação das entidades que prosseguem atividades de comunicação social», bem como «proceder à identificação dos poderes de influência sobre a opinião pública, na perspetiva da defesa do pluralismo e da diversidade, podendo adotar as medidas necessárias à sua salvaguarda», de acordo com o disposto nas alíneas p) e q) do n.º 3 do artigo 24.º dos Estatutos da ERC.

Com a intenção de aquisição da Media Capital pela MEO, a nova empresa propõe-se combinar operações de segmentos de negócio distintos. Por um lado, a MEO é predominantemente um operador de telecomunicações, internet e distribuição de televisão e rádio. Por outro lado, a Media Capital é um grupo de *media*, operador de televisão, operador de rádio e produtor de conteúdos audiovisuais. Assim, os segmentos em que a MEO e a Media Capital operam são, na sua maioria, complementares, sendo a segunda entidade um fornecedor da primeira, salvo algumas exceções. O movimento, a concretizar-se, constituiria uma operação de concentração vertical, em que um cliente (MEO) pretende integrar um grupo que maioritariamente é seu fornecedor (Media Capital), ou seja, uma operação de concentração vertical a montante.

Num cenário de concretização da operação, e considerando para estes efeitos como mercado geográfico relevante o de Portugal, a aquisição da Media Capital pela MEO traduzir-se-ia na intervenção da nova empresa nos seguintes mercados de produto relevantes:

- (a) Produção de conteúdos audiovisuais;
- (b) Espaços publicitários na rádio;
- (c) Espaços publicitários na televisão;
- (d) Espaços publicitários nos portais de internet;
- (e) Disponibilização de serviços de programas de televisão de acesso não condicionado com assinatura;

- (f) Disponibilização de serviços de programas de televisão de acesso não condicionado livre;
- (g) Distribuição de conteúdos *online*;
- (h) Disponibilização de serviços de programas de rádio; e
- (i) Telecomunicações.

Ora, a Media Capital e a MEO detêm posições dominantes nos vários mercados identificados, conforme descrito no capítulo 3 deste relatório, não obstante o seu elevado grau de concorrência, evidenciado no facto de os seus intervenientes, embora, em algumas situações, pouco numerosos, deterem posições de mercado semelhantes às empresas aqui em análise. A televisão digital terrestre é uma exceção.

Os principais riscos inerentes a esta operação não adviriam, no imediato e em si, da combinação das operações de ambas as empresas, uma vez que se está perante um movimento de concentração vertical, onde um cliente adquire uma empresa fornecedora, e os mercados de produto em que ambas as partes operam são complementares. Contudo, no futuro, a gestão privada de um negócio, cujo objetivo primordial é maximizar o valor acionista, poderia entrar em conflito com a diversidade e pluralismo mediáticos, enquanto resultado da tentativa de obter vantagens exclusivas face à concorrência.

Isto é, a tentativa de obter conteúdos exclusivos disponíveis apenas nas plataformas MEO, diminuindo a oferta para o público em geral e a racionalização de operações, através do corte de custos, em virtude da dimensão da presença da MEO em vários mercados de produto de *media* na qualidade de cliente, poderia comprometer a capacidade concorrencial dos seus outros fornecedores, que não a Media Capital, por via da redução de preços pagos pelos espaços publicitários na rádio e na televisão, pelos direitos de transmissão e pelos próprios conteúdos, agravando situações financeiras já de si débeis, e acarretando, com isso, a exclusão de intervenientes de plataformas de distribuição ou até mesmo do mercado.

Adicionalmente, uma operação destas podia encerrar em si a potencialidade de colocar as empresas de *media* concorrentes da Media Capital numa posição desvantajosa, dado o potencial acesso privilegiado da MEO, enquanto distribuidor desses conteúdos, a segredos de negócio dos concorrentes da Media Capital, no que respeita à sua estratégia programática, e que poderiam intragrupo estar ao alcance dos serviços disponibilizados pela Media Capital, com isso gerando uma situação de concorrência desleal na área dos conteúdos.

A ocorrer, poderia também verifica-se a possibilidade de condicionamento da opinião pública e de limitação dos direitos dos cidadãos à informação, na medida em que uma só empresa passaria a deter, simultânea e cumulativamente, o serviço de programas generalista mais visto em Portugal, o segundo grupo de rádio mais ouvido em Portugal, a maior plataforma de telecomunicações portuguesa, a única infraestrutura de serviços TDT em Portugal, além de alcançar o estatuto de segundo maior anunciante no país e de deter o maior portal de internet que cobre o mercado nacional.

A concretizar-se, o cenário da operação de concentração permitiria a uma pessoa individual, Patrick Drahi, que é o beneficiário último do grupo Altice, controlar os principais órgãos de comunicação social portugueses, o que constituiria em si um aumento da concentração da sua titularidade. Se e quando concretizada nos termos propostos pelo adquirente, a operação permitiria à entidade empresarial dela resultante assegurar a reunião dos seguintes atributos e ativos (dados disponíveis à data da análise da transação):

- O primeiro agente no mercado de portais em Portugal;
- A maior produtora de conteúdos audiovisuais em Portugal, segundo as informações da Media Capital, constantes no seu relatório e contas de 2016. De acordo com informações

internas da ERC, a Plural produziu 11,4 % das horas de transmissão de programas exibidos pela primeira vez nos quatro serviços de programas generalistas – RTP1, RTP2, SIC e TVI;

- O segundo maior anunciante em Portugal, com 2,8 % do *share of voice*;
- 39,7 % do mercado de telecomunicações *multiple play* em termos de número de subscritores;
- 24 % das receitas de publicidade em Portugal, que em 2016 pertenceram à Media Capital;
- 22,5 % do mercado de radiodifusão em termos de *share* de audiência;
- O único operador da plataforma de TDT.

**Figura 26: Concentração elevada no cenário pós-aquisição**  
**Titularidade dos Grupos com e sem Operação**

Segmento	#1	#2	#1 pós aquisição	#2 pós aquisição
Rádio	Grupo Renascença/Com	Media Capital	Grupo Renascença/Com	Novo Grupo
Televisão	Media Capital	Impresa	Novo Grupo	Impresa
Portais	MEO	OLX	Novo Grupo	OLX
Telecomunicações	MEO	NOS	Novo Grupo	NOS

Fonte: ERC.

Esta operação colocaria a MEO em posição dominante nos sectores da televisão e da informação digital, aliada a uma posição muito importante nos sectores da rádio, da produção de conteúdos e das telecomunicações. Sobretudo, iria reforçar a liderança da MEO no sector da publicidade dos vários meios, conferindo-lhe um poder de negociação bastante superior ao dos seus concorrentes nos mercados dos *media* e telecomunicações.

Este poder de influência, que resultaria da aquisição do grupo Media Capital pela MEO, e que poderia estrangular os outros grupos de *media* presentes no mercado, dificilmente se compadece, com medidas preventivas comportamentais, cuja monitorização atempada é muito difícil, e cuja eficácia em tempo útil pode ser facilmente posta em causa com alterações mínimas das condições de mercado.

A análise detalhada da equipa técnica da ERC pode ser encontrada no parecer sito em <http://www.erc.pt/pt/deliberacoes/deliberacoes/2017/2423?filter=Propriedade+dos+%D3rg%E3os+d e+Comunica%E7%E3o+Social>

Em comunicado de 18 de junho de 2018, a MEO anunciou o fim da oferta de aquisição dado que a AdC rejeitou os compromissos que se tinha prestado a assumir perante essa entidade no sentido de obter uma decisão favorável à aquisição, chegou ao fim o prazo acordado entre a MEO e a Prisa para a conclusão da aquisição e as autoridades regulatórias não emitiram as decisões necessárias à concretização da transação, dada a exigência de não aquisição ou desinvestimento de ativos essenciais para a transação, desde logo os canais de televisão da Media Capital.

## **Televisão Digital Terrestre (TDT)**

Com o objetivo de clarificar as disposições relativas à realização de estudos financeiros, técnicos e jurídicos sobre o desenvolvimento futuro da TDT, mencionadas no artigo 5.º da Lei n.º 33/2016, de 24 de agosto, surge a Lei n.º 2/2017 de 16 de janeiro.

De acordo com a referida Lei, coube à ANACOM e a ERC promover conjuntamente, e apresentar à Assembleia da República, assumindo os respetivos custos, até 1 de junho de 2017, os estudos financeiros, técnicos e jurídicos que permitissem uma análise sobre as diferentes possibilidades de alargamento adicional da oferta de serviços de programas na Plataforma de Televisão Digital Terrestre, devendo obrigatoriamente ter em conta as diferentes experiências europeias, incidindo, entre outros, sobre a adequação do espetro disponível para a TDT, a evolução das normas tecnológicas associadas a esta forma de difusão, a opção por transmissão em alta definição (HD), o regime e procedimento de adjudicação de licenças e a garantia de transmissão dos restantes serviços de programas do serviço público. Os estudos referidos deveriam, designadamente:

- a) Caracterizar a TDT enquanto tecnologia para a disponibilização de conteúdos audiovisuais, identificando, numa perspetiva evolutiva, as suas vantagens e desvantagens face a plataformas concorrentes;
- b) Refletir, na perspetiva da garantia do acesso universal à cultura e à informação, do reforço dos valores da liberdade de expressão, do pluralismo e da diversidade, da defesa da língua, da promoção da cidadania e da coesão social, o valor social da utilização do espetro radioelétrico, quer através da distribuição de conteúdos audiovisuais, quer da disponibilização de outros serviços da sociedade da informação;
- c) Proceder ao estudo comparativo internacional de ofertas de TDT e das plataformas concorrentes, incluindo modelos de negócio, principais segmentos de mercado, propostas de valor, qualidade de serviço e enquadramento regulamentar, identificando, na perspetiva dos ganhos sociais alcançados, os fatores de sucesso e as fragilidades dos modelos adotados;
- d) Proceder ao levantamento da atual situação da TDT em Portugal, identificando as causas para o insucesso relativo da operação e apontando as eventuais mais-valias encontradas;
- e) Identificar os fatores críticos de sucesso da TDT tendo em conta a atual cadeia de valor do audiovisual;
- f) Enunciar e avaliar o potencial de negócio da TDT em Portugal e os modelos de TDT possíveis para Portugal, identificando os seus impactos sociais, económicos e regulatórios, tendo em conta, do ponto de vista social, entre outros aspetos considerados relevantes, o potencial dos modelos no combate à infoexclusão, a sua capacidade para garantir o livre acesso dos cidadãos a conteúdos audiovisuais, a minimização dos custos de transição tecnológica para o espectador, a garantia de oferta de conteúdos diversificada e orientada para as reais necessidades dos públicos, tanto a nível nacional como regional e local, e a promoção da efetiva liberdade de escolha dos consumidores face às práticas da concorrência;
- g) Enunciar e avaliar o potencial de negócio da TDT em Portugal, bem como considerar o impacto económico dos modelos possíveis no mercado publicitário português, estimando o potencial impacto de uma oferta de TDT no mercado audiovisual português e nas práticas das plataformas concorrentes;
- h) Equacionar a necessidade de, numa perspetiva de salvaguarda dos valores da liberdade de expressão, do pluralismo e da diversidade, da defesa da língua, da promoção da cidadania e da coesão social, proceder a uma alteração do enquadramento regulamentar vigente, considerando, nomeadamente, a necessidade e a possibilidade de ampliação do espaço disponível para a TDT, a revisão do regime de adjudicação de licenças, a necessidade de reforço de competências regulatórias ou de articulação, entre a ERC, a ANACOM e a Autoridade da Concorrência, das matérias relacionadas com a TDT e a necessidade de imposição de novas obrigações.

O estudo realizado pela Deloitte (ou empresa) para a ERC foi entregue na Assembleia da República no dia 6 de outubro de 2017 e encontra-se disponível no sítio eletrónico <http://www.erc.pt/pt/noticias/erc-remete-a-ar-estudo-sobre-o-alargamento-da-tdt>.

Deste estudo pode extrair-se um conjunto de conclusões e recomendações que levam em consideração a análise realizada pela empresa e que aqui se plasnam.

A Deloitte defendeu que as evoluções tecnológicas possíveis de implementar na TDT passam por proporcionar uma mais eficiente utilização do espetro, por uma de duas vias: ou aumentar a capacidade instalada num multiplex ou melhorar a eficiência da compressão dos canais incluídos.

Tendo em conta o atual número de utilizadores da TDT, o valor de mercado das ofertas de televisão por subscrição e a distribuição de audiências dos canais em Portugal, a Deloitte estimou que o valor social marginal do incremento de oito canais na TDT poderá atingir os 26,9 milhões de euros por ano.

Foram também realizadas comparações internacionais, e neste âmbito a Deloitte concluiu que a correlação entre as variáveis PIB *per capita* e taxa de penetração da televisão gratuita se situa em -64 %, o que indica que quanto menor for o valor de uma variável, maior será o valor da segunda. Contudo, Portugal apresenta-se como uma exceção, dado que é o país da lista de países analisados com menor PIB *per capita* e no entanto apresenta a segunda taxa de penetração da televisão gratuita mais baixa.

Para tentar perceber a razão deste resultado, a Deloitte abordou o ciclo de vida da TDT em três fases: 1. transição tecnológica; 2. definição de uma plataforma que garanta o serviço universal adequado; e 3. acompanhamento dos novos paradigmas de consumo. Para cada uma delas, a Deloitte identificou fatores críticos de sucesso ao longo da cadeia de valor da TDT.

Na fase 1, de transição tecnológica, a empresa defendeu ser necessário garantir a clareza e transparência dos concursos realizados, assim como dos objetivos para a plataforma, assegurar a exploração da rede por um operador com os incentivos adequados, definir legislação adequada para a comercialização de televisores e STB, definir um modelo de subsídio de equipamentos adequado, definir o modelo de intervenção do Estado na promoção da plataforma e garantir a minimização do impacto causado durante alterações tecnológicas.

Na fase 2, de definição de uma plataforma que garanta o serviço universal adequado, a Deloitte considerou que importa assegurar a monitorização adequada da qualidade do serviço, definir uma oferta relevante de canais, tendo em conta os objetivos do serviço de televisão universal e garantir a existência de uma entidade como garante do suporte técnico à plataforma.

Por fim, na fase 3, de acompanhamento dos novos paradigmas de consumo, de acordo com a Deloitte é necessário garantir a evolução das funcionalidades da televisão universal de acordo com o desenvolvimento do mercado e acompanhar o interesse dos utilizadores pelos conteúdos transmitidos de forma a garantir a sua adequação.

Seguidamente, e numa abordagem prospetiva do assunto, a consultora identificou seis eixos de análise holística, com o objetivo de definir possíveis evoluções do modelo de exploração da plataforma de serviço universal de televisão em Portugal: (i) plataforma utilizada; (ii) responsabilidade pela transmissão e suporte à utilização, (iii) proposta de valor, (iv) preço de acesso à plataforma; (v) financiamento da transição, e (vi) financiamento da operação.

Tendo por base análises que a Deloitte realizou e entrevistas que efetuou junto dos principais *stakeholders*, a empresa definiu e ponderou três modelos evolutivos para o serviço universal de

televisão em Portugal, o modelo A, assente na maximização da capacidade atual do Mux A; o modelo B assente na evolução tecnológica para a norma DVB-T2 e um modelo C de exploração do serviço universal agnóstica à plataforma, que seguidamente se detalham:

- **Modelo A - maximização da capacidade atual do Mux A:** revela-se o modelo mais conservador e, por isso, mais simples de implementar, compreendendo a manutenção da TDT como plataforma de transmissão utilizada, sem investimento tecnológico previsto, e a introdução de dois novos canais FTA em formato SD;
- **Modelo B - evolução tecnológica para a norma DVB-T2:** este modelo considera a manutenção da TDT como serviço de televisão gratuito de acesso universal, mas com a transição da norma tecnológica DVB-T para DVB-T2, permitindo deste modo um alargamento da capacidade atual do Mux A para um total de cerca de 13 canais em formato SD e mantendo o serviço gratuito. Em termos de transição, teriam de ser suportados custos de *simulcaste*, potencialmente novos equipamentos de receção nas habitações;
- **Modelo C - exploração do serviço universal agnóstica à plataforma:** O modelo C é o mais disruptivo face ao atual, pois considera uma mudança do paradigma de utilização da TDT como tecnologia de acesso ao serviço universal gratuito, passando a incluir outras plataformas como cabo, FTTH e xDSL. Contrariamente aos modelos anteriores, a Deloitte considerou ambas as possibilidades de responsabilidade pela rede e suporte: uma única entidade que preste o serviço universal gratuito (Modelo C.1), ou múltiplas entidades, como os atuais operadores de telecomunicações, que poderão explorar em conjunto o serviço universal, suportados nas suas atuais redes (Modelo C.2). Neste modelo, o número de canais deverá variar entre 7 e 13 em formato HD e torna-se possível a oferta de conteúdos de uma forma interativa.

A inclusão de um canal do cabo em FTA implica uma alteração do racional económico que lhe é inerente. Isto porque o valor que um canal é capaz de cobrar pelos direitos de distribuição deverá ser diminuído uma vez que passe a ser FTA. O facto de um canal deixar de ser exclusivo da *Pay-TV* faz com que este perca peso negocial com as operadoras de telecomunicações. Assim, deve ser objetivo que esta perda de receita seja compensada pelo aumento de vendas com publicidade, alavancado pelo acesso a um maior número de habitações que ainda usufruem do serviço gratuito de televisão. Adicionalmente, além de ver as suas receitas de distribuição reduzidas, o canal terá ainda de pagar à operadora de transmissão para difundir o sinal.

O mercado publicitário na televisão é representado principalmente pelos canais do grupo SIC, TVI e RTP. A soma das receitas de publicidade destes três grupos ascendeu a 210,9 milhões de Euros em 2015, valor semelhante ao do ano anterior. Assumindo que existe linearidade entre o *share* de audiência e as receitas publicitárias, o valor arrecadado pela SIC por cada ponto de *share* é de 4,2 milhões de euros, superior ao da TVI que regista 3,8 milhões de euros. Em 2015, a SIC apresentou um valor de Margem Operacional de 23,7 milhões de euros. Mantendo o pressuposto do ponto anterior, este montante seria anulado no caso dos canais do grupo SIC perderem 5,6 pontos de *share*. Apesar de ser um exercício hipotético, a diluição de receitas publicitárias pode comprometer a sustentabilidade dos canais incumbentes.

Relativamente à variação entre os modelos apresentados, o impacto na sustentabilidade dos canais dependentes de receita publicitária é tanto maior quanto mais elevado o número de canais na grelha do serviço universal de televisão.

O mercado audiovisual tem sido marcado pela adoção crescente de pacotes convergentes do tipo 3P, 4P e 5P em detrimento de pacotes 2P ou subscrição do serviço de televisão 1P. O Modelo A, por ser o mais semelhante dos três com a situação atual, deverá ter o menor impacto no mercado audiovisual.

Por outro lado, o Modelo C, que além de canais prevê oferecer funcionalidades acrescidas deverá ser o modelo com maior impacto dos três em termos de taxa de penetração do serviço universal de televisão.

Quanto às práticas das plataformas concorrentes, a fibra ótica é a tecnologia que tem apresentado a maior tendência de crescimento. Até 2020, a MEO prevê atingir uma cobertura de FTTH que inclui 5,3 milhões de casas e empresas. O Modelo C deverá ser aquele com maior tendência para promover o rápido crescimento desta plataforma, uma vez que não obriga à disponibilização do serviço universal de televisão via TDT.

Quanto à possibilidade de criação de um modelo de *Pay-TV* na TDT, segundo a Deloitte, nenhum agente do mercado demonstrou interesse nessa possibilidade, pela dificuldade em criar um plano de negócios que o justifique, tal como sugerido pela MEO no pedido de revogação dos Muxes B a F.

Com a manutenção do quadro regulamentar atual, no Modelo A, a autora do estudo considerou ser necessário o licenciamento de dois novos canais televisivos, devendo o regulamento do concurso público privilegiar a qualificação da oferta televisiva, no sentido de garantir o pluralismo e independência face ao poder político e económico, bem como a diversificação programática de forma a colmatar as eventuais deficiências na oferta televisiva atual.

No Modelo B, para além do licenciamento de seis novos canais, seria necessário a atribuição de novos direitos de utilização de frequências, através de procedimentos abertos, transparentes e não discriminatórios, de seleção concorrencial ou por comparação, após a aprovação do regulamento pelo Governo (artigo 30.º, n.º 7 da Lei n.º 5/2004, de 10 de Fevereiro, na sua versão atualizada –Lei das Comunicações Eletrónicas), com a posterior sujeição às obrigações regulatórias estabelecidas neste normativo legal.

No Modelo C, para além do eventual licenciamento de novos serviços de programas televisivos pela ERC, seria obrigatório garantir a exploração do serviço de televisão universal através de tecnologia neutra. Esta nova forma de exploração do serviço implicaria a abertura de um novo procedimento público, transparente, não discriminatório, de seleção concorrencial ou por comparação, após a aprovação do regulamento pelo Governo.

Na sequência do estudo realizado, a Deloitte recomendou que sejam endereçados os tópicos seguintes, de forma a promover a correta exploração do serviço universal de televisão em Portugal:

(i) Considerar a elaboração de um estudo independente complementar à monitorização efetuada pelas sondas da ANACOM, devido à dualidade de argumentos observados relativos à qualidade da TDT, fator importante como garante da liberdade de escolha da população para acesso ao serviço de televisão;

(ii) Planear a implementação de possíveis alterações ao nível da TDT – como a evolução da norma tecnológica para DVB-T2 – de acordo com as datas definidas para implementação do dividendo digital 2 [2020 com possibilidade de extensão até 2022], por forma a garantir a minimização de impactos para os utilizadores com a substituição de descodificadores e antenas;

(iii) Reunir os agentes de mercado numa discussão técnica sobre a possibilidade e os custos inerentes à utilização de outras tecnologias para distribuição do serviço universal de televisão;

(iv) No que respeita a serviços de programas, envolver tanto os FTAs incumbentes como estações televisivas que demonstrem interesse em desenvolver o serviço público de televisão numa discussão que vise promover a meritocracia sem prejudicar a pluralidade da comunicação social.

No sentido de materializar o objetivo que motivou o estudo, a Deloitte recomendou que se concretize uma visão a longo prazo para o papel do serviço universal de televisão, nomeadamente em termos de conteúdos a incluir, se decida quais os fatores críticos de sucesso identificados a implementar em Portugal e se escolha o modelo que mais se adequa às necessidades dos consumidores, considerando as limitações existentes.

### **FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Google)**

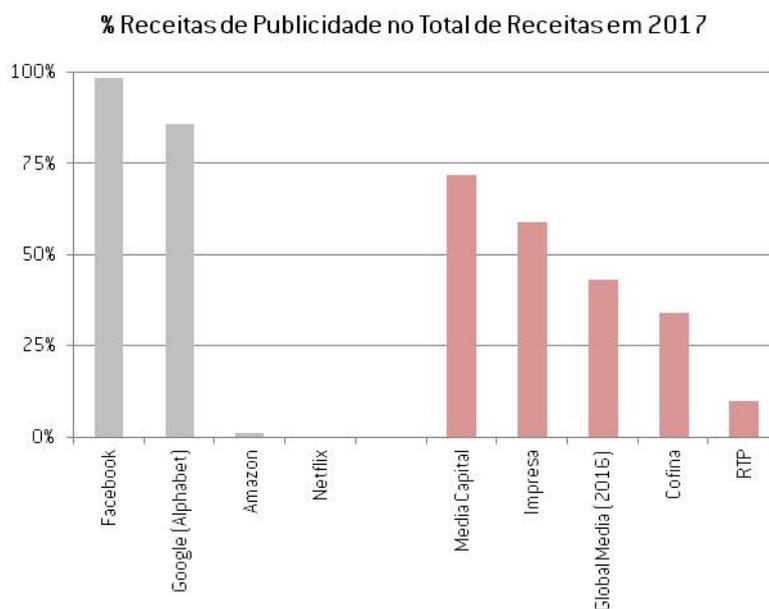
O mundo cada vez está mais móvel e *online*. De acordo com os dados da Magna Global, o crescimento das receitas de publicidade foi maioritariamente explicado pelos meios digitais, que cresceram 17 % em 2017 contra a contração de 3 % dos meios não digitais. As receitas publicitárias digitais representam atualmente cerca de 44 % do total. Por outro lado, as formas de consumo de *media* têm-se alterado ao longo do tempo existindo uma tendência crescente para consumos de *media online* e em movimento, ou seja, em aparelhos outros que não a televisão, o jornal, a revista ou o rádio.

É, portanto, pertinente analisar quem são as principais empresas presentes nestes novos segmentos de mercado, como atuam, como geram receitas e em que dimensão, que com frequência são aglomeradas sob a sigla FANG (Facebook, Amazon, Netflix e Google).

Deste grupo de empresas, a Facebook e a Google são as que mais dependem de publicidade *online* para geração de receitas, tornando-as as principais concorrentes de empresas de *media* tradicionais, cujas receitas são também eminentemente resultado da venda de espaços de publicidade.

No entanto, linhas de negócio como a subscrição de serviços de STVS, no caso dos distribuidores de STVS ou a subscrição de canais e venda de conteúdos, no caso dos produtores e operadores de televisão, também enfrentam a concorrência direta e crescente de empresas tecnológicas como a Netflix e a Amazon, que distribuem *online* conteúdos concorrentes e têm intervenção na produção dos mesmos.

**Figura 27: A Facebook e a Google dependem mais de receitas de publicidade do que os conglomerados *media* portugueses**



Fonte: Form 10-K relativo ao ano de 2017 Facebook, Alphabet, Amazon, Netflix, Relatórios e Contas Cofina, Global Media, Impresa, Media Capital e RTP. Elaboração ERC.

Por exemplo, a Facebook, uma empresa de fornecimento de serviços de conexão de pessoas e partilha de conteúdos móvel, que opera várias redes sociais como o Facebook, Instagram, Messenger e Whatsapp e a empresa de realidade virtual Oculus, concorre com empresas que vendem espaços publicitários, fornecem produtos e serviços de redes sociais, partilha e distribuição de conteúdos, *media* e comunicações, desenhados para reforçar a utilização móvel e *online*.

Os clientes da Facebook utilizam a sua plataforma, que funciona numa base de *self-service*, para lançar e gerir as suas campanhas publicitárias e é uma área comercial da Facebook que está focada em atrair e reter anunciantes bem como oferecer-lhes apoio durante os vários estádios do ciclo da campanha de marketing, desde a tomada de decisão anterior à aquisição de espaço nas plataformas da Facebook, passando pela otimização em tempo real da campanha até à avaliação analítica de resultados pós-campanha. A Facebook trabalha com os anunciantes através fíde agências publicitárias tradicionais e com um ecossistema de agências e parceiros especializados, através de seis escritórios de apoio operacional e mais de 40 escritórios comerciais em todo o mundo.

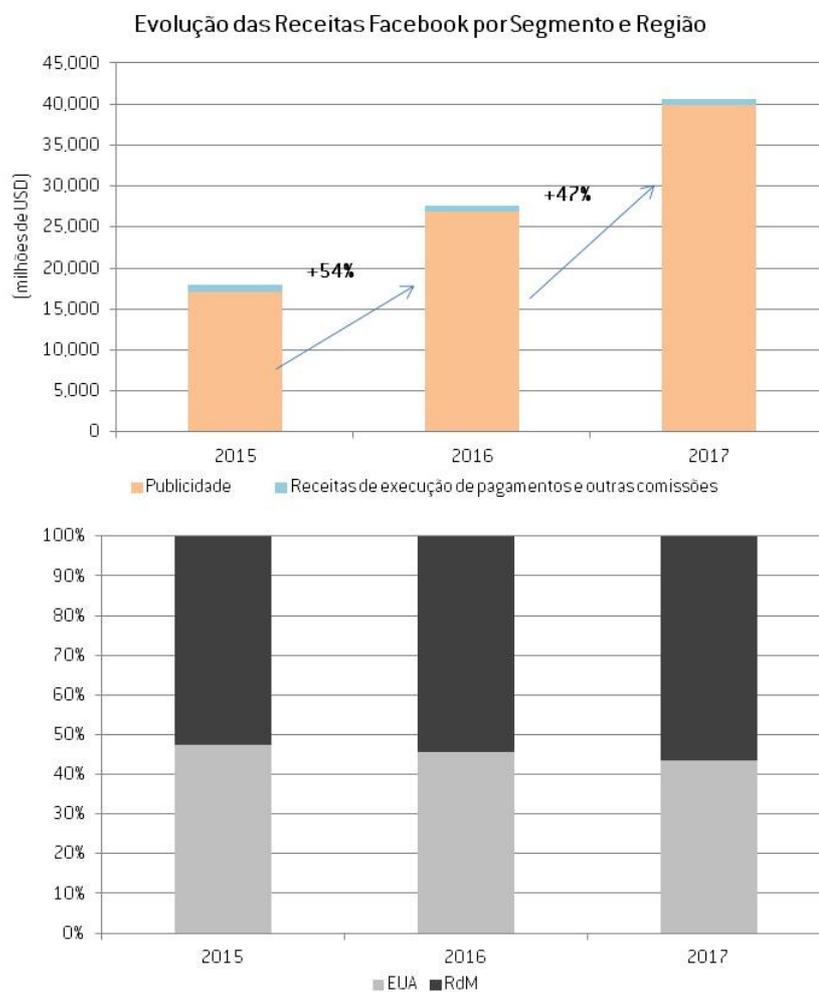
As receitas publicitárias da empresa geradas através das plataformas Facebook e Instagram representaram 98 % das receitas totais de 2017. Neste ano, as receitas médias por utilizador (ARPU) cresceram 26 % face a 2016 para 20.21 dólares, a refletir crescimentos de 41 % na Europa, 36 % nos EUA e Canadá, 22 % na Ásia Pacífico e 33 % no resto do mundo.

Uma das ameaças a este modelo de negócio é o desenvolvimento e adoção crescente de *software* bloqueador de publicidade e de tratamento analítico da informações, o que atualmente é mais frequente ao nível dos PCs que em dispositivos móveis. No entanto, em 2017, 88 % das receitas publicitárias vieram de dispositivos móveis, contra 83 % em 2016. Também em 2017, a Facebook conseguiu aumentar o preço cobrado por anúncio, bem como o número de utilizadores e o número e frequência de aparição de anúncios em dispositivos móveis. A Facebook acredita que o crescimento das suas receitas com publicidade deverão aumentar no futuro fundamentalmente por causa do aumento de preços cobrados em detrimento do aumento do número e frequência de aparição de anúncios.

Em 2017, o preço por anúncio aumentou 29 % face a 2016 quando em 2016 o aumento face a 2015 foi apenas 5 %, um aumento possível porque os anunciantes que utilizaram a plataforma da Facebook aumentaram em número, os anunciantes existentes gastaram mais em publicidade e a qualidade, relevância e *performance* da publicidade aumentou. O aumento da publicação de anúncios teve a ver com um aumento do número de utilizadores deste serviço e a frequência e número de anúncios que apareceram no *feed* de notícias.

As receitas com pagamentos e outras comissões, a outra linha de negócio da empresa, desceram 6 % face a 2016 por diminuição de pagamentos de jogos jogados em PC que não compensou a melhoria de receitas em realidade virtual.

**Figura 28: 98% das Receitas da Facebook são de publicidade**



Fonte: Form 10-K relativo ao ano de 2017 Facebook. Elaboração ERC.

A Google é outra entidade cujas receitas proveem eminentemente de publicidade.

A Google é parte integrante e mais importante do grupo empresarial Alphabet, que inclui também empresas bastante diversificadas como Access, Calico, CapitalG, GV, Nest, Verily, Waymo, e X. A Google, tem como missão assegurar que a informação serve e chega a todos e não apenas a alguns, utilizando o poder da internet. Assim, a empresa está presente em segmentos como o de sistemas operativos, *e-mails*, busca, mapeamento, navegação, acesso a informação, redes sociais, *video*

*streaming* e distribuição de conteúdos digitais, realidade virtual, serviços de armazenamento de dados e outros serviços na *cloud*.

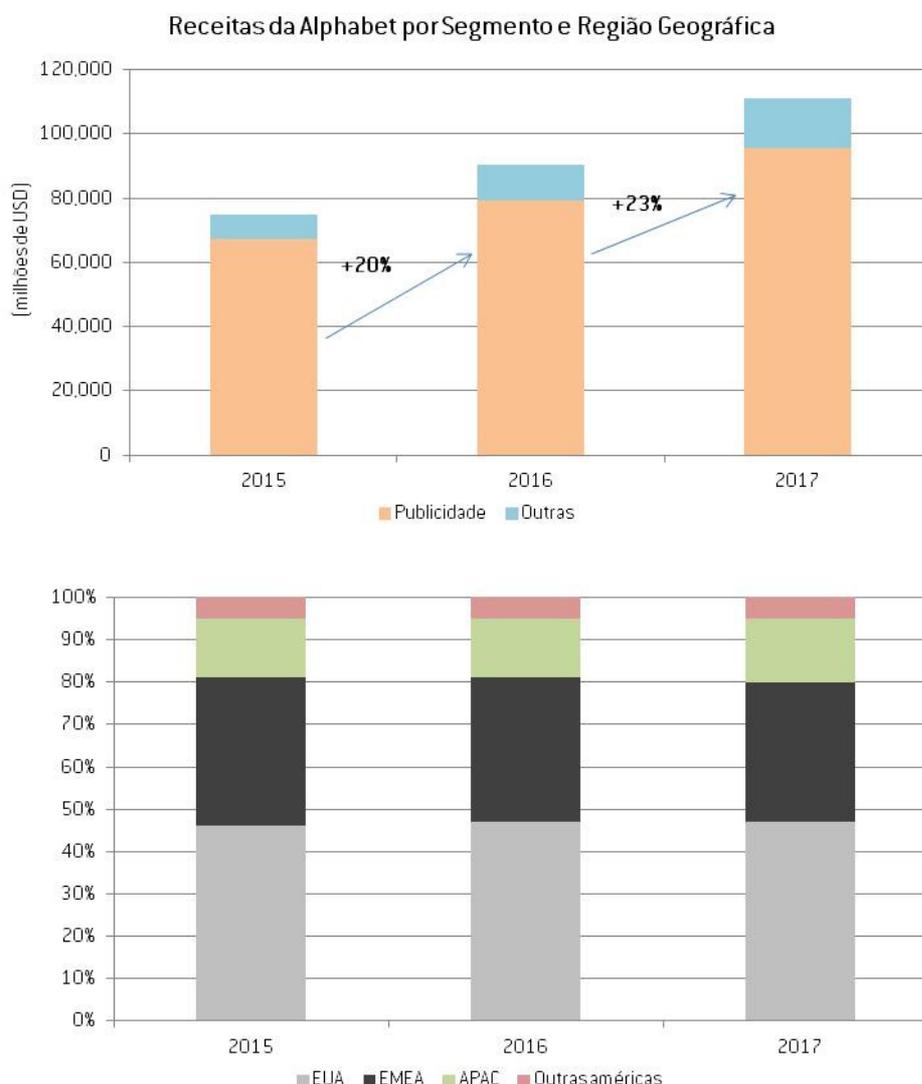
Cerca de 86 % das receitas da Alphabet, em 2017, tiveram origem na colocação de publicidade nas plataformas que opera. A Alphabet não só publica anúncios como fornece aos anunciantes ferramentas para que possam ajudar a medir e avaliar as campanhas publicitárias que estão a desenvolver nas diversas plataformas disponíveis. Esta empresa distingue as suas receitas publicitárias entre *performance advertising* e *brand advertising*. A *performance advertising* pretende criar e publicar anúncios que sejam relevantes para o utilizador e por isso reforcem a relação com os anunciantes através do Google *AdWords* e *AdSense*. A *brand advertising* pretende potenciar a notoriedade e afinidade dos anunciantes com os utilizadores através de texto, vídeo, imagens entre outros anúncios interativos, nos diversos aparelhos e de forma adequadamente segmentada.

Para além das receitas publicitárias, a Alphabet também gera receitas através das áreas de conteúdos digitais, venda de/ em *apps*, serviços *cloud*, *hardware* entre outros tipos de licenciamentos.

A Alphabet enfrenta como concorrentes os principais motores de busca e serviços de informação de carácter generalista ou temático, redes sociais, empresas de revistas, jornais, rádio, televisão, fornecedores de vídeo digitais, fornecedores de serviços na *cloud*, entre outros menos relevantes.

O crescimento das receitas de publicidade tem sido explicado fundamentalmente pelo segmento móvel e pelo aumento da despesa em publicidade por parte dos anunciantes. O aumento do número de *clicks* foi acompanhado por uma diminuição do custo inerente a cada *click*.

**Figura 29: 86% das Receitas da Alphabet (Google) são de publicidade**



Fonte: Form 10-K relativo ao ano de 2017 Alphabet. Elaboração ERC.

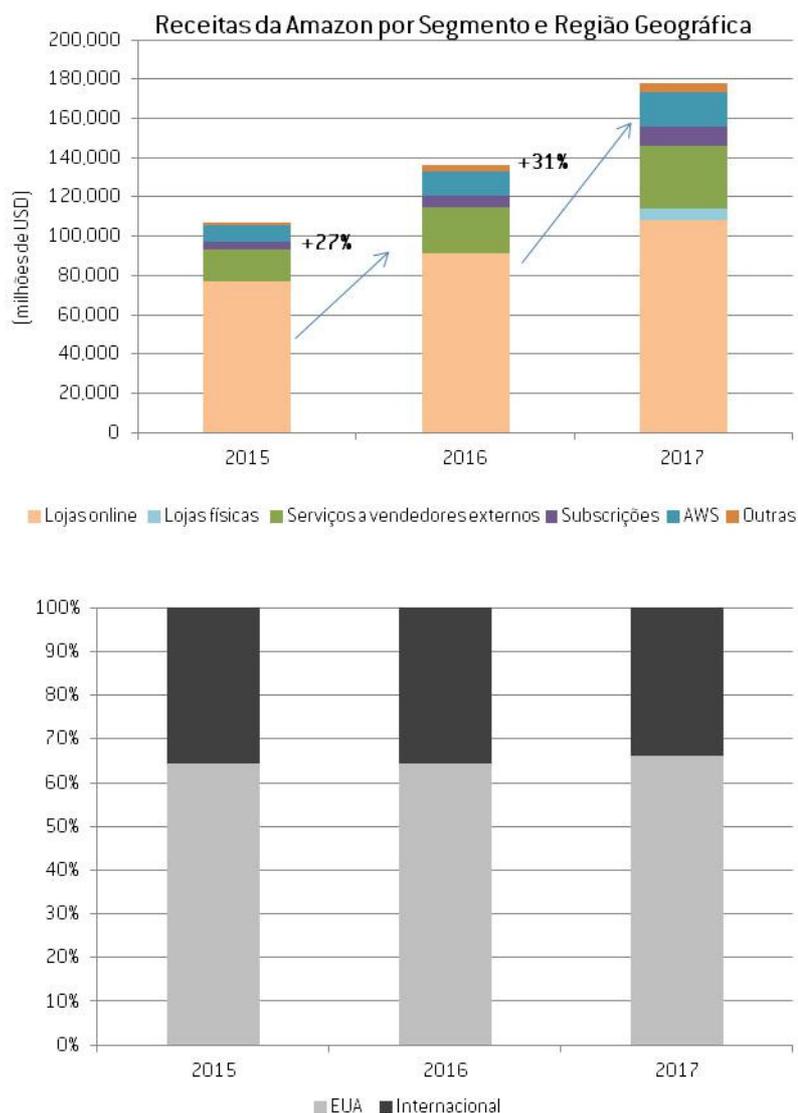
“*Earth’s most customer-centric company*”, a Amazon, é principalmente uma empresa de venda de uma ampla gama de bens e serviços *online* e complementarmente também tem receitas de publicidade e de serviços de internet (ex: *cloud*). Neste enquadramento, concorre com uma multiplicidade de retalhistas, *publishers*, vendedores, distribuidores e produtores *online*, *offline* e multicanal dos produtos e serviços disponíveis no *site* da Amazon, de produtos *media* e um conjunto de empresas como motores de busca generalistas, especializados, redes sociais entre outras empresas digitais.

A Amazon tem um serviço denominado de Amazon Prime, pago através de uma subscrição que dá acesso a entregas grátis em dois dias, *streaming* de música e vídeo, entre outros benefícios, função da estrutura de comissões. Globalmente, este serviço contava com 100 milhões de aderentes no final de 2017 e está disponível em nove países e mais de 50 cidades. O principal motivo de adesão e retenção de subscritores, segundo a Amazon, é o serviço de *streaming* de vídeo, que em 2017 contou com series e filmes premiados como *The Marvelous Mrs. Maisel*, vencedor de dois *Critics’ Choice Awards* e dois Globos de Ouro, e o filme nomeado para os Óscars, *The Big Sick*. Este serviço expandiu a sua programação em todo o mundo lançando novas temporadas, series premiadas e canais televisivos novos ou existentes. Está planeado o lançamento de um conjunto de séries originais interpretadas ou

produzidas por profissionais de renome, sem esquecer também o investimento em produções independentes.

Neste enquadramento, e apesar das receitas de publicidade em 2017 terem representado menos de 2 % das receitas totais da Amazon, esta empresa pode no futuro ser, simultaneamente, um relevante concorrente das empresas de *media* portuguesas, em termos de captação de publicidade e de audiências, mas também um parceiro no que diz respeito à distribuição de conteúdos.

**Figura 30: Menos de 2% das Receitas da Amazon são de publicidade. mas o streaming.**



Lojas online: inclui venda de produtos e conteúdos *media* físicos e digitais.  
 Lojas físicas: Inclui a venda de produtos escolhidos pelos clientes fisicamente na loja.  
 Serviços a vendedores externos: Inclui comissões, custos de manuseamento e expedição bem como outros serviços prestados a vendedores na plataforma Amazon, externos à empresa.  
 Subscrições: Amazon Prime, *audiobooks*, *e-books*, vídeo e música digital, e outros não incluídos em AWS.  
 AWS: Amazon Web Services.  
 Outros: Inclui receitas de publicidade, cartões de crédito com a marca Amazon .  
 Fonte: Form 10-K relativo ao ano de 2017 Amazon. Elaboração ERC .

Por fim, a Netflix é um operador de televisão via internet com mais de 117 milhões de clientes de *streaming* em mais de 190 países. Os subscritores podem assistir aos programas transmitidos pela

Netflix em qualquer sítio, a qualquer hora, durante o tempo que quiserem desde que se encontrem ligados à internet e sem interrupções publicitárias. Assim, as receitas da Netflix vêm fundamentalmente de subscrições, sendo uma pequena parte resultante da venda de DVD nos EUA. A empresa tem vindo a expandir os seus conteúdos, que hoje incluem séries e programas premiados com Emmys, Academia e Globos de Ouro, produzidos pela própria Netflix ou não.

Em 2017, as receitas consolidadas da Netflix cresceram 32 % face a 2016, resultado do crescimento doméstico e internacional, via aumento do número de subscritores, em particular fora dos EUA e um *mix* adequado de preços / tipo de serviço.

**Figura 31: Os EUA são o principal mercado e tal como na Facebook, Google e Amazon**



Fonte: Form 10-K relativo ao ano de 2017 Netflix. Elaboração ERC.

Os principais concorrentes da Netflix são os distribuidores de vídeos e conteúdos nas várias plataformas e produtores de conteúdos. No entanto, a Netflix, ao captar subscritores afasta clientes dos distribuidores de televisão tradicionais e dos operadores de televisão, e no caso destes últimos, com efeito nas suas receitas publicitárias resultado da concorrência pelas audiências e diminuição do valor percebido dos seus conteúdos.

**Figura 32: Expansão Internacional Netflix**



Fonte: Form 10-K relativo ao ano de 2017 Netflix.

O comportamento dos utilizadores e anunciantes continua a mudar para o *online* à medida que a economia digital evolui e por isso a beneficiar empresas presentes no digital, em detrimento de operações *offline*. Por exemplo, as compras *online* programadas são uma oportunidade para as plataformas que distribuem publicidade *online* ligarem anunciantes e compradores finais no momento certo e sobre o assunto adequado. Também a crescente utilização de plataformas móveis e multiplataforma contribui para a alteração da forma como a publicidade é consumida e consequentemente determina a sua eficácia.

A capacidade de adaptação a esta nova realidade é crítica.

## PERSPETIVAS FUTURAS

A economia digital deverá continuar a ter uma influência determinante no sector de *media*. A alteração da forma como os conteúdos são consumidos e dos canais utilizados para os distribuir implica uma alteração da alocação da publicidade e afeta diretamente as linhas de receita secundárias das empresas do sector, tornando incontornável a necessidade de adaptação contínua.

De acordo com a Dentsu Aegis Network, que se baseia em dados recebidos de 59 mercados, os gastos em publicidade deverão crescer 3,6 % em 2018, acima dos 3,1 % registados em 2017, impulsionados pela *performance* da Ásia Pacífico em termos de regiões e pelos meios digitais em termos de canal. Em 2018, os gastos com publicidade digital deverão crescer, de acordo com esta empresa, cerca de 12,6 %, abaixo dos 15 % de 2017, impulsionados primordialmente por publicidade em aparelhos móveis.

Já a Magna Global estima que as receitas com publicidade líquidas das empresas de *media*, a nível global, aumentem 5,2 %, ligeiramente acima dos 4,1 % registados em 2017, resultado de eventos como o mundial de futebol, os jogos olímpicos de inverno, entre outros. Em Portugal, a Magna Global prevê um crescimento de 3,3 %, onde se inclui uma expansão do digital de cerca de 18 %, a representar 22,5 % do mercado de publicidade. Globalmente, esta empresa estima um crescimento de 5,2 % das receitas com publicidade. Neste enquadramento torna-se crítico captar parte da evolução do mercado publicitário ou desenvolver fontes de receitas alternativas.

Importa salientar que os motores de busca e as redes sociais representam cerca de 70 % dos gastos publicitários em canais digitais, originando um grau elevado de concentração da publicidade nestes meios. A capacidade de captação de publicidade, tal como demonstrada no capítulo 4, está cada vez mais enviesada para os grandes *players* como a Google, Facebook, entre outros, o que vem colocar pressão nas receitas tradicionais das empresas de *media* em geral.

É verdade que o crescimento da importância do digital na publicidade depara-se com algumas restrições como o facto de os consumidores optarem cada vez mais por plataformas sem publicidade, mesmo que pagas, utilizarem de forma crescente bloqueadores de publicidade digital e o recente reforço das regras de proteção de dados (apesar de, ao nível móvel, o segmento que mais cresce, serem bem menores do que nos meios digitais “fixos”), poderão funcionar como parcialmente limitadores do desenvolvimento das tendências atuais, mas nunca revertê-las.

Um outro desafio grande que o sector enfrenta são as diferenças de enquadramento regulatório. Segundo os cálculos da ERC, existem cerca de 300 canais estrangeiros a emitir para Portugal sem qualquer supervisão, ou seja, cerca de 80 % das estações disponibilizadas pelos operadores de distribuição de televisão (STVS), por emitirem a partir de países estrangeiros, não estão sob a alçada do enquadramento regulatório português, o que cria diferenças de cumprimento de requisitos legais de operação e conseqüentemente desigualdades no mercado. Exemplos de regras diferentes são as relativas a limites publicitários, patrocínios, obrigações de apoio ao cinema e audiovisual português ou quotas de produção europeia e independente transmitida.

Tem-se revelado difícil rentabilizar operações com base na venda de conteúdos. As empresas jornalísticas, publicações e agências noticiosas, têm em plataformas digitais concorrentes desleais que distribuem, de forma rápida e abrangente, conteúdos gratuitos ou a muito baixo custo (baixo custo para o cliente ou baixo custo de produção de conteúdos), muitas vezes ignorando os direitos de autor dos mesmos, que não são adequadamente remunerados ou não são remunerados de todo.

Os desenvolvimentos a nível regulatório de proteção de direitos de autor deverão ter uma influência direta na capacidade de os *media* produzirem conteúdos de qualidade e de serem pagos por isso. É por

demais evidente a distribuição indiscriminada de conteúdos, em várias plataformas, sem que o seu autor seja remunerado. Essa distribuição alimenta o sucesso das plataformas tecnológicas, e atrai para elas mais conteúdos e mais publicidade. Não só os conteúdos são distribuídos gratuita e sucessivamente, sem remunerar o autor, como as plataformas canibalizam o proprietário legítimo dos conteúdos ao atrair receitas de publicidade.

Os operadores de televisão, para além destes concorrentes, deparam-se com várias plataformas OTT como o Netflix ou o Amazon Prime, entre outros, a distribuir conteúdos de qualidade a preços baixos. As plataformas OTT, apesar de presentes em alguns canais de STVS são indiretamente concorrentes destes distribuidores dado que também estão disponíveis para visionamento em canais alternativos como a internet fixa ou móvel. Dai se explica o investimento dos STVS neste canal de distribuição ser cada vez mais importante.

Na tentativa de diferenciar a oferta, nomeadamente a televisiva, em vários países do mundo, inclusivamente Portugal, foi notório o investimento na transmissão de eventos desportivos, a preços aparentemente elevados, na expectativa de atrair audiências e consequentemente rentabilizar o investimento. O exemplo mais recente foi a negociação dos direitos de transmissão da Champions League de 2018 a 2021.

No entanto, a experiência internacional tem sugerido que existem algumas dúvidas quanto ao sucesso dessa estratégia. Já em 2018, os analistas da Enders Analysis esperam que a tendência de aumento abrande nas Ligas espanhola, francesa e inglesa e chegue mesmo a abrandar na italiana, uma vez que os operadores de distribuição de televisão (STVS), como por exemplo na Inglaterra, têm visto a sua base de subscritores diminuir nos segmentos *premium*, resultado de uma maior apetência para visionamento de vídeos na internet. Por outro lado, a deterioração da saúde financeira de algumas empresas pode pôr em causa a capacidade de oferecer preços elevados a par de alguma desconfiança acerca da capacidade de os rentabilizar, como é o caso italiano. Nos EUA o cenário não é diferente, a ESPN, da Disney, tem perdido subscritores que querem cortar custos e preferem ver conteúdos mais baratos ou de graça na internet.

Neste enquadramento, existe uma tendência de concentração vertical de produtores e distribuidores de conteúdos com o objetivo de apresentar ofertas competitivas. Em Portugal temos o exemplo da tentativa de aquisição da Media Capital pela MEO, e internacionalmente outros exemplos existem, como a 21st Century Fox/Disney/Comcast ou a AT&T/Time Warner.

No entanto, as tecnologias digitais e as novas formas de distribuição e visionamento de conteúdos estão a deslocar muito do valor das empresas fornecedoras de conteúdos, de plataformas de distribuição, entre outros para os consumidores finais, que escolhem o que pretendem ver, quando e que preço estão dispostos a pagar (ou não). A velocidade de mudança é cada vez mais rápida. Assim, no futuro, o sucesso dos *media* depende cada vez mais do conhecimento que têm dos consumidores, e portanto da profundidade de relacionamento entre ambos e da capacidade de antecipar as suas necessidades.

A migração para a internet e ferramentas móveis é progressiva, o que, de alguma forma, cria espaço de adaptação das estruturas empresariais, a nível da composição de receitas e das estruturas de custos, mas urge uma resposta estratégica e regulatória a todos estes desafios.

A análise financeira realizada mostrou que 2017 foi um ano de recuperação de receitas no sector e que a rentabilidade da componente operacional e da atividade global das empresas foi positiva, na maioria dos casos. O facto de empresas de menor dimensão, que oferecem uma gama de produtos menor e por isso se focam em determinados nichos de mercado, serem as que apresentaram maior rentabilidade

aliado ao facto de pertencerem a segmentos onde o número de intervenientes é bastante elevado, como as rádios e publicações periódicas, sugerem que existe espaço para ofertas diferenciadas.

A identificação e o foco em nichos de mercado com produção e distribuição de conteúdos direcionada, a par de uma gestão de custos eficiente, poderão ser os caminhos a seguir no futuro por empresas da economia tradicional que pretendem crescer no sector.

Por outro lado, o aprofundamento de parcerias com as plataformas de distribuição tanto STVS como plataformas *online*, poderá ser uma via para aumentar a eficiência, eficácia e consequentemente rentabilidade da distribuição de conteúdos no futuro, e minimizar o efeito negativo da distribuição não autorizada em termos de direitos de autor ou de desigualdade regulamentar.

É importante refletir sobre o impacto futuro do Brexit. Não só a separação do Reino Unido da União Europeia abrirá uma oportunidade para os produtores europeus aumentarem a produção de conteúdos, caso os conteúdos produzidos no Reino Unido deixem de ser europeus, como os canais internacionais de empresas internacionais como a Disney, a Discovery entre outras, que usam licenças do Reino Unido para transmitir para a União Europeia poderão realocar as suas operações para países da União por forma a manterem o acesso a esse mercado.

**Figura 33: Broadcasting Hub do Reino Unido**



Fonte: Bloomberg, MAVISE Database. Elaboração ERC .

Ainda parecem existir algumas janelas de oportunidade.

## ANEXO I: PERFIL INDIVIDUAL DOS PRINCIPAIS INTERVENIENTES DO SECTOR

A seleção dos principais intervenientes do sector, integrados na presente análise, seguiu a lógica descrita no capítulo 3 - *Análise Económico-Financeira do Sector*” Tal como mencionado anteriormente, é relevante uma análise breve mas individualizada de cada entidade, seguidamente apresentada, por ordem alfabética.

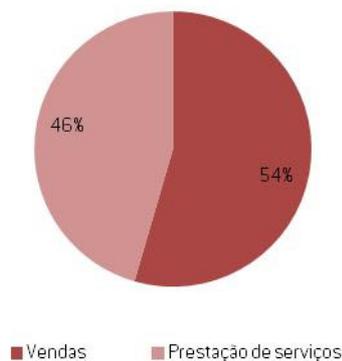
### **Baleskapress Publicações e Marketing Unipessoal Lda.**

A Baleskapress Publicações e Marketing Lda. (Baleskapress ou empresa), fundada em 2005, tem como atividade a publicidade, impressão e distribuição de revistas, livros ou quaisquer outras obras tipográficas, operando no mercado nacional. É proprietária da revista *Happy Woman*, revista mensal que aborda temas de *lifestyle*, moda, sexualidade, beleza, carreira, atitude e que em 2017 esteve entre as dez publicações periódicas com maior circulação em Portugal.

A Baleskapress é propriedade de Vasco Galvão Teles.

O ano de 2017 foi desafiador para a Baleskapress e as receitas operacionais desceram cerca de 27 % para 1421 mil euros, resultado tanto da quebra de receitas de prestação de serviços como da quebra das receitas de vendas de publicações.

**Figura 34: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Apesar de menores custos operacionais, nomeadamente com fornecimentos e serviços externos e pessoal, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) diminuíram 81 % para 48 mil euros. O resultado líquido atingiu 28 mil euros, menos cerca de 73 % que em 2016. Neste enquadramento e apesar da ausência de quaisquer investimentos em ativos fixos, a empresa viu aumentar substancialmente a dívida financeira e deteriorar sua posição de caixa. A dívida líquida em proporção do EBITDA atingiu 8,3 x.

No entanto, a estrutura patrimonial ainda é sólida. A proporção de capital próprio para o ativo situou-se acima de 50 %, melhor que os 27 % de 2016, fruto da acumulação de resultados e da diminuição do ativo de 2016 para 2017. A diminuição do ativo foi explicada pela diminuição do passivo com fornecedores, que afetou negativamente o fundo de maneo.

**Figura 35: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1421	1936	2257	2624
EBITDA	48	257	362	265
Resultado líquido	28	106	232	159
Ativo	1528	2874	2354	2332
Passivo	696	2078	1442	1652
Capital próprio	831	796	912	680

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Botelho Silva Edições S.A.

A Botelho Silva Edições S.A. (Botelho Silva ou empresa), exerce atividade no sector da conceção e distribuição de livros de temática espiritual, esotérica e autoajuda. A empresa é detentora, entre outros, dos títulos de imprensa *Maria Helena*, *Horóscopos da Sorte*, *Estrela Guia* e *Alma Gémea*. Em 2017 editou o livro *Adivinhar o Amor* que se encontra atualmente nas bancas de norte a sul do país.

A revista *Estrela Guia*, de acordo com a APCT, tem uma tiragem média de 10 000 exemplares e uma circulação de cerca de mil exemplares.

À data de fecho do presente relatório a Botelho Silva Edições não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017.

**Figura 36: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		338	482	590
EBITDA		5	219	167
Resultado líquido		4	171	126
Ativo		576	555	828
Passivo		190	144	622
Capital próprio		386	411	205

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Cofina SGPS, S.A.

A Cofina SGPS S.A. (grupo Cofina, Cofina ou empresa) alberga toda a atividade do grupo económico que consolida na área de *media*, essencialmente dedicado à imprensa escrita. Possui cinco jornais, quatro revistas e um canal de televisão por cabo, onde se incluem os títulos *Correio da Manhã*, *Record*, *Jornal de Negócios* e *Destak*, bem como as revistas *Sábado*, *TV Guia* e *Máxima*. Desde o exercício de 2013, o grupo Cofina passou a incorporar no seu portefólio de atividades o canal televisivo *Correio da Manhã TV* [CMTV].

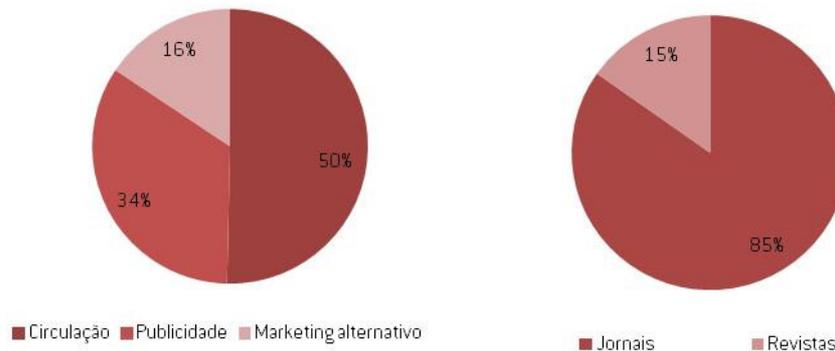
Fundada em 1995, tem expandido a atividade quer por via de crescimento orgânico, quer através de aquisições, com o objetivo de marcar presença em todos os segmentos de *media* em Portugal e em mercados naturais onde possa aprofundar sinergias com operações existentes, como é o exemplo do investimento financeiro efetuado na associada Destak Brasil e na subsidiária Adcom Media.

É também detentora de uma participação na distribuidora VASP e de 100 % da empresa de impressão de jornais Grafdisport. Em setembro de 2017 apoiou o lançamento de um *site* de apostas *online* denominado de Nossa Aposta ([www.nossaaposta.pt](http://www.nossaaposta.pt)) onde entrou com uma participação de 40 %.

As ações da Cofina estão cotadas na Euronext Lisboa e são principais acionistas Ana Menéres de Mendonça, com 20 %, João Borges de Oliveira, com 15 %, Paulo dos Santos Fernandes, com 13,1 %, Domingos Vieira de Matos, com 12,1 %, Pedro Borges de Oliveira, com 7,5 % e pelas gestoras de ativos do Santander Portugal e Credit Suisse, que detêm participações inferiores a 5 %.

O ano de 2017 foi novamente desafiador para a Cofina. As receitas de exploração apresentaram uma deterioração de cerca de 9 % face ao ano anterior, resultado de quebras de receitas de circulação de jornais e revistas, de publicidade e de marketing alternativo, fundamentalmente no segmento de jornais, que inclui a *CMTV*.

**Figura 37: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Apesar disso, o foco no controlo de custos e as medidas estratégicas de otimização do portefólio de produtos, especialmente no segmento de revistas, explicaram o ligeiro crescimento dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA), em 0,8 % para os 13.621 mil euros, e da margem respetiva para 15 %.

A diminuição dos prejuízos de participações financeiras em empresas, aliado à diminuição dos custos financeiros, foram fatores adicionais que contribuíram para a melhoria dos resultados líquidos em cerca de 17 % para 5067 mil euros.

Neste enquadramento, a gestão do fundo de maneiio foi mais positiva que em 2016, permitindo a acentuada melhoria da capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais, que continuaram a ser suficientes para cobrir os investimentos em ativos fixos realizados ao longo do ano.

A Cofina apresentou um perfil financeiro *alavancado* apesar da ligeira melhoria face a 2016. O rácio dívida líquida / EBITDA, um indicador de capacidade operacional para pagar a dívida, encerrou 2017 em 3,6x. Os fluxos gerados pelas operações cobriram cerca de 22,9 % da dívida total, que por sua vez manteve uma trajetória descendente durante 2017.

Tanto o fluxo de caixa operacional como o EBITDA de 2017 foram suficientes para cobrir a dívida que se vence em 2018. É de destacar a elevada proporção de endividamento contraída através de instrumentos de mercado, como as obrigações e o papel comercial, e uma menor dependência do sector bancário diretamente. A proporção de capitais próprios para o ativo melhorou face aos níveis de 2016 mas ainda assim manteve-se em níveis que revelam elevada alavancagem – 27 %.

**Figura 38 Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	91 058	99 926	100 676	106 077
EBITDA	13 621	13 512	15 040	16 243
Resultado líquido	5067	4333	5061	6174
Ativo	113 389	121 709	129 247	134 506
Passivo	82 484	95 708	106 681	114 230
Capital próprio	30 905	26 000	22 566	20 277

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

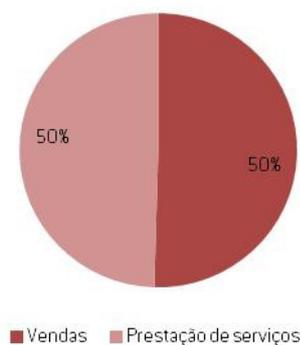
### **Editorial Grupo V - Portugal, Lda.**

A Editorial Grupo V – Portugal Lda. (Grupo V ou empresa), edita um conjunto de revistas entre as quais a *Carros & Motores*, *Alta Gama Motor*, *Gadget & PC*, entre outras, parte integrante da empresa Editorial Grupo V. O Grupo V é um grupo espanhol com mais de quarenta publicações e dois milhões de leitores mensais, líder em revistas especializadas de lazer e tempo livre, como caça, pesca, fotografia, náutica, música, animais de companhia e motores.

O ano de 2017 foi de expansão em todos os segmentos de negócio em que a empresa está presente, o que se traduziu num crescimento das receitas de cerca de 11 % face ao ano transato, para 1509 milhares de euros.

A atividade foi marcada por uma recuperação das receitas publicitárias de 23 % face a 2016 e um ligeiro aumento nas receitas provenientes da distribuição das revistas de 1 %, na sequência da mudança de estratégia comercial, da procura de outros mercados publicitários, e da consolidação de projetos lançados recentemente. O Grupo V apresentou ao mercado novos produtos editoriais que reforçaram o crescimento e apostou numa política de *cross selling*, através da qual os projetos mais antigos beneficiaram claramente de outros mercados publicitários.

**Figura 39: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

A Grupo V continuou a dar especial atenção à distribuição das revistas e especiais, através da parceria com a VASP, a par de uma preocupação ao nível do ajustamento das tiragens para uma melhor otimização dos custos de produção. Assim, apesar de um aumento dos custos com fornecimentos e serviços externos e de mercadorias vendidas e matérias consumidas, inerentes a níveis superiores de atividade, o resultado antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações

(EBITDA) mais que duplicou face a 2016 e atingiu 76 milhares de euros. A margem EBITDA também melhorou de 2,5 %, em 2016, para 5 %, em 2017.

A empresa não tinha dívida financeira pelo que os custos financeiros são praticamente zero e o resultado líquido, passou de 23 milhares de euros em 2016 para cerca de 65 milhares de euros em 2017. A estrutura patrimonial manteve-se sólida com o capital próprio a representar 58 % do ativo.

**Figura 40: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1509	1362	1180	1449
EBITDA	76	33	-145	-28
Resultado líquido	65	23	-155	-33
Ativo	909	797	709	1039
Passivo	380	333	268	443
Capital próprio	529	464	441	596

Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

#### **Empresa do Diário de Notícias Lda.**

A Empresa do Diário de Notícias, Lda. (empresa ou Diário de Notícias) tem por objeto a produção, edição, e comercialização de publicações diárias e não diárias, em papel e em formato digital, e, acessoriamente, a organização de iniciativas e eventos promocionais, designadamente de carácter cultural, lúdico e desportivo, bem como o exercício de quaisquer outras atividades complementares e conexas com o objeto principal.

A Empresa do Diário de Notícias detém o *Diário de Notícias da Madeira*, um jornal com uma tiragem de cerca de 10.000 exemplares médios, de acordo com a APCT.

A empresa é detida, em 76,89 % pela Blandy SGPS, S.A., em 11,11 % pela sócia Global Notícias - Media Group, S.A. e em 12 % pelo Grupo Sousa Investimentos, SGPS, Lda.

A Blandy SGPS pertence à família Blandy, um grupo empresarial estabelecido na Madeira desde 1811 e com interesses em negócios diversificados como a hotelaria, o vinho da madeira, viagens, navegação, imobiliário e *media*. A Global Media é um grupo do sector descrito adiante e o Grupo Sousa Investimentos SGPS, onde Luis Miguel Sousa é maioritário, é um grupo que opera em transportes marítimos, portos, logística, turismo e energia.

A empresa integra ainda um grupo de sociedades que desenvolvem a sua atividade em áreas diretamente relacionados com o sector da comunicação social e que contribuem para a consolidação da presença da empresa Diário de Notícias, Lda. no mercado em que atua, designadamente uma rádio, a Notícias 2000, uma empresa de distribuição de publicações, a SDIM, a empresa de publicidade Publifunchal e a gráfica Imprinews.

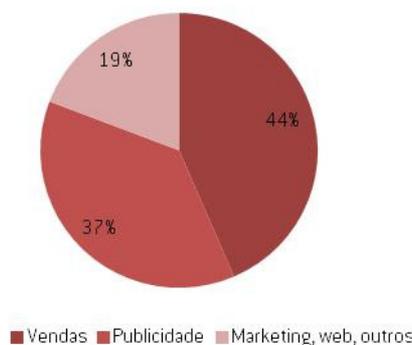
O ano de 2017 foi um ano positivo ao nível de receitas, embora não em termos de resultados.

A passagem da comunicação em papel para o formato digital continuou a ser um desafio para as empresas desta área de negócio. A Empresa do Diário de Notícias continuou a apostar na informação digital, que faz parte da sua estratégia, sendo um fator crítico na manutenção da sua posição de líder de mercado nos diferentes meios de comunicação na Região Autónoma da Madeira.

Em 2017, as receitas cresceram 4,6 % face a 2016, para 4781 milhares de euros, a refletir o decréscimo da circulação, vendas avulsas e de assinaturas do jornal *Diário de Notícias*, tanto em

quantidades vendidas como em faturação, compensadas pela recuperação das receitas com publicidade (+4.6%), marketing e outros serviços (+25%).

**Figura 41: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

No entanto, um nível mais elevado de custos com mercadorias vendidas, fornecimentos e serviços externos, custos com pessoal, a par da ausência do efeito positivo de 2016 inerente a reversão de provisões e imparidades, levou a que o resultado antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) descresse 9,7%, para 671 milhares de euros, acompanhado de deterioração da margem respetiva. O resultado líquido diminuiu 26,7% para 496 mil euros na ausência do efeito positivo dos impostos registados em 2016.

A capacidade de geração de *cash flow* operacional da empresa melhorou em 2017, o que mais que cobriu os investimentos realizados bem como a dívida que se vence durante 2018. Os rácios financeiros apresentaram-se bastante conservadoras com o rácio dívida líquida / EBITDA nos 0,3x e os capitais próprios a representarem cerca de 41% do ativo.

**Figura 42: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	4781	4570	4486	3869
EBITDA	671	744	385	345
Resultado líquido	496	676	309	212
Ativo	3335	2933	2491	3222
Passivo	1960	1865	2120	3645
Capital próprio	1375	1068	370	-423

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Fundação Inatel

Fundada em 1935 como Fundação Nacional para Alegria no Trabalho (FNAT), a Fundação INATEL desenvolve atividades de valorização dos tempos livres nas áreas do turismo social, da cultura popular e do desporto amador, com profundas preocupações de humanismo e elevados padrões de qualidade.

Está presente em todo o país com uma rede de 25 lojas, 17 unidades hoteleiras, um parque de jogos, vários pavilhões desportivos e o Teatro da Trindade INATEL, em Lisboa.

A ação da INATEL envolve uma massa associativa que ronda os 188 mil associados individuais e os 2700 associados coletivos (Centros de Cultura e Desporto).

A INATEL é o organizador de referência, em todo o território nacional, das atividades de ocupação dos tempos livres e de lazer dos jovens, dos trabalhadores, dos seniores, das famílias e das comunidades através de propostas sustentáveis em todos os domínios da sua intervenção.

A Fundação Inatel é proprietária da revista *Tempo Livre*, uma das publicações com maior tiragem no país, de acordo com a APCT e meio de comunicação histórico entre a Fundação e os sócios, um misto entre órgão de comunicação social e forma de promoção e divulgação das atividades INATEL. No entanto, a Fundação INATEL não reporta informação financeira autónoma para o seu órgão de comunicação social.

### **Global Family Editions S.A.**

A Global Family Editions S.A. (Global Family Editions, ou empresa), anteriormente designada por Selecções do Reader's Digest (Portugal) S.A. (Selecções), tem como atividade principal a edição, confeção, publicação, distribuição e venda de revistas, periódicos, publicações e livros, aparelhos eletrodomésticos e discos, e o exercício de atividades acessórias ou complementares. Apesar de algum grau de diversificação nos produtos comercializados, o *core business* da Global Family Editions é o editorial.

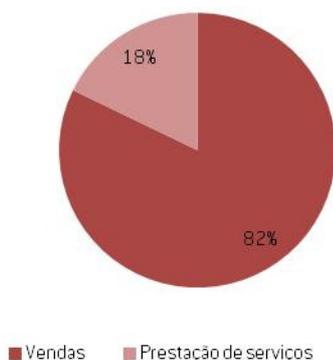
Em 31 de Julho de 2012, a empresa Reader's Digest Association Inc alienou a sua participação de 100 % na Global Family Editions à empresa Ediclube – Edição e Promoção do Livro S.A. (Ediclube), efetuando ao mesmo tempo um contrato de licenciamento da marca Reader's Digest e comercialização de produtos associados, nomeadamente a revista *Selecções do Reader's Digest*.

Atualmente, a Global Family Editions inclui-se no grupo espanhol Gratisfilm, tendo a Ediclube 85,8 % de participação na sociedade e a CIL Marketing Direto 14,2 % (Club Internacional del Libro).

O ano de 2017 continuou desafiador para a Global Family Editions e as receitas de exploração deterioraram-se cerca de 15 %, resultado de menores vendas de produtos que não foram compensadas pelo aumento das receitas com prestação de serviços.

O custos operacionais, à semelhança de 2016, continuaram a diminuir, o que apesar de não ter sido suficiente para prevenir a quebra do resultado antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) para 152 milhares de euros, manteve a margem EBITDA em 5 %. Os resultados líquidos atingiram os 133 mil euros, abaixo dos níveis de 2016, mas tal como aconteceu na função operacional, acompanhados de estabilização da margem. Assim, pode dizer-se que a dimensão do negócio tornou-se menor mas a sua rentabilidade permaneceu estável.

**Figura 43: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

A capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais melhorou substancialmente entre 2016 e 2017, a refletir prazos de pagamento mais favoráveis do ponto de vista da empresa. De salientar que a Global Family Editions não fez qualquer investimento em ativos fixos durante 2017.

Neste enquadramento, a dívida de curto prazo diminuiu face a 2016 e os rácios de endividamento mantiveram-se em níveis bastante conservadores com a dívida líquida/EBITDA em 0,7x.

O nível de endividamento da empresa continuou a ser baixo e a dívida financeira existente no final de 2017 estava totalmente concentrada no curto prazo. Os financiamentos obtidos em 2017, tal como aconteceu em 2016, tinham como único credor o acionista, o que mitiga o risco de refinanciamento da empresa.

**Figura 44: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	3058	3614	3880	4695
EBITDA	152	182	100	-351
Resultado líquido	133	177	72	-392
Ativo	1766	2110	2490	2456
Passivo	1184	1661	2218	2256
Capital próprio	582	449	272	201

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **Global Notícias - Media Group S.A.**

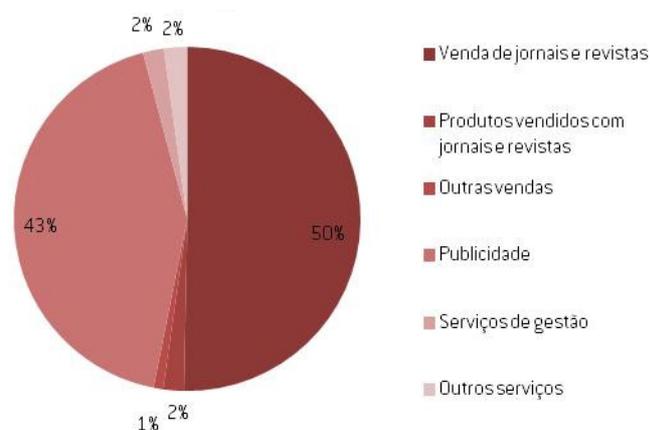
A Global Notícias - Media Group S.A. (Global Media Group, grupo ou empresa) é um dos maiores grupos de *media* em Portugal, marcando presença na imprensa, rádio e internet.

Na rádio, o grupo conta com a *TSF*, na imprensa é proprietário de títulos como o *Diário de Notícias*, o *Jornal de Notícias*, o desportivo *O Jogo* e a marca digital de informação económica, *Dinheiro Vivo*. Regionalmente detém o *Açoriano Oriental* (o mais antigo jornal de Portugal), o *Jornal do Fundão* e o *Diário de Notícias da Madeira*. É proprietário de revistas como a *Evasões*, *Men's Health* e a *Volta ao Mundo*, de venda autónoma, e a *Notícias Magazine* e a *Évasões*, distribuídas pelos jornais do grupo. Detém as revistas diárias na internet *Delas*, *Motor 24* e *N-TV*, para além de *sites* e aplicações *mobile* das suas marcas de informação.

Com o intuito de apoiar o negócio das publicações impressas, a Global Media Group detém uma forte presença no sector da impressão através de duas empresas gráficas, a Naveprinter, no Porto, e a participada Empresa Gráfica Funchalense, em Lisboa. No sector da distribuição, o envio para assinantes e clientes diretos e a manipulação e embalamento de jornais e revistas é desenvolvido pela Notícias Direct – Distribuição ao Domicílio, Lda. O grupo participa ainda na estrutura acionista da Lusa, agência de notícias e nas cooperativas VisaPress e Notícias Portugal.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2016 e com referência a 1 de Janeiro do mesmo ano, a Global Notícias Media Group, S.A. fundiu-se com a Global Notícias Publicações, S.A e com a Global Notícias, agência de informação e imagem, S.A., tendo aquelas entidades sido incorporadas na Global Media Group. Assim, quer os resultados, as alterações do capital próprio, os fluxos de caixa e a situação patrimonial da empresa foram influenciados por esse acontecimento, afetando a comparação das demonstrações financeiras com o exercício de 2015. Na sequência da fusão ocorrida, a divisão das receitas da empresa foi a representada na figura 45.

**Figura 45: Composição das receitas de exploração em 2016**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

O capital da Global Media Group distribui-se por KNJ Global Holdings Limited de Kevin Ho e João Siu (30 %), Controlinveste Media, SGPS, S.A. (19,25 %) de Joaquim de Oliveira, José Pedro Carvalho Reis Soeiro (19,25 %), pelos Banco Comercial Português (BCP) e Novo Banco (NB), ambos com 10,5 % e Grandes Notícias, Lda. (10,5 %) também de José Pedro Soeiro.

Com base na informação inserida no Portal da Transparência da ERC, pode constatar-se que o ano de 2017 foi de decréscimo das receitas operacionais do grupo em cerca de 1,6 % mantendo-se o resultado antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) e o resultado líquido em terreno negativo.

À data de fecho deste relatório, a Global Media não disponibilizou informação financeira detalhada relativa a 2017, que permita aprofundar a análise.

**Figura 46: Sumário de indicadores financeiros**

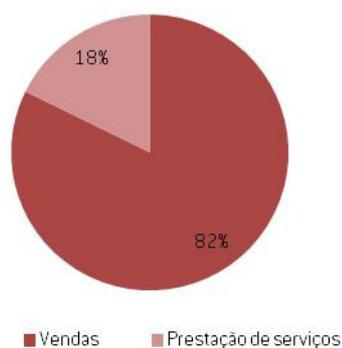
Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	43 620	44 344	1323	955
EBITDA	-3178	-2289	-165	4
Resultado líquido	-4566	-4053	-3202	-13 431
Ativo	98 323	79 775	67 493	73 600
Passivo	66 890	60 679	45 148	48 054
Capital próprio	31 432	19 097	22 345	25 547

Fonte: Demonstrações financeiras, Portal Transparência. Elaboração ERC.

### **Goody - Consultores S.A.**

A Goody – Consultoria S.A. (Goody ou empresa) é uma das maiores editoras especializadas em Portugal e edita revistas de conceção própria ou localiza publicações das mais conceituadas editoras mundiais para distribuir.

**Figura 47: Composição das receitas de exploração em 2016**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Fundada em 2000, foi o resultado do *spin-off* da atividade editorial de uma empresa de distribuição de videojogos e filmes e em 2016, alvo de um *management buy-out*. Atualmente é detida em partes iguais por António Nunes, Alexandre Nunes, Violante Assoude, Fernando Vasconcelos e Nuno Catarino.

A Goody possui revistas como a *Top Gear*, *A Nossa Gravidez*, *O Nosso Bêbé*, *Pulseiras de Elásticos*, *Simpson Comics*, *CN Cartoon Networks*, *Fotoshop*, *Corrida*, *Surf*, entre outras, e também desenvolve publicações customizadas para clientes.

Com cerca de 40 colaboradores, a nova gestão prosseguiu uma estratégia de encerramento de segmentos de menor margem, desenvolvimento de novos títulos, investimento na carteira de *royalties* e direitos, recentragem no digital, reforço da equipa comercial e internacionalização.

À data de fecho do presente relatório, a Goody não disponibilizou à ERC a informação financeira relativa ao exercício de 2017.

**Figura 48: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		3337	5863	0
EBITDA		-272	-377	0
Resultado líquido		-169	-568	0
Ativo		4416	8156	0
Passivo		4385	7884	0
Capital próprio		32	272	0

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **Impresa – SGPS S.A.**

A Impresa SGPS S.A. (grupo Impresa, grupo, Impresa ou empresa) alberga toda a atividade de *media* do grupo com interesses que abrangem uma estação de televisão, sete canais temáticos, o jornal *Expresso*, um extenso portefólio de revistas (em alienação durante 2017), várias propriedades na internet e aplicações, uma empresa de novas tecnologias, mantendo ainda, interesses na distribuição de publicações (Vasp).

Tudo começou em 1973, quando Francisco Pinto Balsemão criou a Sojornal/Expresso, acreditando que, apesar da censura, era possível fazer um semanário de qualidade. O jornal *Expresso* tornou-se numa das referências da sociedade portuguesa, dando início à criação do grupo Impresa.

Em 1975, foi fundada a VASP para distribuir o *Expresso*, sendo parte do seu capital social adquirido pela Sojornal em 1981. A Controljornal foi constituída em Abril de 1988, para ser a empresa *holding* de todo o grupo. Em 1989, foi constituída uma *'joint-venture'*, com o grupo brasileiro Abril, dando origem ao nascimento da primeira revista de negócios em Portugal, a *Exame*, e marcando a entrada do grupo na área de revistas.

Em Março de 1991, o capital da Controljornal foi aberto a investidores externos, e foi criada uma *holding* - a Impresa- que concorreu à atribuição dos primeiros canais de televisão privados em Portugal, tornando-se num dos acionistas fundadores da SIC – Sociedade Independente de Comunicação S.A.

Em outubro de 1992, a SIC iniciou as suas emissões, sendo o primeiro canal de televisão privado a estabelecer-se em Portugal. Na segunda metade de 1999, a Impresa passou a deter o controlo de 51 % do capital da SIC e 37,3 % do interesse económico, abrindo o capital a novos investidores.

No início de abril de 2000, a Impresa aumentou o seu interesse económico na SIC para os 51 % e em Junho de 2000, foi admitida à cotação na Bolsa de Valores de Lisboa - atual Euronext Lisboa.

Em 2001, iniciou-se um novo ciclo de expansão da SIC, desenvolvendo novas áreas de atividade, o que permitiu que, para além de canal principal, passasse a incluir vários canais temáticos – destacando-se a SIC *Notícias*, SIC *Radical*, SIC *Mulher*, SIC *K* e a SIC *Caras*, e um canal internacional, SIC *Internacional*, a par de interesses nas áreas de multimédia, *merchandising* e serviços técnicos (GMTS).

Em 2003, a área de revistas transformou-se na Edimpresa, com a Impresa a deter 50 % do seu capital em conjunto com os suíços da Edipress. Em meados de 2008, a Impresa adquiriu a totalidade do capital da Edimpresa. De seguida, procedeu-se à fusão das atividades de revistas e jornais, debaixo da *sub-holding* Impresa Publishing, tornando-se assim, na maior editora de publicações portuguesa a partir do final de 2008, com um portefólio de cerca de 30 publicações, onde se incluem o *Expresso*, *Visão*, *Caras*, *Activa*, *Exame*, entre outras.

No final de 2005, a Impresa adquiriu a posição minoritária da SIC, elevando a sua participação para 100 % do capital. No início de 2009, a SIC assegurou a totalidade do capital da empresa que detinha o canal SIC *Notícias*. No primeiro trimestre de 2007 criou uma nova área de negócios, denominada Impresa Digital, onde concentrou um portefólio de participações em várias empresas, com atividades na internet e novas tecnologias.

No final de 2008, a crise económica obrigou o grupo Impresa a reformular a sua estratégia, concentrando-se apenas, nas atividades principais, reduzindo o portefólio de publicações e empresas.

Em 2010, a SIC apostou na produção de novelas portuguesas em parceria com a SP Televisão e a TV Globo. A primeira novela, “Laços de Sangue”, foi homenageada com um Emmy, na categoria de novelas, proporcionando, nos anos seguintes, a abertura dos mercados internacionais das produções de novelas.

Em 2011, no âmbito de uma reestruturação do grupo, a área digital ficou reduzida à InfoPortugal – Desenvolvimento e Produção de Conteúdos Georreferenciados, à Olhares, que detém o maior portal de fotografia de língua portuguesa e à DGSM. Posteriormente, em 2012, em troca de uma participação de 15,06 %, a DGSM foi vendida à Nonius Software, que se dedica ao fornecimento de HSIA e serviços de hospitalidade para indústria hoteleira.

Em 2014, no âmbito da sua expansão digital, o *Expresso* lançou o *Expresso Diário*, um jornal diário só disponível *online*, para assinantes e compradores da versão em papel. No final de 2014, a SIC lançou o

seu primeiro canal especificamente dedicado aos mercados africanos de língua portuguesa, em exclusividade para a plataforma DSTV.

Em 2015, a SIC estava presente em 14 países, através de 53 operadores com 7 canais, abrangendo mais de 6 milhões de espetadores.

O arranque de 2016 foi marcado pela nova organização do grupo Impresa, liderado pelo CEO Francisco Pedro Pinto Balsemão, ficando melhor preparado, para enfrentar os desafios impostos ao sector dos *media*. As telenovelas da SIC “Coração D´Ouro” e “Mar Salgado” conquistaram as medalhas de Ouro e Bronze, respetivamente, na categoria Telenovela, na gala de prémios do ‘New York Festival’s World’s Best TV & Films, que decorreu em Las Vegas. Foi a primeira vez que telenovelas produzidas em Portugal foram finalistas neste Festival, que conta com produções de cerca de 50 países.

A Impresa criou uma nova plataforma *online* que agrega todas as ofertas criativas do grupo e a SIC tornou-se a primeira televisão nacional a disponibilizar o canal generalista e todos os seus canais temáticos em Alta Definição.

Já em 2017, a SIC reforçou a venda de conteúdos no mercado internacional, lançando um *site* específico para o efeito e reforçou a sua aposta em África através de um reposicionamento da *SIC Internacional*, com uma nova imagem e uma oferta mais próxima deste continente, por forma a consolidar a posição como canal de referência nos mercados de língua portuguesa. Contudo, difíceis condições de renegociação de contratos levaram à retirada da *SIC Notícias* e da *SIC Internacional África* das grelhas das operadoras angolanas DSTV e ZAP. Apesar disso, os canais SIC continuaram em expansão passando a ser distribuídos em novas plataformas ou reforçaram a presença em plataformas já cobertas como Moçambique, África de Sul, Alemanha, Luxemburgo e Austrália.

No âmbito do Plano Estratégico para o triénio 2017-2019, que tem como objetivo o reposicionamento da atividade da Impresa, com um maior enfoque nas componentes do audiovisual e do digital, o portefólio de revistas *Activa*, *Caras*, *Caras Decoração*, *Courrier*, *Exame*, *Exame Informática*, *Jornal de Letras*, *Telenovelas*, *TV Mais*, *Visão*, *Visão História* e *Visão Júnior* foi alienado à Sociedade Trust in News, de Luis Jorge Sales Martins Delgado, logo no início de 2018 pelo valor de 10,2 milhões de euros.

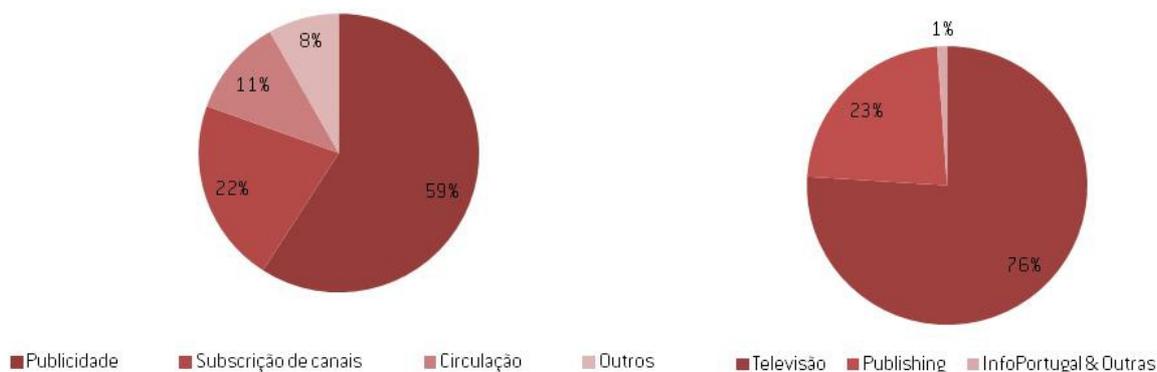
Atualmente, o grupo Impresa tem as suas ações admitidas à cotação na Euronext Lisboa, sendo maioritariamente detido por Francisco Pinto Balsemão, com uma participação de cerca de 52 %, a sociedade Madre, controlada por António Silva Parente, com cerca de 5 % e o Banco BPI, o Santander Asset Management, a NewsHold, a Azvalor Asset Management e o Norges Bank que também detêm participações, todas elas inferiores a 5 %.

No seguimento da venda do portefólio de revistas descrito por 10,2 milhões de euros em 2018, a Impresa reconheceu uma perda por imparidade de 21,96 milhões de euros nas contas de 2017.

O ano de 2017 foi mais um ano desafiador para o grupo Impresa, embora menos que 2016. As receitas de exploração caíram 2 %, resultado da deterioração registada nas receitas de subscrição de canais, de chamadas de valor acrescentado e de circulação, onde em 2017 foram aumentados preços de venda de publicações. Estas quebras foram em parte compensadas pelo segmento publicitário na televisão, que cresceu 3,7 %, pelo forte crescimento da publicidade digital e da atividade da InfoPortugal, empresa dedicada à fotografia aérea e outras produções editoriais, que viu as suas receitas aumentar mais de 25 %.

As receitas de exploração do grupo Impresa em 2017 dependiam em mais de 50 % de receitas de publicidade. Por sua vez, o segmento de televisão, que representou 76 % das receitas de exploração do grupo, mantinha uma dependência de receitas de publicidade superior a 60 %.

**Figura 49: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

A Impresa continuou a prosseguir uma política de redução de custos operacionais, que desceram 2,8 %, sem considerar as reestruturações. O EBITDA consolidado em 2017, ajustado de custos de reestruturações e de imparidades de ativos não correntes, atingiu 19.176 milhares de euros, o que representa um aumento de 5,6 % em relação ao EBITDA comparável do ano anterior. Sem excluir esses custos, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA), situaram-se em 13.815 milhares de euros, uma quebra de 11 % acompanhada, naturalmente, da respetiva degradação da margem.

A redução dos custos financeiros prosseguiu durante o ano de 2017, resultado de uma diminuição do custo do endividamento e do reconhecimento de menores perdas cambiais. No entanto, para efeitos de imputação do *goodwill* a afetar ao portefólio das revistas, o qual se encontrava incluído na unidade de *publishing*, foi tido em consideração o valor do *goodwill* apurado em exercícios anteriores na aquisição das entidades detentoras das referidas revistas e registado na Medipress, antes da sua incorporação na Impresa Publishing pela fusão por incorporação da primeira na segunda. Em consequência, o grupo reconheceu uma perda por imparidade de, aproximadamente, 22 milhões de euros, correspondente à diferença entre o valor acordado para a transação e a parcela de *goodwill* originado na aquisição das referidas entidades.

Neste enquadramento o resultado líquido em 2017 registou um prejuízo de 21 654 milhares de euros contra um lucro de 2760 mil euros em 2016. Excluindo as imparidades referidas, a empresa teria registado um lucro de 1545 milhares de euros, ainda assim, uma quebra de 44 % face ao valor comparável de 2016.

Apesar de um contexto difícil, a capacidade de geração de *cash flow* operacional melhorou face a 2016, resultado de menores pagamentos a fornecedores, o que possibilitou a cobertura dos investimentos em ativos fixos realizados em 2017. Tanto os fluxos de caixa operacionais como o EBITDA de 2017 continuam a não perfazer montante suficiente para cobrir a dívida que se vence em 2018. Por outro lado, a dívida de curto prazo sofreu um aumento significativo em 2017, consequência da aproximação da maturidade do empréstimo obrigacionista, que passou para o segmento de curto prazo do balanço.

Assim, o grupo Impresa apresentou, no final de 2017, um *stock* acumulado de dívida de dimensão relevante, que apesar da diminuição registada face a 2016, permaneceu elevado em relação à capacidade de geração de *cash*. A dívida líquida excedeu o EBITDA em 12,9x, face a 11,8x em 2016. É

de salientar que em 2017 o grupo tinha *plafonds* de crédito aprovados e não utilizados de 13.815 milhares de euros.

Em 2017, tal como já havia ocorrido em 2016, o grupo Impresa não cumpriu os limites impostos em alguns contratos de financiamento para determinados rácios financeiros, como por exemplo o de dívida líquida/EBITDA ou autonomia financeira. Este incumprimento poderia ter despoletado a obrigação de reembolso antecipado dos respetivos montantes aos credores, não tivesse sido o grupo dispensado do seu cumprimento, por parte dos intermediários financeiros.

Neste enquadramento, o grupo Impresa, cujas ações se encontram cotadas na Euronext Lisboa, não distribuiu dividendos relativos a 2017.

**Figura 50: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	201 821	205 997	230 922	237 780
EBITDA	13 815	15 526	22 545	31 944
Resultado líquido	-21 654	2 760	4 028	11 006
Ativo	388 617	413 984	403 474	407 080
Passivo	265 937	269 742	261 701	269 484
Capital próprio	122 679	144 242	141 773	137 596

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Jacques Rodrigues

De acordo com o departamento de registos da ERC, Jacques Rodrigues é proprietário de revistas como a *Maria*, a *TV 7 dias*, a *Nova Gente*, a *Ana* e a *Vip*, todas elas com tiragem média, em 2017, superior a 10 mil exemplares e, no caso das duas primeiras publicações referidas, superior a 100 mil exemplares.

Jacques Rodrigues, em comunicação dirigida à ERC, esclareceu que não dispõe de contabilidade organizada e a informação disponível no Portal da Transparência aponta para que a empresa WorldImpala.net albergue de forma direta a atividade de publicações.

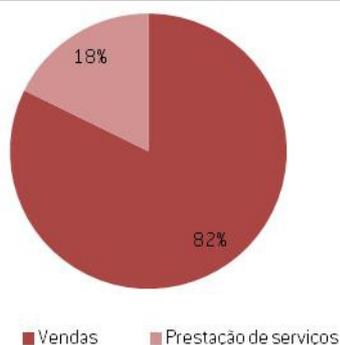
Quando se observa o *site* de internet do grupo Impala, constata-se que este atua em diversas áreas de negócio, com particular relevo do sector editorial, através da publicação de revistas em Portugal, onde se incluem a *TV 7 Dias*, a *Nova Gente*, a *Maria*, a *Ana*, a *VIP*, a *Segredos de Cozinha* e a *Mulher Moderna na Cozinha*.

Através da WorldImpala.net o grupo presta serviços relacionados com tecnologias da informação e informática, associados ao sector editorial. Esta empresa é propriedade da família Rodrigues.

O grupo Impala, para além das revistas e *sites* de internet relacionados que edita, promove também a publicação de livros, gere subscrições e está presente em outros sectores, para além da comunicação social, como a gestão Hoteleira (Ondamar Hotel), o desenvolvimento de projetos de arquitetura, engenharia e construção de imóveis, através da empresa Actitur.

Na área das publicações, o grupo Impala está presente internacionalmente em Espanha, Reino Unido e Brasil.

**Figura 51: Composição das receitas de exploração em 2016**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

À data de fecho do presente relatório a Worldimpala.net não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017.

**Figura 52: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		140	153	55
EBITDA		11	9	1
Resultado líquido		7	6	0
Ativo		79	65	66
Passivo		55	48	56
Capital próprio		24	16	10

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **João Vieira Publicações Unipessoal Lda.**

João Vieira Publicações Unipessoal Lda. (João Vieira Publicações) é um editor e detentor de publicações, prestador de serviços de publicidade e organizador de eventos desde 9 de novembro de 2012. No mercado português, é detentor do *Jornal das Oficinas*, publicação com 10 000 exemplares de tiragem média em 2017, e da *Revista dos Pneus*.

O *Jornal das Oficinas*, com uma tiragem de 10 000 exemplares, é distribuído pela totalidade do mercado profissional, alcança as oficinas independentes e redes oficiais, fazendo assim a ligação entre os fabricantes, importadores, distribuidores e as oficinas automóveis por todo o país.

Além da distribuição pelo correio, também é colocado em cerca de 350 expositores que se encontram nas lojas parceiras dos maiores retalhistas de peças, o que permite o seu acesso direto a milhares de mecânicos de norte a sul. Tem uma audiência média de 50 000 leitores profissionais, através da publicação impressa, versão digital enviada por *e-mail* e aplicações móveis.

À data de fecho do presente relatório a João Vieira Publicações não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017.

**Figura 53: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		638	560	566
EBITDA		89	63	110
Resultado líquido		48	28	65
Ativo		325	198	288
Passivo		160	81	198
Capital próprio		165	117	90

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Light House Editora Lda.

A Light House Editora Lda. (Light House ou empresa) iniciou a sua atividade em Abril de 2015 e é a empresa que edita a *G.Q.* e mais recentemente a *Vogue*, em Portugal. Nos EUA estas revistas são propriedade da Advance Magazine Publishers. A Light House também edita revistas e livros em papel e *online*, organiza eventos, consultoria editorial, comunicação, produção e gestão de *sites* de *lifestyle* e divulgação cultural.

A Advance Magazine Publishers Inc, que opera sob a marca Condé Nast, é uma empresa editorial integrada, proprietária de um conjunto de revistas internacionais como a *Vogue*, *GQ*, e a *Vanity Fair*. A empresa também é proprietária das empresas Golf Digest que publicam revistas da especialidade.

Em Portugal, a Light House Editora é detida por José Santana, Branislav Simoncik, Jan Kralicek e Sofia Pereira, em partes iguais.

À data de fecho do presente relatório a Light House não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017.

**Figura 54: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015
Receitas de exploração		770	280
EBITDA		20	-10
Resultado líquido		7	-20
Ativo		311	167
Passivo		224	87
Capital próprio		87	80

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Lusa - Agência de Notícias de Portugal, S.A.

A Lusa – Agência de Notícias de Portugal S.A. (Lusa ou empresa) é a única agência de notícias portuguesa de âmbito nacional, e tem como objetivo a recolha e tratamento de material noticioso ou de interesse informativo, a produção e distribuição de notícias a um alargado leque de utentes (*media* nacionais e internacionais, empresas e instituições diversas de carácter público e privado) e a prestação ao Estado português de um serviço de interesse público relativo à informação dos cidadãos.

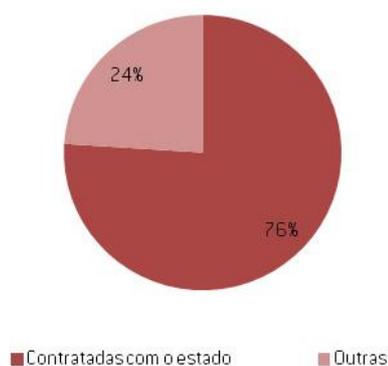
A Lusa tem redação central em Lisboa, um escritório no Porto, jornalistas residentes na grande maioria das capitais de distrito, delegações no estrangeiro, desde a Europa como, por exemplo, Bruxelas e Madrid, os PALOPs, nas capitais de Cabo Verde, Guiné, Angola e Moçambique, e na Ásia, com uma sucursal em Macau e uma delegação em Timor Leste. Conta também como uma rede de correspondentes, quer a nível nacional, que asseguram a cobertura da totalidade do território, quer internacional, cobrindo 30 países em todo o mundo.

A Agência Lusa de Informação foi constituída em cooperativa por escritura de 12 de dezembro de 1986, publicada na III Série do Diário da República em fevereiro de 1987. Iniciou a sua atividade em janeiro de 1987 e, na sequência do seu processo de formação, as agências ANOP e NP cessaram a difusão do serviço noticioso. Em julho de 1997, a Lusa foi constituída sob forma de sociedade anónima, com a designação de Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.

É detida a 50,14 % pelo Estado Português, a Global Media Group tem 23,36 %, a Impresa 22,35 %, a NP Notícias de Portugal detém 2,72 %, o Público – Comunicação Social 1,38 %, a RTP 0,03 %, e o Primeiro de Janeiro e a Empresa do Diário do Minho detêm 0,01 % cada.

Em 2017, as receitas de exploração cresceram apenas 0,1 % face a 2016, facto que reflete o efeito da quebra receitas próprias, resultado da situação difícil que o sector da comunicação social atravessa e que se traduziu na renegociação em baixa de contratos de prestação de serviços e rescisão de clientes, principalmente no segmento de grandes clientes.

**Figura 55: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Neste enquadramento, o agravamento da estrutura de custos, nomeadamente com fornecimentos e serviços externos e pessoal, resultado de despesas acrescidas com o projeto da Google, da implementação das alterações legislativas nos artigos 20.º e 21.º da Lei do Orçamento de Estado para 2017 e de menores ganhos por diminuição do efeito positivo da reversão de provisões, levaram a uma quebra dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de cerca de 48 % para 1364 milhares de euros, com degradação da respetiva margem. O lucro líquido atingiu 721 mil euros em 2017.

De referir que o projeto DNI/Google tem como objetivo o desenvolvimento de um portal para oferecer os serviços da Lusa no futuro, com novas formas de acesso a notícias, a aplicações e a serviços interconectados com as redes sociais.

Ainda assim, a Lusa conseguiu gerar fluxos de caixa operacionais suficientes para cobrir os investimentos realizados em 2017. Apesar da ausência de dívida financeira, a percentagem de capitais próprios para o ativo é baixa, situando-se em torno dos 27 %, resultado principalmente do peso do Estado nos passivos (no balanço e contingentes) da empresa.

À semelhança dos anos anteriores, a Lusa não distribuiu dividendos em 2017.

**Figura 56: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015 reexp.	2015	2014
Receitas de exploração	15 324	15 314	14 832	14 832	14 594
EBITDA	1364	2626	1507	495	357
Resultado líquido	721	2135	1006	-7	-802
Ativo	12 061	11 872	11 788	11 361	12 350
Passivo	8691	9 302	11 353	8344	9445
Capital próprio	3370	2 570	435	3017	2905

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Luxuspress Publicações Unipessoal Lda.

A Luxuspress – Publicações Unipessoal Lda. (Luxuspress ou empresa) é responsável pela edição de publicações da *Revista Across - Luxury Travel & Safari*. Encontra-se presente na plataforma digital através de sites e *social media marketing*, bem como de outras operações relacionadas com a venda de produtos e serviços.

A Luxuspress também elabora estudos e projetos na área da comunicação social, ilustração, informação, fotografia, relações públicas, publicidade, publicações, edições literárias, revistas, turismo e aviação, e ainda outros complementarmente relacionados com o objeto social, em Portugal ou no estrangeiro. Está habilitada a fazer tradução e interpretação de obras estrangeiras e outras atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares.

À data de fecho do presente relatório a LuxusPress não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017.

**Figura 57: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		8	78	55
EBITDA		-9	22	-53
Resultado líquido		-9	21	-53
Ativo		42	33	63
Passivo		496	406	457
Capital próprio		-454	-373	-394

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Masemba Lda.

A Masemba Lda. (Masemba ou empresa), está presente no mercado português desde junho de 2013 e tem um portefólio de títulos nas áreas de sociedade, feminina e *lifestyle*. Iniciou a sua atividade em 2006, como agência de comunicação dedicada a projetos de *branding* e, nos últimos anos, tem vindo a expandir-se para a área da produção de conteúdos audiovisuais. Dedicar-se à edição, impressão e comercialização de todo o tipo de publicações, bem como à organização de eventos e outras atividades acessórias.

A Masemba trabalha títulos como *Lux*, *Apetece*, *Gourmet Magazine*, entre outras, e tem vindo a apostar no reforço da presença *online*, nas redes sociais e assinaturas digitais de todos os seus títulos. As revistas *Lux África*, *Lux Woman*, *Divo*, *Vaqueiro Saberes&Sabores*, anteriormente em publicação, foram descontinuadas.

Empresa de direito português, resulta da parceria da Semba Comunicação com o grupo português Até ao Fim do Mundo. Atualmente é controlada pelo fundo de capital de risco Erigo VII (51 %) de José

Eduardo Paulino dos Santos, mantendo como acionistas a Até ao Fim do Mundo (25 %) de Ricardo Freitas, Renato Freitas e Agostinho Ribeiro, a Semba Comunicação (1 %), e as pessoas individuais Tito Mendonça (16 %) e Sérgio Neto (7 %).

A ERIGO é uma Sociedade de Capital de Risco registada na CMVM, e de acordo com o *site* respetivo, pretende alavancar a presença tanto em Angola como na Europa, atraindo investidores privados e institucionais que procurem oportunidades de investimento no mercado internacional.

À data de fecho do presente relatório, a Masemba não disponibilizou qualquer informação financeira à ERC relativa a 2017 nem informações financeiras detalhadas relativas a 2016, que permitam aprofundar a análise.

**Figura 58: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		7273	9402	8544
EBITDA		-2	-996	-53
Resultado líquido		-1785	-1061	-284
Ativo		4624	6002	5870
Passivo		6377	6970	5766
Capital próprio		-1753	-968	103

Fonte: Demonstrações financeiras, Portal Transparência. Elaboração ERC.

### **Media Capital, SGPS, S.A.**

O grupo Média Capital, SGPS, S.A. (empresa, Media Capital, grupo Media Capital ou grupo) tem como único investimento, uma participação de 100 % na MEGLO – Media Global, SGPS, S.A. (Meglo). Através desta participação, a empresa detém, indiretamente, participações em empresas presentes nos principais segmentos de *media* e produção de conteúdos audiovisuais. A sua estrutura operacional reflete esta abrangência e é por isso que o seu modelo organizacional tem um sentido horizontal, estando a atividade estruturada em cinco áreas de negócio, uma das quais a de Serviços Partilhados, que centraliza todas as funções administrativas das várias empresas do grupo.

Mais especificamente, o grupo desenvolve, as atividades de difusão e produção de programas televisivos e outras atividades de *media*, realização, produção e difusão de programas radiofónicos, produção e exploração de atividades cinematográficas e videográficas, no mercado português, espanhol e americano.

A TVI – Televisão Independente, S.A. (TVI), no âmbito da licença de exploração da atividade de televisão, difunde programas televisivos através da emissão de um canal generalista em sinal aberto e, através de contratos de distribuição celebrados com operadores, emite o referido canal generalista, o *TVI 24*, o *TVI Ficção*, o *TVI Internacional*, o *TVI Reality* e o *TVI África*.

A MCP – Media Capital Produções, S.A. (MCP) é a empresa do grupo Media Capital que desenvolve o negócio de produção audiovisual assegurado pela PLURAL Entertainment Portugal, S.A. (PLURAL) no mercado português, cuja atividade é a criação, produção, realização e exploração de conteúdos televisivos, bem como o apoio à produção de conteúdos e eventos.

Adicionalmente, a MCP detém a PLURAL Entertainment España, S.A. (PLURAL España), que opera no mercado espanhol e americano. A atividade desta área de negócio é a produção, serviços de apoio à produção, realização e exploração de conteúdos televisivos, obras cinematográficas e audiovisuais, bem como outros serviços relacionados.

A MCR II – Media Capital Rádios, S.A. (MCR II) é a empresa do grupo que desenvolve a atividade radiofónica. As suas participadas detêm os alvarás para o exercício da radiodifusão sonora e difundem, em Portugal, a *Rádio Comercial*, a *Cidade* e a *M80*, entre outras.

A Media Capital Digital, S.A. (Digital) é a empresa que desenvolve o negócio de internet através do portal [www.iol.pt](http://www.iol.pt), que apresenta uma rede de conteúdos próprios, um diretório de classificados e publicidade *online*.

A MCME – Media Capital Música e Entretenimento, S.A. (MCME) é a empresa que desenvolve o negócio de música, tendo as suas participadas a atividade de produção de fonogramas, produção audiovisual e multimédia, compra e venda de discos e equiparados, produção de eventos e agenciamento de artistas.

A CLMC – Multimédia, Unipessoal, Lda. (“CLMC”) explora a atividade de aquisição e distribuição de direitos cinematográficos, essencialmente, em meios como cinema e televisão.

O grupo Media Capital foi criado em 1992 com a sua atividade assente maioritariamente na área de imprensa, iniciada em 1989, com o jornal *O Independente*.

Em 1997, o grupo Media Capital expandiu-se com a aquisição das rádios *Comercial* e *Nostalgia*. Entre 1998 e 1999 adquiriu a quase totalidade do capital da TVI. Entre 1999 e 2003 o grupo expandiu as suas operações de rádio, entrou no mercado de publicidade *outdoor* e lançou a área de internet, com a criação do portal IOL em 2000.

A entrada do grupo no capital da Nicolau Breyner Produções (NBP) em 2001, e o seu controlo no ano seguinte, consolidou o negócio de televisão como um todo, através da aposta estratégica na ficção portuguesa como conteúdo televisivo de sucesso da programação da TVI. Em 2003, a Media Capital entrou na área da distribuição cinematográfica, em parceria com a Castello Lopes, e da edição discográfica, com a criação da MC Entertainment e a aquisição da Farol Música. Contudo, a atividade cinematográfica foi descontinuada em 2011.

Em 2004, o grupo foi admitido à cotação em bolsa e em 2005 o grupo Prisa tomou uma importante participação na Media Capital, tendo passado a assumir a gestão executiva desde então. Em 2007, e na sequência de duas OPAs, o grupo Prisa passou a deter a quase totalidade do capital.

Em 2008, a Media Capital alienou a área de imprensa à Progres (empresa do grupo Prisa) e, no final do ano, adquiriu a Plural Espanha que, juntamente com a NBP, deu origem à Plural Entertainment, uma das maiores produtoras internacionais em língua portuguesa e espanhola.

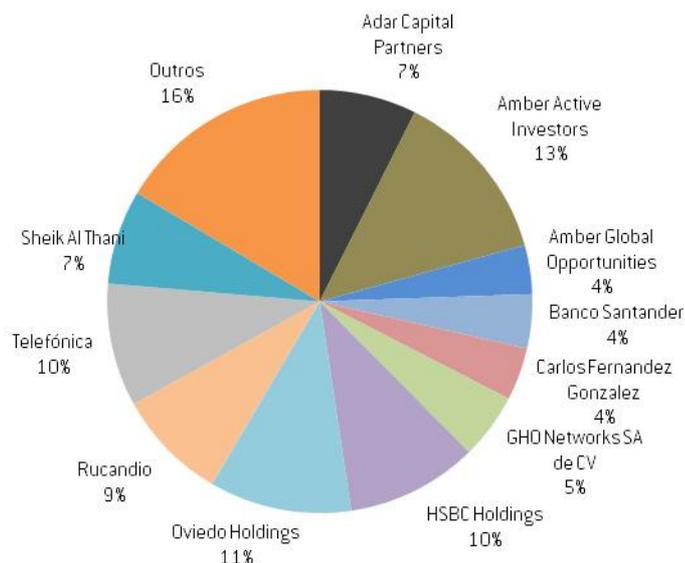
O grupo Prisa está atualmente presente em 22 países, sendo um dos principais grupos de comunicação, informação, educação e entretenimento em Espanha, Portugal e na América e tem as ações admitidas à cotação na Bolsa de Valores de Madrid.

A Media Capital, cujas ações estão admitidas à cotação na Euronext Lisboa, é detida em 94,7 % pela Vertex, do grupo Prisa, e em 5 % pelo NCG Banco (ABANCA). Por sua vez, a Vertex, é detida a 100 % pelo grupo Prisa.

De acordo com as informações constantes do *site* da CNMV, cuja última atualização foi a 30 de abril de 2018, os principais acionistas da Prisa são os descritos na figura 58. A Adar Capital Partners e a Amber Capital são ambas empresas de gestão de ativos, estando a segunda representada no conselho de administração da Prisa por Joseph Oughourlian e sendo a gestora de ativos da empresa

Luxemburguesa Oviedo Holdings. A empresa GHO Networks representa o grupo Herradura Occidente do empresário mexicano Roberto Alcántara Rojas. Carlos Fernandez Gonzalez é fundador e conselheiro da empresa mexicana Finaccess, a empresa Rucandio é propriedade da família Polanco, fundadora da Prosa, e Sheik Al Thani, um empresário do Qatar, também é acionista.

**Figura 59: Principais Acionistas Prisa – Abril 2018**

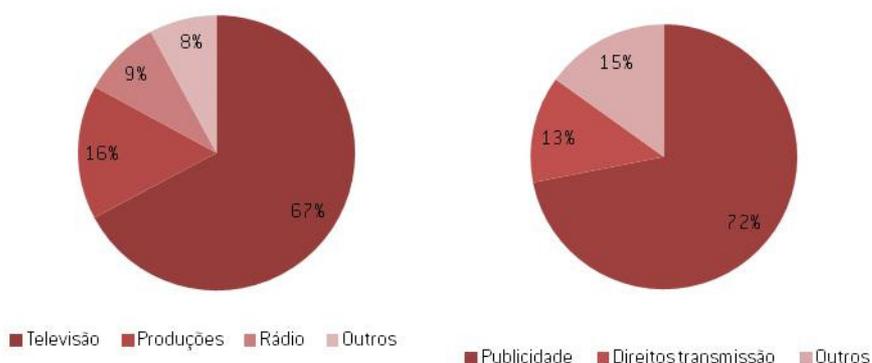


Fonte: Site CNMV – Acionistas Significativos - % direitos de voto diretos, indiretos e por instrumentos financeiros. Elaboração ERC.

Em 2017, a Media Capital foi alvo de uma oferta de aquisição de 100 % da totalidade do seu capital por parte da MEO, grupo Altice, que acabou por não ser bem-sucedida.

O ano de 2017 foi mais desafiador para a Media Capital que 2016, uma vez que as receitas de exploração continuaram em queda mas a um ritmo superior ao do ano anterior, diminuindo 4,9 %. Esta *performance* atingiu todos os segmentos de negócio exceto a rádio, que beneficiou de um aumento de receitas publicitárias. As receitas de publicidade na televisão e em outros meios, as receitas de produção de conteúdos, os serviços multimédia, os direitos de transmissão entre outros menos relevantes, todos registaram contração em 2017.

**Figura 60: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Apesar da diminuição dos custos operacionais, esta não foi suficiente para compensar a quebra de receitas e originou a uma deterioração dos resultados antes de impostos, resultados financeiros,

depreciações e amortizações (EBITDA) de 3,5% para 40 077 milhares de euros. A eficiência das operações aumentou e provocou uma melhoria da margem EBITDA, resultado fundamentalmente de menores custos com fornecimentos e serviços externos e pessoal, já que, os custos com programas exibidos aumentaram. Menores custos financeiros e com impostos, explicaram o crescimento de 3,6% dos resultados líquidos, que atingiram 19 787 mil euros. Neste enquadramento, a capacidade de geração operacional de fluxos de caixa desceu mas cobriu largamente os investimentos realizados durante o ano.

As ações da Media Capital estão admitidas à cotação na Euronext Lisboa e a empresa não planeia distribuir dividendos relativamente a 2017. Esta proposta de aplicação de resultados tem como objetivo manter o grupo Media Capital dotado da liquidez necessária à continuidade de negócio tendo em consideração a atual conjuntura económica, as necessidades de investimento tecnológico da atividade de *media* e comunicação e os compromissos financeiros existentes para 2018.

O nível de endividamento da Media Capital era conservador e adequado à capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais. Estes fluxos representaram mais de 30 % da dívida total. A dívida líquida em relação ao EBITDA situou-se nas 2,4x, uma manutenção dos níveis de 2016. O endividamento total desceu.

As fontes de financiamento apresentaram-se diversificadas entre fontes de mercado, como a emissão de obrigações e papel comercial, e empréstimos bancários. Os empréstimos bancários preveem o reembolso antecipado, em caso de quebra de um conjunto de restrições relativas ao controlo acionista e *performance* operacional e financeira da empresa, que no final de 2017 estavam cumpridas. As linhas de crédito e papel comercial disponíveis no final de 2017 encontravam-se utilizadas apenas em 23,5 %. O EBITDA de 2017 excedeu a dívida que se vence em 2018.

**Figura 61: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	165 463	174 027	174 386	179 773
EBITDA	40 077	41 517	40 134	40 912
Resultado líquido	19 787	19 101	17 300	16 475
Ativo	301 244	315 079	328 001	332 042
Passivo	159 803	176 135	191 967	197 154
Capital próprio	141 442	138 944	136 034	134 888

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

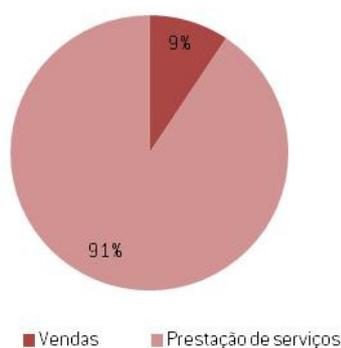
### **Megafin Sociedade Editora, S.A.**

A Megafin Sociedade Editora S.A. (empresa ou Megafin) é proprietária do *Jornal Económico*, que segundo a APCT teve uma tiragem média de 10 840 exemplares em 2017, e é um título nascido a partir das estruturas do *Oje* e do *Diário Económico*.

A Megafin é propriedade de Luis Trindade com 91,42 %, João Pereira com 3,01 % e Pedro Leitão com 5,57. %

O ano de 2017 foi bastante positivo para a Megafin em termos de receitas, que mais que duplicaram face a 2016 e atingiram 1439 milhares de euros, principalmente explicadas pela evolução da prestação de serviços.

**Figura 62: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

No entanto, o aumento de gastos com pessoal e fornecimentos e serviços externos não permitiu que os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) atingissem terreno positivo. A Megafin apresentou um resultado líquido negativo de 646 mil euros.

**Figura 63: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1439	588	352	514
EBITDA	-617	-521	-188	108
Resultado líquido	-646	-531	-621	-104
Ativo	410	333	89	795
Passivo	2042	1325	544	1279
Capital próprio	-1633	-992	-455	-484

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **MEO - Serviços de Comunicação e Multimédia S.A.**

A MEO – Serviços de Comunicação e Multimédia S.A. (MEO ou empresa), anteriormente denominada de PT Comunicações S.A. (PT Comunicações) foi constituída em 2000, na sequência do processo de reestruturação do grupo Portugal Telecom (grupo PT) e por destaque relativamente à Portugal Telecom S.A. nas condições definidas por Decreto Lei nº 219/00 de 9 de setembro.

Em 2002, a PT Comunicações celebrou com o Estado português o contrato de Compra e Venda de Rede Básica de Telecomunicações e da Rede de Telex, mediante o qual, o Estado alienou à empresa a propriedade dessas mesmas redes, para explorar as infraestruturas que constituem a rede básica de telecomunicações e de transporte de sinal de difusão, prestar o serviço universal de telecomunicações, o serviço de telex, o serviço comutado de transmissão de dados e o serviço de difusão e de distribuição de telecomunicações de difusão e ainda o serviço telegráfico.

Assim, desde 1995 até junho de 2014, a PT Comunicações prestou o serviço universal de comunicações eletrónicas, em regime de exclusividade, tendo sido designada administrativamente pelo governo, isto é, escolhida sem recurso a concurso.

Em 2012, e no seguimento de uma consulta pública acerca do assunto, a Autoridade Nacional de Comunicações (ANACOM), dividiu o serviço universal em três funções: (i) ligação a uma rede de comunicações pública num local fixo e prestação de um serviço telefónico acessível ao público através

daquela ligação – concurso 1, (ii) oferta de postos públicos – concurso 2, e (iii) disponibilização de uma lista telefónica completa e de um serviço completo de informação de listas – concurso 3, e consequentemente lançou concursos públicos.

Em 2013 foram conhecidos os resultados do concurso 1, prestação de serviço universal de telefone fixo, prestação essa que foi atribuída à Zon Multimédia e à Optimus Telecomunicações, que se fundiram nesse mesmo ano dando origem à NOS (abaixo descrita).

A partir de 2014, a NOS SGPS substituiu a PT Comunicações na prestação do serviço universal de ligação à rede telefónica fixa e acesso ao serviço fixo de telefone, ficando a PT Comunicações com o direito de receber do Estado português, uma indemnização, em virtude da revogação do contrato que havia atribuído à PT Comunicações esse mesmo direito de exploração. Assim, a PT Comunicações deixou as suas funções tradicionais e históricas de prestação de serviço universal de rede fixa.

A PT Comunicações, tendo incorporado por fusão em dezembro de 2014, a empresa de telefonia móvel TMN – Telecomunicações Móveis Nacionais S.A. (TMN), assumiu todas as suas operações e alterou a denominação para MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia S.A.

A MEO detém também o direito de utilização de frequências, de âmbito nacional, para a prestação do serviço de radiodifusão televisiva do serviço de televisão digital terrestre (TDT), destinado à transmissão de programas televisivos de acesso não condicionado, a que está associado o Multiplexer A, contra cumprimento de um conjunto de obrigações. Este direito foi atribuído em 2008, pela Anacom.

A MEO detém 25 % do capital da Sport TV, um canal de desporto, em que os restantes acionistas, também com 25 % cada, são a NOS, a Olivedesportos e a Vodafone.

Atualmente, a MEO é um operador de telecomunicações integrado e convergente com uma ampla oferta de serviços de telemóvel, TV, internet, telefone fixo, entre outros serviços digitais, dirigido a todos os segmentos de cliente desde os individuais às grandes empresas e Estado.

Em janeiro de 2015, a totalidade do capital da MEO foi adquirida pelo grupo de telecomunicações Altice, uma empresa luxemburguesa que detém, entre outros, o maior operador francês de cabo – Numericable – e um conjunto diversificado de empresas dentro e fora do sector das telecomunicações, em países como Bélgica, Suíça, Luxemburgo, Estados Unidos da América e Israel. A Altice é controlada por Patrick Drahi.

Em maio de 2017, foi anunciada a mudança de marca da PT / MEO para Altice e em 11 de agosto de 2017, a MEO comunicou às autoridades competentes a sua intenção de adquirir o controlo exclusivo sobre o grupo Media Capital.

A MEO engloba no seu universo corporativo, empresas reguladas pela ERC na qualidade de operador de distribuição de televisão (STVS).

O ano de 2017 foi marcado por grande exposição mediática da empresa na sequência da oferta de aquisição da Media Capital e de vários conflitos laborais. Assim, as receitas da MEO desceram 2,2 % face a 2016, mesmo assim um ritmo inferior ao registado no passado. A quebra de receitas foi transversal à grande maioria dos segmentos de negócio com exceção das vendas de equipamento e soluções de sistemas e tecnologias de informação e *outsourcing*.

Neste enquadramento, e apesar da redução de custos operacionais, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) desceram cerca de 11 % para os 836

901 milhares de euros e a margem respetiva baixou. Entre as amortizações realizadas no período e os custos financeiros suportados, os resultados líquidos continuaram em terreno negativo no montante de 156 522 milhares de euros.

A capacidade de geração de fluxos de caixa operacional manteve-se bastante confortável embora tenha sido negativamente influenciada pelo pagamento de impostos que não sobre o rendimento e pagamentos relacionados com benefícios pós-emprego. No entanto, os fluxos de caixa operacionais cobriram largamente os investimentos em ativos fixos realizados em 2017 e a dívida que se vence em 2018.

A dívida de longo prazo da empresa corresponde fundamentalmente a suprimentos dos acionistas e a de curto prazo decorre do sistema de gestão de tesouraria centralizada implementado, pelo que o risco de refinanciamento do endividamento financeiro depende em grande parte da capacidade de obtenção de fundos dos seus acionistas. Isto permite que a empresa tenha apresentado um grau de alavancagem bastante elevado em 2017, com uma relação de dívida líquida/EBITDA de 5,7x e um rácio de capital próprio/ativo de 2,1 %.

**Figura 64: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015 Rexp	2015	2014
Receitas de exploração	2 178 587	2 228 475	2 285 449	2 285 449	2 416 975
EBITDA	836 901	942 765	843 926	873 696	-1 215 493
Resultado líquido	-156 522	-13 272	-221 384	-212 630	-2 271 394
Ativo	7 168 018	7 334 785	7 947 071	7 947 408	9 709 868
Passivo	7 016 482	7 218 988	7 780 777	7 780 777	9 508 010
Capital próprio	151 536	115 797	166 294	166 632	201 857

Fonte: Demonstrações financeiras, Portal da Transparência. Elaboração ERC.

#### **Motorpress Ibérica S.A. / Cruz Quebrada Media Edições e Publicações S.A.**

A empresa Motorpress Ibérica S.A. (Motorpress Ibérica ou empresa), é uma sociedade anónima unipessoal cujas principais atividades são a redação, edição, publicação e venda de revistas e catálogos, relacionados maioritariamente com o mundo motorizado. É o editor em Espanha de mais de uma dúzia de publicações semanais e mensais com foco nos seguintes segmentos:

- Automóveis (*Autopista, Coche Actual, Automóvil, Autovía, Motor Clásico e Transporte Mundial*);
- Motas (*Motociclismo, La Moto, Moto Verde e Scooterlife*);
- Desporto (*Bike a Fondo, Ciclismo a Fondo, Bicisport, Ecuestre, Oxígeno, Runner's World e Triatlón*);
- Estilo de Vida (*Sport Life, Men's Health, Women's Health e HMagazine*).
- 

As atividades da Motorpress Ibérica incluem também o clube de fidelização Action Team, ligado à revista *Motociclismo*, o departamento de eventos onde oferece serviços de marketing direto, eventos à medida para clientes, relacionados com a área de automóveis, motocicletas e desportos, bem como ações especiais.

A Motorpress Ibérica desempenha as suas atividades principais em Madrid e Barcelona e possui uma delegação comercial em Valência. Os escritórios centrais da Motorpress Ibérica, bem como a maior parte dos departamentos de serviços e redações, estão localizadas em Madrid. O grupo Motorpress também está presente na Argentina, México e Brasil, para além de Portugal.

A Bertelsmann, um grupo de comunicação reconhecido a nível internacional, detentor da RTL (televisão), da Penguin Random House (Edição de livros), da Gruner+Jahr (Edição de Revistas), da

Avarto (Serviços) e da Be Printers (Imprensa) é o acionista dominante da Motorpress Ibérica através da Motorpresse International Verlagsgesellschaft Holding mbH.

Fundada em 1835 na Alemanha, a Bertelsmann passou de um editorial familiar nas suas origens e converteu-se num dos mais poderosos grupos de meios de comunicação e serviços a nível mundial, com presença em cerca de 50 países e mais de 112 000 colaboradores em todo o mundo. Tem como mercados principais a Europa e os EUA, mas encontra-se também presente em países como China, Índia e Brasil.

A GYJ Portugal, parte deste grupo, edita em Portugal a revista *Super Interessante* e foi também editora da revista *Cosmopolitan*, que em tempos teve elevada circulação em Portugal, mas que encerrou as suas operações no país, no final 2016.

De acordo com a informação dos registos da ERC, em Portugal, a Motorpress Ibérica, em conjunto com a empresa Cruz Quebrada Media, Edições e Publicações S.A. (Cruz Quebrada Media ou empresa), são proprietárias das revistas *Pais & Filhos*, *Sport Life* e *Auto Hoje*, publicações de relevância em termos de tiragem.

A Motorpress Lisboa, detida pela Motorpress Ibérica e pela Cruz Quebrada Media entrou em processo de liquidação e as revistas acima referidas deixaram de ser publicadas durante o último trimestre de 2017.

#### **Multipublicações - Edição, Publicação de Informação e Prestação de Serviços de Comunicação Lda.**

A Multipublicações – Edição, Publicação de Informação e Prestação de Serviços de Comunicação Lda. (grupo Multipublicações, Multipublicações ou empresa), é um grupo editorial fundado em 1996, que detém diversos títulos de referência nos sectores a que se dedicam.

A *Marketeer* foi o primeiro título do grupo Multipublicações, uma revista de estratégia e marketing, dirigida a profissionais e interessados na matéria. No portefólio da Multipublicações encontra-se também a *Executive Digest*, que aborda as principais tendências internacionais de gestão, a *Human Resources Portugal*, que reflete sobre as novas tendências na área de recursos humanos, e a *Viagens & Resorts* que veio concretizar a entrada do grupo Multipublicações no sector do turismo e *lifestyle*.

Em 2015 o grupo expandiu-se para um projeto exclusivamente *online*, o portal Automonitor com enfoque sobre o mundo automóvel. Nos últimos anos o grupo voltou a crescer com a revista *Risco* (2016), dedicada a combater a iliteracia financeira e com a revista *Kids* (2017) focada em assuntos relacionados com a infância que geram ansiedade a pais e futuros pais.

A empresa é propriedade de Ricardo Florêncio com 37,12 %, Paulo da Silva Carmona com 28,74 % e Manuel Lopes da Costa com 21,3 %, detendo o primeiro 100 % dos direitos de voto.

Apesar da falta de detalhe da informação financeira fornecida, podemos constatar que em 2017 as vendas da empresa cresceram 9,7 % face a 2016, o que aliado a um ligeiro aumento de custos operacionais e imparidades ainda foi suficiente para expandir os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) em 2,2 % atingindo os 116 mil euros. O resultado líquido do ano também melhorou e chegou a cerca de 69 mil euros.

A empresa fechou o ano sem qualquer dívida financeira no balanço e uma posição de caixa de 135 mil euros.

**Figura 65: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1647	1501	1396	1285
EBITDA	116	113	98	38
Resultado líquido	69	62	51	5
Ativo	899	802	641	575
Passivo	561	532	403	388
Capital próprio	338	270	238	187

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

### **NOS, SGPS, S.A.**

A NOS, SGPS, S.A (NOS ou empresa), anteriormente designada de Zon Optimus, SGPS, S.A. e até 27 de agosto de 2013 designada de Zon Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. (Zon), foi constituída pela Portugal Telecom, SGPS, S.A. em 15 de julho de 1999 com o objetivo de, através dela, desenvolver a sua estratégia para o negócio de multimédia.

Durante o exercício de 2007, a Portugal Telecom realizou o *spin-off* da Zon, com a atribuição da sua participação nesta sociedade aos seus acionistas, a qual passou a ser totalmente independente da Portugal Telecom. Em 2013, a Zon e a Optimus, SGPS, S.A. concretizaram uma operação de fusão por incorporação da Optimus SGPS na Zon, tendo a empresa adotado nessa data a designação de Zon Optimus, SGPS, S.A.. Em junho de 2014, na sequência do lançamento da nova marca NOS, foi aprovada em Assembleia Geral a alteração da designação da empresa para NOS, SGPS, S.A..

Os negócios explorados pela NOS e pelas empresas participadas que integram o universo empresarial incluem serviços de televisão por cabo e satélite, serviços de voz e acesso à internet, edição e venda de videogramas, publicidade em canais de TV por subscrição, exploração de salas de cinemas, distribuição de filmes, produção de canais para televisão por subscrição, gestão de *datacenters*, licenciamento e prestação de serviços de engenharia e consultoria na área dos sistemas de informação.

O serviço de televisão por cabo e satélite em Portugal é predominantemente fornecido pela NOS Comunicações, S.A. e pelas suas participadas, a NOS Açores e a NOS Madeira. A atividade destas empresas compreende: a) a distribuição do sinal de televisão por cabo e satélite, b) a exploração de uma rede de comunicações móveis de última geração GSM/UMTS/LTE, c) a exploração de serviços de comunicações eletrónicas, no que se inclui serviços de comunicação de dados e multimédia em geral, d) serviços de voz por IP (VOIP – voz por internet), e) operador móvel virtual (MVNO), e f) a prestação de serviços de assessoria, consultoria e afins, direta ou indiretamente relacionados com as atividades e serviços acima referidos. A atividade da NOS S.A., da NOS Açores e da NOS Madeira é regulada pela Lei n.º 5/2004 (Lei das Comunicações Eletrónicas).

A NOSpub e a NOS Lusomundo TV exercem a atividade de televisão e de produção de conteúdos, desde canais de cinema a séries, os quais são distribuídos pela NOS S.A. e suas participadas, entre outros operadores. A NOSpub efetua ainda a gestão do espaço publicitário de canais de televisão por subscrição e das salas de cinema da NOS Cinemas.

A NOS Audiovisuais e a NOS Cinemas, bem como as empresas participadas, desenvolvem a sua atividade na área dos audiovisuais, que integra a edição e venda de videogramas, a distribuição de filmes, a exploração de salas de cinema e a aquisição/negociação de direitos para televisão por subscrição e VOD (*video-on-demand*).

A NOS Sistemas dedica-se à gestão de *datacenters* e à prestação de serviços de consultadoria na área dos sistemas de informação.

A NOS Inovação tem como principais ocupações a realização e a dinamização de atividades científicas de investigação e desenvolvimento (detém toda a propriedade intelectual desenvolvida dentro do grupo NOS, pretendendo garantir o retorno do investimento inicial através da comercialização de patentes e concessões de exploração comercial resultante do processo de criação de produtos e serviços), a demonstração, divulgação, transferência de tecnologia e formação, nos domínios dos serviços e sistemas de informação e de soluções fixas e móveis de última geração, de televisão, internet, voz e dados.

As ações representativas do capital da NOS encontram-se cotadas na bolsa de valores Euronext Lisboa e integram o principal índice, o PSI 20. A NOS é controlada por Isabel dos Santos e pela Sonaecom, esta última parte do grupo Sonae, da Família Azevedo através da participação de cerca de 50 % na ZOPT SGPS, S.A. Os restantes acionistas detêm menos de 5 % da empresa, e entre eles encontram-se MFS Investment, a BlackRock e o Norges Bank.

Em 2017, a NOS reduziu para 25 % a sua participação na Sport TV Portugal, sendo a restante percentagem detida em partes iguais pela MEO, Olivledesportos e Vodafone. A Sport TV exerce a atividade de televisão, incluindo a concessão, produção, realização e comercialização de programas desportivos, aquisição e revenda de direitos de transmissão e exploração de publicidade.

A NOS engloba no seu universo corporativo empresas reguladas pela ERC na qualidade de operador de distribuição de televisão (STVS) e operador televisivo.

2017 foi mais um ano positivo para a NOS e as receitas de exploração cresceram cerca de 3 %, resultado do crescimento dos RGUs e de um melhor ambiente de preços, apesar da diminuição do número de clientes de STVS via DTH.

Os custos operacionais cresceram menos do que as receitas em 2017, influenciando positivamente os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) que cresceram 5,7 % e atingiram os 564 973 milhares de euros a par do aumento da respetiva margem.

Em 2017, a NOS fechou o ano com um resultado líquido de cerca de 124 milhões de euros. A totalidade do resultado líquido distribuível foi afeta a dividendos.

A NOS é uma empresa sólida, com indicadores de endividamento conservadores. O rácio dívida líquida/EBITDA situou-se em 2,1x e o fluxo de caixa operacional em percentagem do endividamento atingiu os 45 %. Tanto o fluxo de caixa operacional como o EBITDA de 2017 excederam largamente a dívida que se vence no curto prazo.

A geração de fluxos de caixa da empresa permitiu ainda cobrir a totalidade dos investimentos realizados durante o ano, gerando um fluxo de caixa livre positivo.

Neste enquadramento o dividendo proposto para pagamento relativo aos resultados de 2017 representa um aumento de 50 % face aos níveis do ano anterior e alcançou 30 cêntimos por ação, um *pay-out* acima dos 100 %.

**Figura 66: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1 561 783	1 514 969	1 444 305	1 383 934
EBITDA	564 973	534 327	516 765	486 695
Resultado líquido	124 221	89 996	82 720	74 711
Ativo	2 967 067	2 982 641	2 976 494	2 955 931
Passivo	1 880 699	1 929 543	1 912 972	1 895 801
Capital próprio	1 086 368	1 053 098	1 063 522	1 060 129

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Nowo Communications S.A.

A Nowo Communications S.A. (Nowo ou empresa), anteriormente conhecida por Cabovisão – Televisão por Cabo S.A. iniciou as suas operações em 1993 e tem como atividade principal o fornecimento de serviços de comunicações eletrónicas, designadamente o serviço de televisão por subscrição, de internet, dados e telefónico, em diversas regiões de Portugal.

A Cabovisão foi o primeiro operador de cabo em Portugal com ofertas *Triple Play*, lançado em março de 2014, tendo sido igualmente pioneiro a disponibilizar velocidades de banda larga de 2 Megas, 4 Megas, 16 Megas e 30 Megas. Foi ainda responsável pelo lançamento em Portugal de diversos canais de televisão como o *MGM*, *AXN*, *Record* e *Fox*.

A empresa era anteriormente controlada a 100 % pela Altice, uma empresa que detém, entre outros, a MEO em Portugal. Em setembro de 2015, a Cabovisão foi vendida à Cabonitel, entidade detida maioritariamente pela Cabolink, inserida no grupo Apax, um fundo de *private equity* que agora detém mais de 80 % do capital.

A marca NOWO nasceu em setembro de 2016 para romper com o *status quo* do mercado, dominado por ofertas em pacote, fornecendo liberdade de escolha aos consumidores, valores que estão presentes nos serviços de comunicações que oferece e que vão ao encontro das tendências de consumo dos jovens e das famílias.

Da Cabovisão, a NOWO manteve a rede, uma das maiores redes híbridas de fibra ótica e cabo coaxial com mais de 14 000 km e que chega a mais de 900 000 casas. O acordo MVNO – operador móvel virtual que utiliza a rede de outro operador – celebrado em janeiro de 2016, deu à NOWO cobertura móvel a nível nacional, com velocidades 4G, permitindo-lhe criar uma oferta móvel disponível em todo o país e no estrangeiro, através dos acordos de *roaming* estabelecidos com os operadores de outros países. É regulada pela ERC na qualidade de operador de distribuição de televisão.

O ano de 2017 foi de crescimento para a Nowo. As receitas de exploração aumentaram 2 %, mas o aumento dos custos e fornecimentos de serviços externos não criaram condições para o crescimento dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA), que se situaram nos 3725 mil euros.

O resultado operacional foi negativo, dadas as depreciações e amortizações realizadas, tal como o resultado líquido, que revelou um prejuízo ligeiramente inferior ao de 2016.

Uma vez que, à data de fecho do presente relatório, a Nowo não disponibilizou as demonstrações financeiras completas e respetivas notas relativas a 2017, é impossível detalhar mais a análise financeira.

**Figura 67: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	72 391	70 953	85 336	97 721
EBITDA	3725	4277	11 678	8346
Resultado líquido	-18 414	-19 792	-17 064	-28 284
Ativo	229 985	223 356	108 114	196 282
Passivo	255 752	230 709	95 675	166 779
Capital próprio	-25 767	-7353	12 439	29 503

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **Plot Content Agency S.A.**

A Plot Content Agency S.A. (Plot ou empresa), anteriormente designada de Entusiasmo Media, surgiu em 2006, resultado da fusão das empresas Saúde Press, que editava as revistas *Saber viver*, *Prevenir*, *Jardins* e *L+Arte*, da Money Media, que editava a revista *Carteira* e trabalhava com clientes empresariais e da *Oficina Criativa*, que trabalhava exclusivamente na área de *custom publishing*.

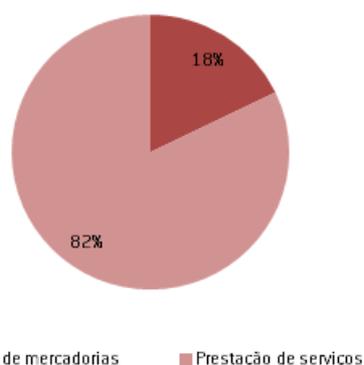
Mais tarde, a agência decidiu separar a área da publicação de revistas da área do *custom*, criando a White Rabbit, agência criativa responsável por grandes projetos feitos para empresas.

Em 2011, foi implementado um *re-branding* e reposicionamento da Plot, com a criação da Plot Content Agency que evoluiu para agência de marketing 100 % dedicada ao *content marketing e branded content*. Em 2015, a Plot adquiriu 50 % da espanhola Loft Works, que representa um passo na internacionalização nesta área.

A Plot publica revistas como a *Saber Viver*, *Prevenir*, *Jardins* e *Exame Moçambique* e é detida por Luis Penha e Costa com 49 %, António Domingues com 15 %, Rui Correia Borges com 26 %, Alberto Moreira de Andrade com 5 %, João Moreira de Andrade e João Correia Borges ambos com 2 %, e Maria Lencastre com 1 %.

À data de fecho do presente relatório a Plot não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017.

**Figura 68: Composição das receitas de exploração em 2016**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

**Figura 69: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração		4738	4438	4691
EBITDA		126	96	283
Resultado líquido		46	29	159
Ativo		2608	2357	3445
Passivo		2029	1721	2702
Capital próprio		579	636	744

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Prosa Serena Unipessoal Lda.

A Prosa Serena Unipessoal Lda. (Prosa Serena ou empresa) foi constituída em 2013 e tem como atividade principal a edição de revistas e de outras publicações periódicas. É proprietária da revista *Automotive*, que segundo a APCT teve uma tiragem média, em 2017, de 20 000 exemplares.

A revista é propriedade de Fátima Clementina.

O ano de 2017 foi positivo em termos de receitas de exploração, uma vez que estas aumentaram 3,7 %, para os 147 mil euros. No entanto, o aumento de custos, especialmente com fornecimentos e serviços externos e pessoal, causou uma deterioração dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de cerca de 85 %, para 2 mil euros, os resultados líquidos não chegaram a 500 euros. A empresa, sendo de pequena dimensão, tem um endividamento financeiro muito baixo e consequentemente uma posição líquida de caixa.

**Figura 70: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	147	142	129	81
EBITDA	2	13	35	14
Resultado líquido	0	7	24	12
Ativo	57	48	80	36
Passivo	24	16	54	34
Capital próprio	33	32	26	2

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### Público Comunicação Social S.A.

O Público Comunicação Social S.A. (Público ou empresa) foi constituído em 1989 e tem como atividade principal a edição de jornais.

Em 1991 integrou-se na World Media Network – associação de diversos jornais de referência mundial que incluía os jornais alemão *Süddeutsche Zeitung*, o espanhol *El País*, o francês *Libération* e o italiano *La Stampa*. Durante algum tempo, participaram no seu capital social empresas de comunicação estrangeiras, nomeadamente as detentoras dos diários *El País* (Espanha) e *La Repubblica* (Itália).

Em 1995, o Público criou a sua página digital, o *Público Online* (atualmente designado Público.pt) bem como uma nova empresa, Público.pt Serviços Digitais Multimédia, S.A. Mais tarde, lançou suplementos especiais, livros, enciclopédias, CD, CD-ROM (a partir de 1999) e DVD (a partir de 2003).

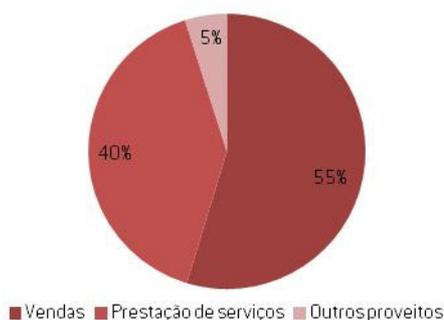
O Público é detido a 100 % pela Sonaecom, uma empresa do grupo Sonae, cotada na Euronex Lisboa. Indiretamente, a Efanor Investimentos SGPS, é o acionista controlador, propriedade da família Azevedo, herdeiros de Belmiro Mendes de Azevedo.

O ano de 2017 continuou a ser um ano difícil para o Público em termos de resultados, embora as receitas operacionais tenham recuperado face a 2016.

As receitas operacionais cresceram 2,2 %, atingindo 15 131 mil euros, resultado do crescimento das vendas e contração das receitas de prestação de serviços. As receitas imputáveis ao jornal e publicidade contraíram-se mas em termos agregados foram positivamente influenciadas pelas receitas de novas publicações.

A estrutura de custos operacionais continuou em melhoria, resultado fundamentalmente de menores custos com fornecimentos e serviços externos, o que ajudou à recuperação dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) mas não o suficiente para os retirar de terreno negativo de 3402 milhares de euros. O prejuízo líquido atingiu 3503 milhares de euros.

**Figura 71: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Em 2017, o Público reembolsou a quase totalidade dos empréstimos de curto e longo prazo que haviam sido concedidos pelo acionista e manteve uma posição de caixa no final do ano de 1785 mil euros, graças a mais um aumento de capital e reforço de prestações acessórias no montante de 5500 milhares de euros.

**Figura 72: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	15 131	14 799	15 322	16 844
EBITDA	-3402	-3554	-5754	-2782
Resultado líquido	-3503	-3704	-5948	-2588
Ativo	8050	9019	8352	9102
Passivo	5982	8948	8317	8834
Capital próprio	2068	71	35	268

Fonte: Demonstrações financeiras, Portal Transparência. Elaboração ERC.

### **Rádio Renascença Lda.**

A Rádio Renascença Lda. (Rádio Renascença, RR, ou empresa), é a empresa mãe do grupo Renascença, Comunicação e Multimédia (grupo), composto pelas sociedades Intervoz Publicidade S.A., Rádio 90 FM Coimbra – Radio Difusão Lda., Rádio Metropolitana – Comunicação Social Lda., RO –

Edições e Publicidade, Sociedade Unipessoal, Lda., Rádio PAL – Sociedade Unipessoal Lda., Genius e Meios – Entretenimento e Formação, Sociedade Unipessoal, Lda., Moviface – Meios Publicitários Lda. e Rádio Regional de Aveiro, Empresa de Rádio Difusão Lda. Nestas empresas, o grupo inclui as rádios Renascença, RFM, Mega Hits, Sim, a agência publicitária Intervoz e a Produtora e realizadora de conteúdos Genius Y Meios.

A Rádio Renascença é uma empresa de propriedade e inspiração católica, que surgiu no início dos anos 30, com o lançamento, a 12 de abril de 1931, da revista *Renascença - Ilustração Católica*, de publicação quinzenal. Em 1935 foi criada uma associação que, mais tarde, deu lugar à Liga dos Amigos da Rádio Renascença (hoje Clube Renascença), mediante proposta da revista *Renascença Ilustração Católica*. Após anos de artigos e angariação de fundos, as emissões experimentais em onda média, para a região de Lisboa, tiveram início de 1937. Em janeiro do ano seguinte, iniciaram-se as emissões em onda curta.

A inauguração oficial da *Rádio Renascença* foi efetuada a 10 de abril de 1938 nos estúdios da Rua Capelo. Em 1955, a *Rádio Renascença* participou na constituição da Rádio Televisão Portuguesa (RTP) e em 1964 foi feita a inauguração do seu primeiro emissor de Frequência Modulada (100km de alcance), instalado em Monsanto, estando já prevista a expansão desta rede em todo o território.

Em 1972, a *Rádio Renascença* começou a emitir noticiários, com uma equipa composta por nove elementos. Até então, os espaços informativos tinham por base as notícias veiculadas pela imprensa. Mais tarde, a *RR* tornou-se numa das três grandes estações de radiodifusão, a par da *Emissora Nacional* e da *Rádio Clube Português* e emitia programas como: "Diário do Ar" (1959-1963) e "Quando o telefone toca".

A história da Rádio Renascença encontra-se ligada ao 25 de Abril, pelo facto de ter sido a emissora que transmitiu, no programa "Limite", a senha para o início da Revolução dos Cravos.

Atualmente, a Rádio Renascença alberga um grupo económico, resultado do crescimento da atividade e da expansão para novos formatos, denominado grupo Renascença Multimédia, que mantém o foco na atividade radiofónica tradicional e digital, esta última onde o grupo tem vindo a apostar de forma crescente.

O capital da empresa é detido pelo Patriarcado de Lisboa e Conferência Episcopal Portuguesa.

2017 foi mais um ano positivo para a Rádio Renascença. As vendas e prestação de serviços cresceram 8,7 %, explicados fundamentalmente pelo crescimento das receitas publicitárias, resultado da posição de liderança que o grupo ocupa, tanto no negócio tradicional como no negócio digital e da *performance* positiva da empresa de realização de eventos do grupo.

No entanto, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) registaram uma quebra de 17 % face a 2016, atingindo os 1848 milhares de euros, consequência do aumento dos custos operacionais, designadamente, fornecimentos e serviços externos e pessoal e da ausência do efeito positivo de outros rendimentos que não se relacionam com a atividade principal da Rádio Renascença mas têm a ver com a mais-valia obtida na venda do edifício sede em 2016, que obviamente não se repetiu em 2017. A margem EBITDA também se deteriorou ligeiramente, e os resultados líquidos desceram de 873 milhares de euros, em 2016, para 426 milhares de euros, em 2017.

Apesar do aumento de vendas, a capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais deteriorou-se face a 2016, embora se tenha mantido em terreno positivo, consequência de maiores pagamentos a

fornecedores. A dívida total aumentou ligeiramente, principalmente através de financiamentos de curto prazo, o que é consistente com a gestão de fundo de maneio da empresa.

Os investimentos em ativos fixos foram substancialmente inferiores aos de 2016, fruto da alteração de sede já mencionada e a empresa gerou *cash flow* após investimentos suficiente para cobrir 11 % da dívida financeira. O fluxo de caixa operacional cobriu a dívida total no final de 2017 em 23 % e a relação de dívida líquida / EBITDA foi inferior a 2x, ambos valores bastante conservadores.

**Figura 73: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	20 405	20 617	19 412	18 547
EBITDA	1848	2230	2596	1597
Resultado líquido	426	873	162	-310
Ativo	18 033	18 958	21 857	22 575
Passivo	11 882	13 233	16 777	18 300
Capital próprio	6151	5725	5080	4275

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **Rádio e Televisão de Portugal, S.A.**

A Rádio e Televisão de Portugal, S.A. (RTP ou empresa) tem como objeto principal a prestação do serviço público de rádio e de televisão, nos termos das Leis da Rádio e da Televisão e do respetivo contrato de concessão, podendo prosseguir quaisquer atividades, industriais ou comerciais, relacionadas com a atividade central, na medida em que não comprometam ou afetem a prossecução do serviço público referido. São essas atividades as seguintes:

- a) Exploração da atividade publicitária, com limites previstos no respetivo contrato de concessão;
- b) Produção e disponibilização ao público de bens relacionados com a atividade de rádio ou de televisão, nomeadamente programas e publicações;
- c) Prestação de serviços de consultoria técnica e de formação profissional e cooperação com outras entidades, nacionais ou estrangeiras, especialmente com entidades congéneres dos países de expressão portuguesa;
- d) Participação em investimentos na produção de obras cinematográficas e audiovisuais.

A RTP deu início à sua atividade de divulgação de informação em 1935 com a transmissão das primeiras emissões na *Rádio Pública* [EN]. Em 1957, foram iniciadas as emissões de televisão e em 1992, as transmissões a nível internacional. Cinco anos mais tarde, (1997) foi criada uma plataforma digital.

Com 83 anos de Rádio, 61 de Televisão e 21 de *Online*, em 2007, estes meios, historicamente dispersos em várias empresas, fundiram-se numa só, dando origem à RTP, no formato atual.

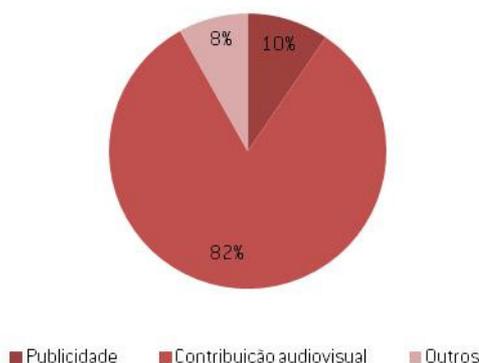
Atualmente, a RTP opera os canais *RTP1*, *RTP2*, *RTP3*, *RTP Memória*, *RTP África*, *RTP Internacional*, *RTP Açores*, *RTP Madeira*, as rádios *Antena 1*, *Antena 2*, *Antena 3*, *RDP África*, *RDP Internacional*, *RDP Açores*, *RDP Madeira Antena 1*, *RDP Madeira Antena 2*, *Antena 1 Lusitânia*, *Antena 1 Vida*, *Antena 1 Fado*, *Antena 2 Ópera* e *Antena 1 Memória*.

Em 2017 a RTP continuou a desenvolver uma política ativa de assinatura de novos contratos de distribuição nos mercados globais mais relevantes, tanto da RTP Internacional como da *RTP3* e *RDP Internacional*. Foi também o primeiro ano completo da *RTP3* e *RTP Memória* na TDT.

As receitas de exploração cresceram 0,4 % face a 2016, resultado do aumento da taxa de contribuição audiovisual contemplada no orçamento de Estado de 2016, que mais que compensou a quebra de receitas na grande maioria das restantes fontes de proveitos, como receitas de venda de direitos de exibição e receitas de publicidade, dada a não exibição de grandes eventos desportivos a par de menores receitas de vendas de programas.

De salientar que, na RTP, a publicidade apenas representa cerca de 10 % das receitas de exploração, enquanto a contribuição para o audiovisual (CAV), atinge 82 %, um perfil bastante estável ao longo dos anos.

**Figura 74: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

Neste enquadramento, os custos de grelha diminuíram, dada a inexistência de grandes eventos desportivos. Apesar da reposição das condições remuneratórias dos colaboradores em 2017 e de maiores custos com fornecimentos e serviços externos, a refletir custos acrescidos com a passagem da *RTP3* e *Memória* para a TDT pelo primeiro ano completo, a diminuição dos custos com mercadorias vendidas referido e a reversão de provisões mais que compensou o agravamento de outras rúbricas de custos operacionais e contribuíram para a melhoria nos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de 19 % para 12 419 milhares de euros, bem como da margem respetiva.

Já a nível de resultado líquido, a diminuição face a 2016 continuou a ser significativa, em grande parte devido ao pagamento de impostos diferidos. O resultado líquido atingiu 130 milhares de euros.

A capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais foi negativa e portanto insuficiente para cobrir os investimentos em ativos fixos realizados durante o ano, que aumentaram face a 2016. Em 2017 foram realizados aumentos de capital que totalizaram 10 400 mil euros, o que compensou a insuficiência de capacidade de geração de *cash flow* e permitiu reduzir o endividamento financeiro.

O *stock* de dívida acumulada diminuiu, representando no final de 2016 cerca de 30 % do ativo. O capital próprio permaneceu negativo em cerca de 13 232 milhares de euros, resultado dos prejuízos acumulados ao longo de anos. A dívida líquida situou-se em 8x o EBITDA, valor sintomático do elevado grau de *alavancagem* da empresa, embora melhor que em 2016.

A RTP é detida a 100 % pelo Estado português, através da Direção Geral do Tesouro e das Finanças.

**Figura 75: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	214 180	213 195	210 309	212 759
EBITDA	12 419	10 380	12 840	10 515
Resultado líquido	130	1641	3985	38 226
Ativo	350 632	344 569	339 333	332 964
Passivo	363 864	368 407	365 033	362 566
Capital próprio	-13 232	-23 838	-25 701	-29 602

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### RBA Revistas Portugal Lda.

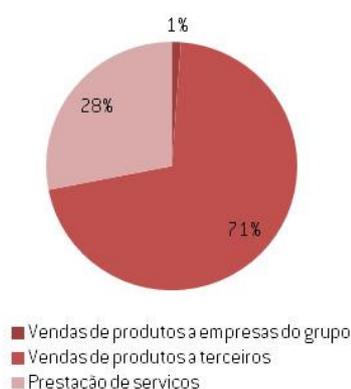
A RBA Revistas Portugal Lda. (RBA Portugal ou empresa) é parte integrante do grupo 100 % espanhol RBA Media Group, que opera nos segmentos de revistas, colecionáveis e livros, e em expansão para os *media* audiovisuais. Grupo de comunicação líder, com mais de 48 títulos e 15 milhões de leitores, está presente em Barcelona, Madrid, Portugal, Itália, Argentina e México. O grupo é controlado por Ricardo Rodrigo Amar.

Em Portugal, a RBA comercializa diversas revistas do grupo, na sua versão portuguesa ou original, sendo responsável por títulos de relevância em termos de circulação, como a *Elle*, a *National Geographic Portugal*, a *Cozinha Fácil*, entre outros.

A RBA Portugal iniciou a sua atividade em 2006, com a aquisição dos direitos editoriais da revista *National Geographic* e em 2013, por incorporação da empresa RBA II Publicações Lda., passou também a deter os direitos editoriais da revista *Elle*.

Para a RBA Portugal, o ano de 2017 foi bastante positivo e o oitavo consecutivo de lucros, resultado do ajustamento da estrutura de custos operacionais e tiragem. As receitas operacionais cresceram 2,7 % para 2863 mil euros em 2017, impulsionadas principalmente pela venda de produtos a terceiras entidades, externas ao grupo onde a empresa se insere.

**Figura 76: Composição das receitas de exploração em 2017**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

O aumento das vendas a par da otimização da estrutura de custos levou à expansão dos resultados antes de impostos, encargos financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de 124,3 % para 387

milhares de euros, e inerente melhoria de margem. A empresa continuou a ser rentável, com um resultado líquido de 312 milhares de euros no final de 2017, mas não distribuiu dividendos em relação a este ano, e incorporou os resultados como reservas voluntárias.

A destacar a solidez financeira da RBA Portugal, que não recorreu a qualquer instrumento de dívida financeira em 2017 e fechou o ano com uma posição de caixa de 321 milhares de euros. As atividades operacionais geraram recursos suficientes para pagar os investimentos realizados em ativos tangíveis fixos no período.

**Figura 77: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016	2015	2014
Receitas de exploração	2863	2788	2995	3076
EBITDA	387	173	300	401
Resultado líquido	312	145	235	291
Ativo	2192	1906	1754	1639
Passivo	829	855	848	968
Capital próprio	1363	1051	906	670

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

#### **Sociedade Vicra Desportiva S.A.**

A Sociedade Vicra Desportiva S.A. (Vicra) é proprietária da revista de automóveis *Autofoco* e do jornal e TV *Bola* e o seu acionista dominante é Mário Arga e Lima, com quase 100 % do capital.

À data de fecho do presente relatório a Vicra não disponibilizou à ERC a informação financeira solicitada para efeitos de elaboração do estudo, relativa aos anos de 2015, 2016 e 2017.

#### **Terra de Letras - Comunicação Lda.**

A Terra de Letras – Comunicação Lda. (Terra de Letras) é proprietária da revista *Turbo*, uma revista sobre automóveis em formato tradicional e digital.

Sendo uma empresa de pequena dimensão, a informação financeira a que tivemos acesso é diminuta, mas ainda assim pode verificar-se que 2017 foi um ano bastante positivo para a empresa, com um crescimento das vendas de 17,5 %, que, apesar do aumento de custos operacionais, explicou o crescimento dos resultados antes de impostos, encargos financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de 167,5 % para os 93 milhares de euros e dos resultados líquidos em mais de 6x para os 56 mil euros, a par da melhoria das respetivas margens.

A posição de caixa da empresa, no final do ano, excedia a totalidade da dívida financeira, cujo passivo a fornecedores aumentou em detrimento dos financiamentos bancários.

A Terra de Letras é propriedade de José Alves dos Santos com 60 % e Maria de Fátima Alves dos Santos com 40 %.

**Figura 78 Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017	2016
Resultado líquido	56	9
Ativo	468	354
Passivo	282	225
Capital próprio	186	129

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

#### **Time Out Unipessoal Lda.**

A sociedade Time Out Portugal, Unipessoal Lda. (Time Out ou empresa) foi constituída em 29 de outubro de 2015, tendo como objeto social a publicação, edição, comercialização e distribuição de publicações impressas e digitais e sendo, no âmbito do exercício dessa atividade, detentora das publicações periódicas *Time Out Lisboa* e *Time Out Porto* (as “Revistas Time Out”), ambas as revistas com uma tiragem superior a 10 000 exemplares médios de acordo com a APCT.

A empresa foi constituída com o propósito de adquirir os principais ativos da sociedade Capital da Escrita Lda., anterior detentora das Revistas Time Out, que se concluiu em novembro de 2015.

A Time Out é detida pela sociedade de direito inglês Time Out Group Limited parte do grupo Time Out, que produz conteúdos sobre entretenimento nas cidades, na forma digital e física, e se encontra cotado no AIM da Bolsa de Londres.

À data de fecho do presente relatório a Time Out não disponibilizou à ERC a informação financeira solicitada para efeitos de elaboração do estudo, relativa aos anos de 2015, 2016 e 2017.

#### **Treze7 Lda.**

A Treze7 Lda. (Treze7 ou empresa) é proprietária da revista *Cristina*, atualmente detida por Cristina Ferreira e iniciou atividade em 2017. A revista *Cristina*, anteriormente fazia parte do grupo Masemba.

A Treze7 tem como objeto social a edição, impressão e venda, tanto por conta própria como alheia, de publicações, periódicas ou não; a gestão e exploração de meios de informação ou comunicação social, próprios ou alheios, independentemente do suporte, incluindo as agências informativas; a comercialização de bens ou serviços, designadamente livros e bebidas alcoólicas, divulgados ou distribuídos através de catálogos, revistas, jornais, impressos ou quaisquer outros meios gráficos ou audiovisuais; a organização de eventos, a prestação de serviços de consultoria, nomeadamente, no âmbito do desenvolvimento turístico; a prestação e realização de quaisquer bens, serviços, e atividades acessórias aos mesmos, incluindo estudos, aconselhamento e promoção; bem como quaisquer atividades complementares e/ou relacionadas com as indicadas anteriormente.

**Figura 79: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2017
Receitas de exploração	1155
EBITDA	238
Resultado líquido	184
Ativo	487
Passivo	298
Capital próprio	189

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

### **Vida Económica - Editorial S.A.**

A Vida Económica – Editorial (empresa ou Vida Económica) nasceu em 1933, ano de criação *do Boletim do Contribuinte*.

A partir da década de 80, o grupo alargou consideravelmente a sua influência e âmbito de atividade, com o lançamento do jornal *Vida Económica*, de novas revistas especializadas (*Mercado Único*, *Trabalho & Segurança Social*, *Vida Imobiliária* e *Vida Judiciária*) e a edição de livros dirigidos ao mercado profissional.

A lógica de negócio assenta fundamentalmente em esclarecer com rigor as empresas e os profissionais em áreas onde a informação é essencial e decisiva mas, por vezes, complexa e nem sempre acessível.

A Vida Económica desenvolve atividades de investigação em áreas como a economia, as finanças, os mercados, a fiscalidade, as relações de trabalho, as oportunidades comerciais, entre outras. Atendendo ainda à crescente necessidade de atualização e valorização do indivíduo, quer no mercado de trabalho, quer a nível pessoal, a Vida Económica disponibiliza anualmente um variado leque de ações de formação que visam responder de uma forma prática a essa necessidade.

No desenvolvimento da atividade de investigação, elaboração das publicações e na assistência a clientes, que inclui o serviço de apoio jurídico e o serviço de apoio informático, estão diretamente envolvidas 90 pessoas, repartidas pelos escritórios de Lisboa e Porto. Atualmente a carteira de clientes ascende a 40 000 assinantes permanentes, que inclui quer PME, quer grupos económicos que marcam a sua presença no mercado pelo dinamismo e capacidade evolutiva.

Nos últimos anos, a Vida Económica dedicou especial atenção à criação de soluções de *software* para empresas, técnicos de contabilidade, consultores e advogados. O *software* disponível cobre as áreas fiscal (*Software Declarativo* e de *Gestão Fiscal*) e jurídica (*Software Jurídico* e *Bases de Dados Jurídicas*). Neste âmbito, é também de assinalar a parceria estabelecida com o [pmelink.pt](http://www.pmelink.pt), o 1.º Centro de Negócios *Online* em Portugal ([www.pmelink.pt](http://www.pmelink.pt)).

À data de fecho do presente relatório a Vida Económica não disponibilizou à ERC a informação financeira solicitada para efeitos de elaboração do estudo, relativa aos anos de 2015, 2016 e 2017.

### **Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais S.A.**

A Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais S.A. (Vodafone Portugal ou empresa) é parte da empresa multinacional britânica de telecomunicações móveis com presença significativa na Europa, Médio oriente, África e Ásia Pacífico, em mais de 30 países e em outros 50 através de redes parceiras, totalizando 522,8 milhões de clientes móveis e 18,8 milhões de clientes fixos em todo o mundo.

A Vodafone entrou no mercado português em 1992 como operador focado no segmento móvel. Foi o primeiro operador a trazer a internet para o telemóvel, com a tecnologia WAP (Wireless Application Protocol) e pioneira na introdução, em Portugal, das principais tecnologias ao serviço das comunicações móveis (EFR, *Dual Band*, WAP, 2,5G/GPRS, HSCSD, MMS, 3G/UMTS, 3,5G/HSPA e 4G/LTE).

Apostou na convergência entre o telemóvel, computador e a internet, com o objetivo de criar condições que possibilitem ao consumidor a utilização dos serviços a que está habituado, independentemente da forma de acesso, com uma experiência de utilização simples e transparente.

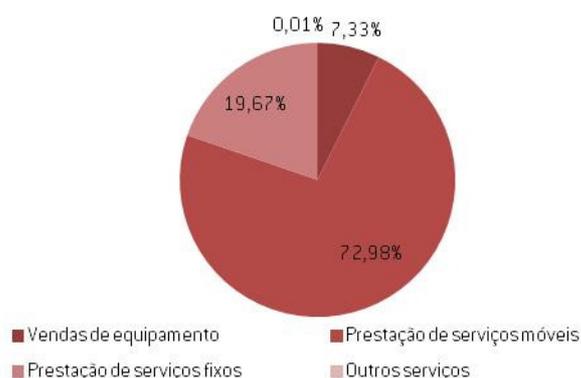
Hoje é um operador global de telecomunicações convergente com presença relevante nos vários segmentos que compõem o mercado, com uma cobertura de rede de abrangência nacional, chegando a 2,7 milhões de casas e empresas com a sua rede de fibra de última geração e 4,7 milhões de clientes de rede móvel. A empresa atingiu, no final de junho de 2017, 500 mil clientes que utilizavam o serviço de TV.

Também em 2017, a Vodafone e a NOS celebraram um acordo de desenvolvimento e partilha de infraestruturas de abrangência nacional. Esta parceria permite à Vodafone Portugal chegar a mais 1,3 milhões de famílias e empresas, passando a empresa a totalizar cerca de quatro milhões de casas passadas com rede de última geração.

A Vodafone Portugal é 100 % detida pelo grupo Vodafone, uma das empresas de maior capitalização bolsista a nível mundial, cotada na bolsa de Londres. De dezembro de 1996 a maio de 2003, a empresa esteve cotada na Euronext Lisboa.

A Vodafone engloba no seu universo corporativo, empresas reguladas pela ERC, na qualidade de operador de distribuição de televisão.

**Figura 80 Composição das receitas de exploração em 2016/17**



Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

À data de fecho do presente relatório, a Vodafone Portugal não disponibilizou informação financeira à ERC relativa a 2017. De salientar que o exercício anual da Vodafone encerra em março de cada ano.

**Figura 81: Sumário de indicadores financeiros**

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	985 756	973 864	978 799
EBITDA	248 180	279 296	306 648
Resultado líquido	26 987	29 489	66 290
Ativo	1 390 825	1 291 627	1 136 805
Passivo	1 087 945	1 015 734	890 400
Capital próprio	302 880	275 893	246 405

Fonte: Demonstrações financeiras. Elaboração ERC.

*Este relatório é parte integrante do Relatório de Regulação de 2017*

*Versão sem revisão de texto e grafismo profissional*