

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

2016

Junho de 2017

Ana Teresa Esteves

Economista



Índice:

1- Sumário Executivo	3
2- Enquadramento Macroeconómico e Tendências Setoriais	5
3- Análise Económico-Financeira do Setor	13
4- Principais Eventos em 2016	29
5- Perspetivas Futuras	36
6- Perfil Individual dos Principais Intervenientes do Setor	40
7- Bibliografia	78

1. Sumário Executivo

O presente relatório económico-financeiro sobre o setor da comunicação social português em 2016 pretende mostrar uma fotografia fidedigna do universo de regulados da Entidade Reguladora para a Comunicação Social (ERC), tanto numa base agregada como numa base 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 2016, com impacto presente e futuro no negócio do universo de regulados da ERC, 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.

2016 foi um ano mais favorável que os anteriores, marcado pela recuperação da economia portuguesa. No entanto, apesar das suas características procíclicas, o setor de *media* deparou-se com um enquadramento desafiador, resultado da consolidação de novas formas de consumo e distribuição de conteúdos.

A presença crescente da infraestrutura digital, fixa, móvel e convergente, teve influência negativa direta nas principais fontes de receita das empresas, em especial a publicidade e a venda de publicações físicas, não compensadas, em geral, pela boa performance dos segmentos digitais, produção de conteúdos, entre outros serviços. Os direitos de transmissão de canais, que em 2015 foram um segmento de receita que apresentou crescimento, não tiveram um comportamento uniforme em todas as entidades.

Contrariamente também ao que ocorreu em 2015, foi clara uma tendência setorial generalizada de deterioração da capacidade de geração de resultados operacionais e líquidos, tendo as práticas de gestão individuais de cada empresa, nomeadamente a capacidade de adaptação das estruturas de custos ao enquadramento de geração de receitas mais adverso, uma relevância inferior. Do estudo realizado, pode afirmar-se que a maioria das empresas reguladas foi rentável em 2016, apesar de alavancadas, e o setor pode ser atrativo a novos intervenientes, desde que o negócio seja desenvolvido em formatos adequados, por empresas de dimensão e estrutura adequada.

O enquadramento é claramente difícil. 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.

A utilização crescente da internet estimula também 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 o crescente investimento publicitário nas diversas plataformas

disponíveis *online* e, por outro, a discricionariedade crescente do lado do utilizador na escolha do consumo de conteúdos, o que tem impacto na efetividade da publicidade.

O fenómeno digital criou também espaço 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 praticado pelos operadores.

No entanto, a migração para a internet e ferramentas móveis é progressiva, o que de alguma forma cria espaço para a adaptação e mudança.

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.

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

2. Enquadramento Macroeconómico e Tendências Setoriais

O ano de 2016 foi de recuperação para a economia portuguesa face a 2015, mesmo que a um ritmo inferior. De acordo com as estimativas do Eurostat, a economia portuguesa cresceu 1,4% em 2016, ligeiramente menos que a taxa de crescimento de 1,6% registada no ano anterior, mas a demonstrar aceleração no final do ano (Tabela 1).

De acordo com os dados do Boletim Estatístico do Banco de Portugal, o crescimento em 2016 foi largamente explicado pelo aumento do consumo e do investimento privado, sendo que no último trimestre de 2016, a formação bruta de capital fixo cresceu 4,5% em termos homólogos, a reverter as contrações registadas nos trimestres anteriores.

O setor exportador de bens e serviços também registou uma melhoria bastante acentuada ao longo do ano, seguida de muito perto pela componente importadora, que parcialmente anulou o efeito positivo da exportação.

As trajetórias de crescimento anuais e trimestrais replicaram fielmente as verificadas na Zona Euro, onde a taxa de crescimento anual em 2016 atingiu 1,8%, ligeiramente superior à de Portugal.

Tabela 1: Indicadores macroeconómicos - o PIB português continuou a crescer em 2016

	Portugal				Zona Euro			
	1T2016	2T2016	3T2016	4T2016	1T2016	2T2016	3T2016	4T2016
Tx crescimento PIB homóloga	0,9%	0,9%	1,7%	2,0%	1,7%	1,6%	1,8%	1,8%
Consumo privado	2,5%	1,6%	1,9%	3,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,9%
Gastos Estado	1,3%	0,5%	0,2%	0,3%	2,0%	2,1%	1,7%	2,6%
Formação Bruta de Capital Fixo	-2,6%	-2,2%	-0,1%	4,5%	2,4%	3,8%	2,4%	5,1%
Exportações	3,4%	1,9%	5,6%	6,4%	2,4%	2,5%	2,7%	3,8%
Importações	4,7%	1,5%	3,9%	7,3%	3,4%	4,1%	2,9%	5,5%

Fonte: Boletins Estatísticos Banco de Portugal janeiro 2017 e abril 2017.

Consistentemente com a recuperação económica, a taxa de desemprego desceu, fechando o ano de 2016 em 10,2%. Contrariamente ao que aconteceu em 2015, a produtividade do trabalho desceu e os custos unitários do trabalho aumentaram, uma tendência também verificada na Zona Euro, embora com menor amplitude do que no caso português.

A inflação portuguesa recuperou e o índice harmonizado atingiu os 0,9% de variação homóloga em Dezembro de 2016, valor que refletiu a trajetória ascendente dos preços, tal como se verificou na Zona Euro. Em termos anuais, a inflação média em Portugal, medida pelo mesmo índice, atingiu 0,6%, acima dos 0,5% de 2015 e dos 0,2% registados na Zona Euro. A menor deflação dos preços de bens industriais energéticos e não energéticos a par de um aumento da inflação registada nos preços dos serviços explicaram o fenómeno.

Tabela 2: Indicadores macroeconómicos - o desemprego português continuou a diminuir em 2016

	Portugal				Zona Euro			
	mar-16	jun-16	set-16	dez-16	mar-16	jun-16	set-16	dez-16
Inflação - IHPC total	0,4%	0,7%	0,7%	0,9%	-0,1%	0,1%	0,4%	1,1%
Tx desemprego	12,0%	11,1%	10,9%	10,2%	10,2%	10,1%	9,9%	9,6%

Fonte: Boletins Estatísticos Banco de Portugal janeiro e abril 2017 e agosto, setembro e outubro de 2016.

Contrariamente ao panorama da Zona Euro, em termos agregados, a concessão de crédito portuguesa permaneceu em contração durante o ano de 2016 e o custo de obtenção de financiamento manteve-se em queda, reflexo da política monetária ultra expansionista adotada pelo Banco Central Europeu. No entanto, o crédito mal parado em proporção do crédito total aumentou ligeiramente, o que se explica fundamentalmente pelo segmento de empresas.

A balança de transações correntes saldou-se positiva, graças à balança de serviços, uma vez que a balança comercial foi deficitária. De salientar que ambas registaram uma melhoria face ao ano de 2015. O investimento estrangeiro direto líquido também fechou o ano negativo, mas foi compensado pelos investimentos em ativos financeiros, o que significa que entrou dinheiro na economia portuguesa, destinado ao investimento em títulos, vindo do exterior, mas o investimento estrangeiro em ativos fixos fixo diminuiu.

O endividamento total do setor não financeiro em % do PIB apresentou uma trajetória descendente atingindo os 386% do PIB, ainda assim um nível bastante elevado. O setor público, com um endividamento correspondente a 166,5% do PIB, valor ligeiramente superior ao registado em 2015, e as empresas privadas com 143,4%, um valor ligeiramente inferior ao de 2015, foram os grandes contribuidores para este resultado. A dívida dos particulares continuou a diminuir, atingindo 76,8% do PIB.

Relativamente às contas públicas, o défice do Estado apresentou uma melhoria de 4,4% em 2015 para 2% em 2016, e o saldo primário, indicador que reflete a sustentabilidade do endividamento registou um excedente de 2,18% do PIB, o mais elevado na Zona Euro.

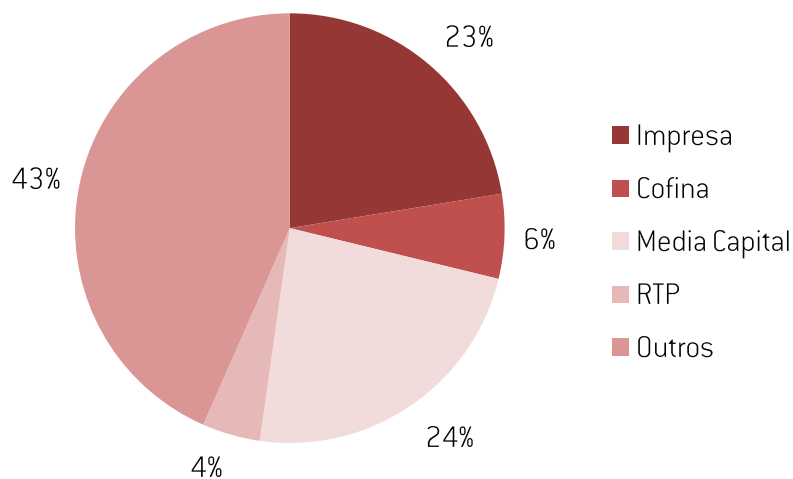
Em geral, pode concluir-se que apesar da taxa de crescimento do PIB ter desacelerado, o enquadramento económico em 2016 melhorou, em alguns aspetos, face a 2015, resultado do dinamismo do consumo privado e da continuação da diminuição do desemprego. Estes aspetos são críticos e tendências com relevantes influências sobre o consumo de média, quer através de uma maior propensão à aquisição direta de produtos do setor, quer através do investimento em publicidade.

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 2016 valeu, a preços reais (não de tabela), 518 milhões de euros, um crescimento de 4,7% face a 2015.

Deste bolo, a TV colocou-se como o principal meio recetor de publicidade, ficando com uma fatia de 261 milhões de euros, seguida pelo digital com 101 milhões de euros e pelo *out of home* com 62 milhões de euros. Só depois surgiram a imprensa (jornais e revistas) com 46 milhões de euros e a rádio com 36 milhões de euros.

Em termos de grupos económicos, e segundo os cálculos da ERC, cerca de 56,7% do mercado publicitário de 518 milhões estava nas mãos dos grupos Cofina, Impresa, Media Capital e RTP (Gráfico 1).

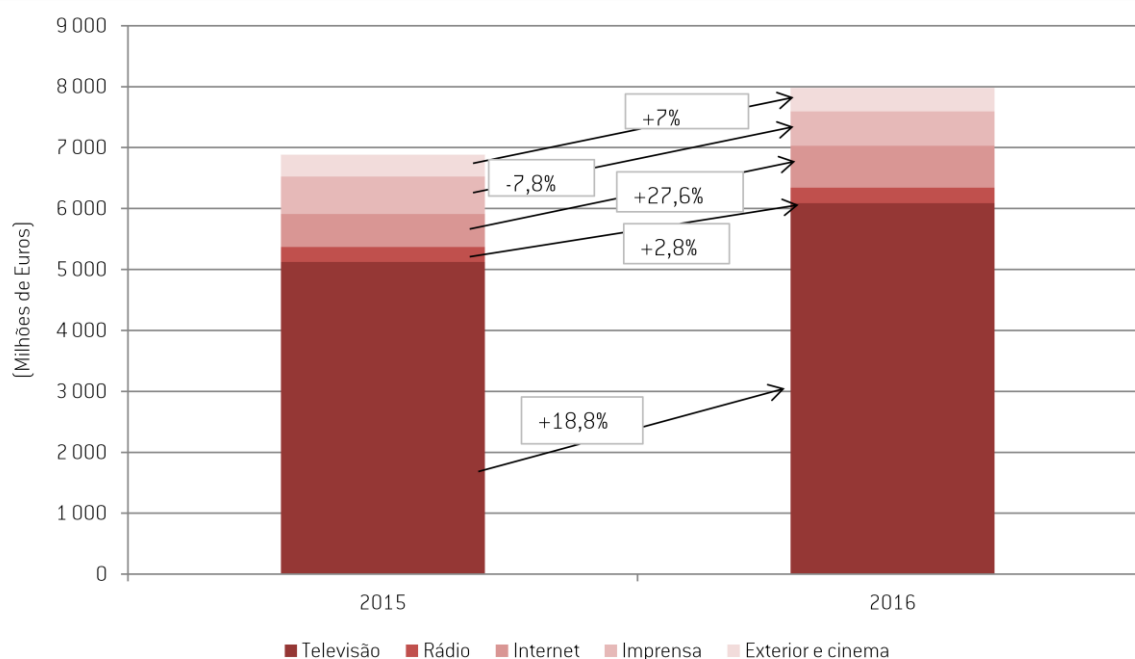
Gráfico 1: Investimento publicitário a preços reais em 2016 - mercado dominado por dois grupos económicos



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

Olhando para os dados disponíveis a preços de tabela, de acordo com a Media Monitor, todos os segmentos de publicidade cresceram em 2016, com exceção da imprensa, sendo a internet o segmento com taxas de crescimento do investimento publicitário mais elevadas, seguido de perto pela televisão, o segmento dominante em termos de dimensão (Gráfico 2).

Gráfico 2: Evolução do mercado publicitário a preços de tabela – crescimento entre 2015 e 2016



Fonte: Dados Media Monitor, retirados do Relatório e Contas do Público 2016, elaboração ERC.

A publicidade em papel continuou a desapontar e, de acordo com a Mediabrands, a quebra em 2016 esperada entre o 9% e os 7% nos jornais e nas revistas, acabou por ser três vezes superior, reflexo das quebras de circulação e do avanço do digital como forma de consumo de *media*. A publicidade no digital cresceu cerca de 20% de acordo com a Magna Global.

A realidade portuguesa está em linha com a mundial. A nível mundial, o mercado publicitário provavelmente encerrou 2016 com um crescimento de 5,7%, atingindo os 493 mil milhões de dólares (471,7 mil milhões de euros). Este resultado deveu-se a grandes eventos 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.

Na Europa Ocidental, o digital representou 110% do crescimento líquido do mercado, o que significa, de acordo com a Magna Global, que todas as outras plataformas sofreram quedas. Google e Facebook foram os protagonistas neste campo e controlaram mais de metade do investimento total em publicidade digital. Em 2015, ficaram-se pelos 44%.

Relativamente aos maiores anunciantes, a preços de tabela, no total do mercado publicitário de TV, rádio, imprensa, *outdoor*, cinema e internet em Portugal, a Unilever-Jerónimo Martins foi o maior anunciante do ano 2016, com 4% de *share of voice*, 11,3% dos 20 maiores. A Portugal Telecom (Meo) foi o segundo anunciante do ano, responsável por 2,8% do investimento publicitário total e por 7,9% do colocado pelos 20 maiores anunciantes. O Modelo Continente ocupou a terceira posição, também com um *share of voice* de 2,8% face ao total do mercado publicitário e de 7,7% face ao total dos 20 mais do ano. No total, estes 20 maiores anunciantes foram responsáveis por 36,0% dos montantes globais investidos (Tabela 3).

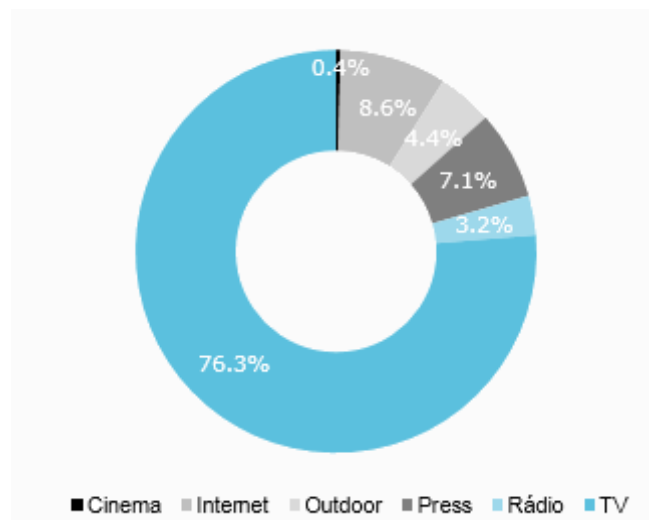
Tabela 3: 20 Maiores anunciantes – *share of voice* (%) em 2016 - alguma concentração de anunciantes

	SOV (total top 20)	SOV (total pub)
UNILEVER-JM	11.3	4.0
PORTUGAL TELECOM	7.9	2.8
MODELO CONTINENTE HIPERMERCADOS SA	7.7	2.8
RECKITT BENCKISER	6.6	2.4
NOS COMUNICACOES	6.6	2.4
EUROPEAN HOME SHOPPING	6.3	2.3
VODAFONE PORTUGAL-COMUN.PESSOAS SA	6.0	2.2
VIVA MELHOR SEMPRE-COM.INTERNACIONAL LDA	5.5	2.0
PROCTER & GAMBLE	5.3	1.9
L'OREAL-PORTUGAL LDA	4.9	1.8
LOJAS LIDL COMPANHIA	3.9	1.4
WORTEN-SONAE SR	3.9	1.4
GLAXO SMITHKLINE	3.7	1.3
ITMI NORTE SUL PORTUGAL SA	3.4	1.2
SANTA CASA DA MISERICORDIA DE LISBOA	3.3	1.2
SISTEMAS MCDONALD'S PORTUGAL	2.9	1.0
DANONE PORTUGAL SA	2.9	1.0
LACTOGAL-PROD.ALIMENTARES SA	2.7	1.0
BEIERSDORF PORTUGUESA LDA	2.7	1.0
JOHNSON & JOHNSON	2.7	1.0
Total	100.0	36.0

Fonte: Media Monitor, MMW/Admonitor.

Os maiores investidores privilegiaram, mais do que a média, a televisão - para onde canalizaram 88,4% dos seus *budgets*. À internet dedicaram 6,4% dos montantes, ao *outdoor* 2,5%, à imprensa dirigiram 1,6%, à rádio destinaram 1,0% e ao cinema 0,2%. No global, a maior parte do investimento a preços de tabela foi dirigida à televisão, com 76,3%. A internet captou 8,6% dos montantes totais, a imprensa 7,1%, cabendo 8,0% aos restantes meios analisados pela MediaMonitor (Gráfico 3).

Gráfico 3: Investimento publicitário por meio 2016 - domínio da TV



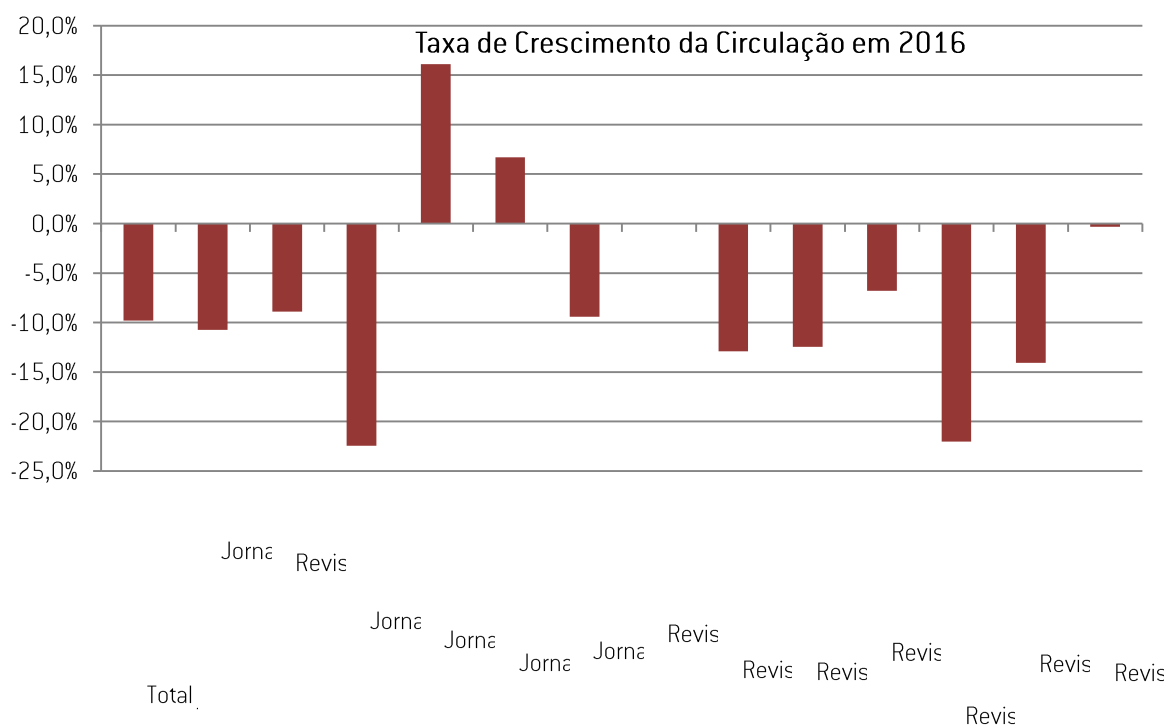
Fonte: Media Monitor, MMW/Admonitor.

Vela a pena salientar que a diferença entre os preços de publicidade em tabela e os preços efetivamente cobrados continua abismal. Sendo o mercado publicitário avaliado pela IPG Mediabrands de 518 milhões de euros e estimando a Media Monitor que, a preços de tabela, o mercado publicitário atingiu os 7.878,5 milhões de euros em 2016, estamos perante descontos de cerca de 93,5%, em média.

Outra fonte de receitas relevante no setor é a circulação de publicações 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 o ano de 2016, que, em média, segundo os cálculos da ERC, atingiu quase 10% tanto no caso da tiragem como no caso da circulação.

A contração atingiu a grande maioria das publicações, com exceção dos jornais mensais e quinzenais. As quebras de circulação foram superiores nos jornais relativamente às revistas, principalmente por causa da quebra registada nos jornais diários, cuja circulação caiu cerca de 22%, e para a qual o encerramento do jornal Diário Económico contribuiu (Gráfico 4).

Gráfico 4: Taxa de crescimento da circulação em 2016 – mercado em contração



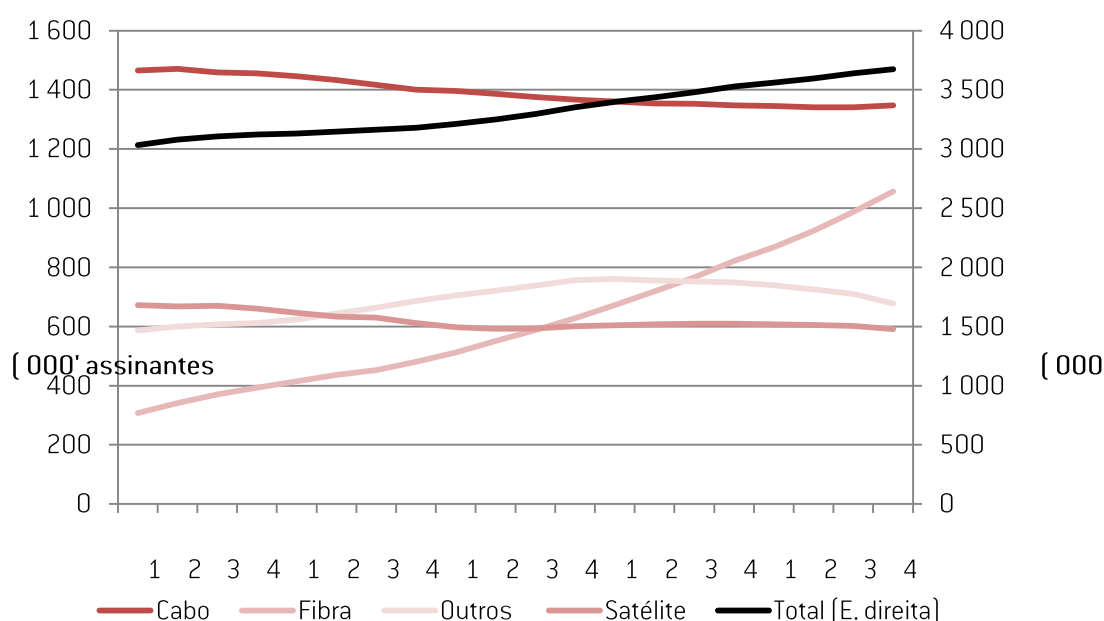
Fonte: Dados APCT, elaboração ERC.

A diferença entre a tiragem e a circulação (circulação/tiragem), que pode ser usada como uma medida de avaliação da capacidade de venda de publicações, manteve-se semelhante a 2015, com níveis próximos de 95% no caso dos jornais e dos 75% no caso das revistas. De salientar a diferença entre tiragem e circulação de 76% nos jornais diários e quinzenais, que sugere a crescente influência do digital no consumo de *media*, especialmente na procura de informação em tempo real.

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 de televisão acabam por ser um custo para um outro segmento de regulados da ERC – os operadores de distribuição de televisão.

Um estudo realizado pela Autoridade Nacional de Comunicações (Anacom) mostra que o total de assinantes do serviço de televisão por subscrição (STVS), excluindo segundas habitações, continuou a aumentar em 2016, tendo a taxa de penetração atingido os 90%, mais 3,6% que em 2015 (Gráfico 5).

Gráfico 5: Evolução do número de assinantes STVS - crescimento consistente



Fonte: Dados Anacom, elaboração ERC.

O número de assinantes do STVS atingiu 3,67 milhões no final de 2016, mais 145 mil do que no ano anterior. A taxa de crescimento do serviço em 2016 (4,1%) foi idêntica à média dos últimos cinco anos.

Este fenómeno explica-se fundamentalmente pelas ofertas suportadas em fibra ótica (FTTH/B – *Fiber To The Home / Fiber To The Building*) com mais 235 mil assinantes ou mais 28,6% que no final de 2015. O FTTH/B representava, no final do ano, 28,8% do total de assinantes, um crescimento de 5,5 % face ao ano anterior, tendo-se tornando a segunda forma de acesso mais importante.

O serviço de TV por cabo, em termos de acesso, manteve-se face a 2015 e continuou a ser a forma de acesso mais importante (36,7%). O xDSL (*Digital Subscriber Line*) diminuiu 9,5%, valor mais baixo desde 2013, e caiu para o terceiro lugar entre as redes de suporte do serviço (18,5%). Segue-se o DTH (*Direct To Home*) (16,3%), que aumentou 3%.

Continuou a aumentar também a penetração das ofertas de STVS comercializadas em pacote e no final de 2016, cerca de 90,4% dos assinantes dispunham do serviço integrado. Por outro lado, cerca de 79,7% dos subscritores do serviço tinha acesso a mais de 80 canais, o que é representativo do grau de concorrência enfrentado pelas empresas de *media* que transmitem as suas emissões através deste sistema.

O número de lares com STVS e acesso a canais Premium diminuiu face ao final do ano anterior (15,3%), menos 3,3% que em 2015.

O Grupo NOS continuou a ser o principal operador do STVS, com uma quota de assinantes de cerca de 43,5%, seguido de perto pela MEO (38,9%). Em segundo plano aparecem a Vodafone (12,8%) e a Nowo (4,7%). A Vodafone foi o único prestador a aumentar a sua quota de assinantes (mais 2,3%), sendo também o prestador que, em termos líquidos, mais assinantes captou em 2016.

No ano de 2016, o total de receitas proveniente do STVS *stand-alone* e de pacotes de serviços que incluíam este serviço totalizou 1.803 milhões de euros, mais 8,5% que 2015. Independentemente do crescimento do mercado, observamos que, os dados disponíveis para a ERC acerca das comissões de subscrição de canais pagos aos grupos de *media*, como a Impresa e a Media Capital, não espelham totalmente esta realidade. No caso da Impresa as receitas de subscrição de canais caíram 13,8% e no caso da Media Capital subiram 11,8%.

Os serviços Netflix, FoxPlay e NPlay, que colocam à disposição do consumidor um conjunto de filmes e séries mediante o pagamento de uma mensalidade, surgiram em Portugal no segundo semestre de 2015.

No 4T2016, de acordo com o Barómetro de Telecomunicações da Marktest, 4,1% dos indivíduos com 10 ou mais anos tinha subscrito pelo menos um serviço de *video streaming on demand* (i.e Netflix, Fox Play ou NPlay). A notoriedade do Netflix atingiu os 42,7%, um aumento de 2,4% desde o 1T2016, altura em que esta informação começou a ser recolhida. Cerca de 2,8% dos indivíduos com 10 ou mais anos subscriviam, no momento da inquirição, o serviço Netflix. A penetração dos restantes serviços era igual ou inferior a 1%.

Entre os utilizadores do Netflix, 58,8% acederam a este serviço através de uma app no tablet/telemóvel e 16,5% através da box do prestador do serviço de distribuição de sinais de STVS.

Restringindo o universo aos utilizadores de internet e alargando o universo de serviços de *video streaming*, cerca de 9% «visualizam conteúdos de vídeo a partir de serviços a pedido», 12% abaixo da média da União Europeia. Em termos do total de indivíduos (16 a 74 anos), Portugal continuava na 22ª posição do ranking com uma penetração de 6%.

Existem outras linhas de negócio, 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, 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, que são identificáveis nas demonstrações financeiras da Media Capital e da RTP de forma autónoma, é evidente o crescimento a taxas duplo dígito desta rúbrica, apesar do seu peso inferior na estrutura de receitas destas empresas.

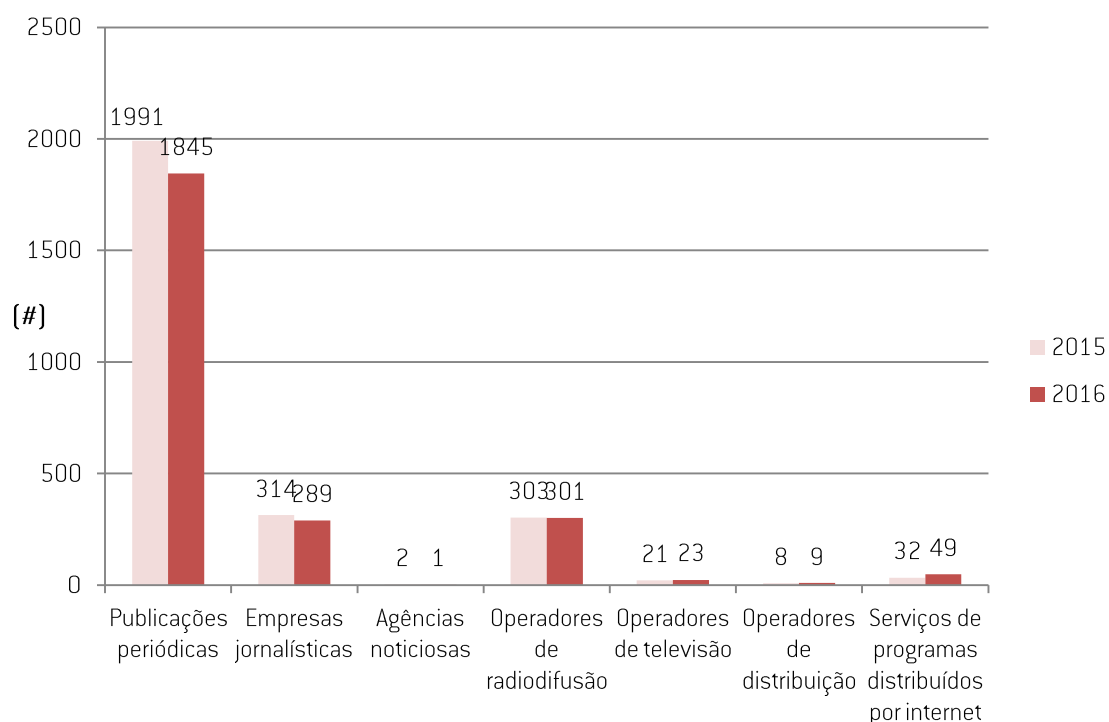
Embora tecnologicamente cada vez mais apreciados, os serviços alternativos fornecidos pelos operadores de STVS, como o *video-on-demand*, a gravação de programas, a pesquisa discricionária, o *over the top*, entre outros, são elementos que diminuem o alcance e a efetividade da publicidade transmitida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

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

3. Análise Económico-Financeira do Setor

A 31 de Dezembro de 2016, existiam ativas no setor 1.845 publicações periódicas, 289 empresas jornalísticas, 301 operadores de radiodifusão, 332 serviços de programas de radiodifusão, 49 serviços de programas distribuídos exclusivamente pela internet, 23 operadores televisivos, 60 serviços de programas televisivos, 9 operadores de distribuição e 12 empresas noticiosas registadas na ERC (Gráfico 6).

Gráfico 6: Órgãos de comunicação social registados na ERC - setor pulverizado, salvo algumas exceções



Fonte: Base de dados de registos ERC.

É evidente que no setor 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 setor como um todo.

Metodologia

Este estudo pretende mostrar uma fotografia representativa do setor em 2016. Para isso, foi necessário recolher informação em detalhe, mas também disponibilizá-la em tempo útil.

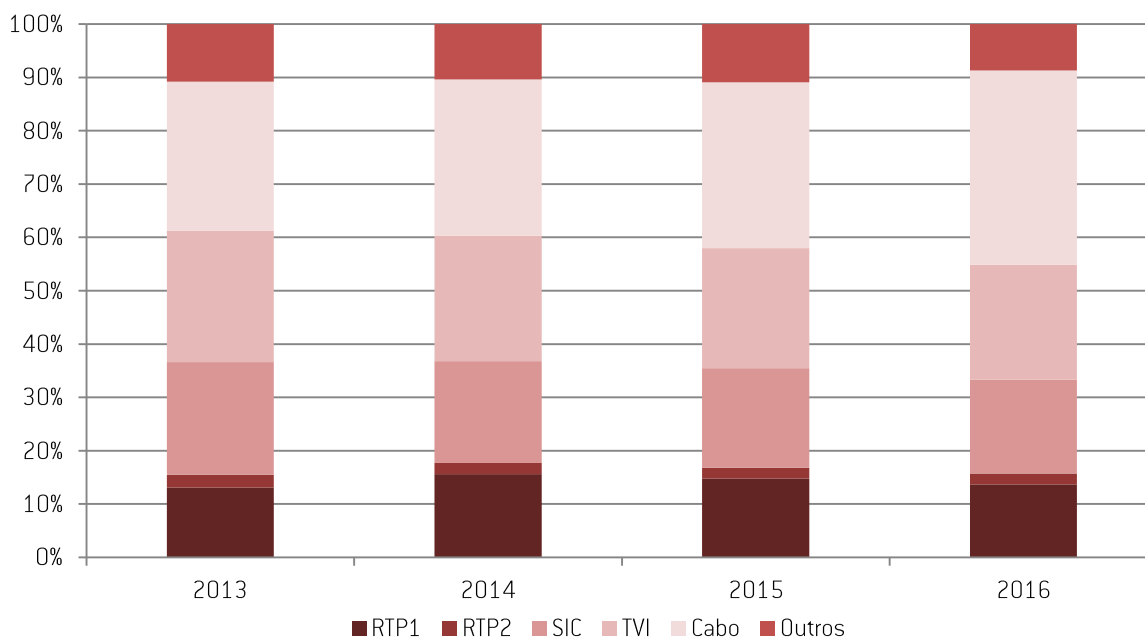
Assim, a análise setorial segue duas abordagens: (i) uma análise baseada em informação financeira detalhada recolhida junto de um universo representativo das empresas reguladas, e (ii) a análise da informação reportada à ERC, pelos regulados, no âmbito da Lei nº 78/2015 de 29 de julho, que regula a promoção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

A data de fecho deste relatório é 15 de junho de 2017.

Na primeira abordagem, o estudo setorial 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 setor 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 (Gráfico 7).

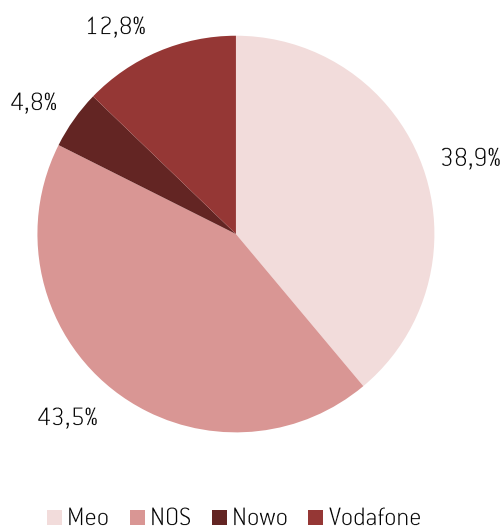
Gráfico 7: Evolução das audiências televisivas - dominância dos canais generalistas e presença crescente do STVS



Fonte: GFK/CAEM.

Os grupos de telecomunicações prestadores de STVS considerados foram a a Meo, a NOS, a Nowo e a Vodafone, que dominam esse segmento em Portugal (Gráfico 8) sendo a empresa noticiosa, a Lusa.

Gráfico 8: Quota de mercado de STVS em nº de assinantes 2016 - mercado pouco fragmentado mas algo competitivo



Fonte: Anacom, elaboração ERC.

Relativamente ao segmento de publicações de jornais e revistas (publicações periódicas), foram consideradas as empresas detentoras de pelo menos uma publicação com mais de 15.000 exemplares de tiragem média em 2016. 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. Isto 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 (Tabela 4).

Tabela 4: Top 10 2016 por circulação

#	Publicação	Tipo	Periodicidade	Circulação	Empresa
1	Correio da Manhã	Jornal	Diário	101.457	Grupo Cofina
2	Jornal Destak	Jornal	Diário	69.655	Grupo Cofina
3	Jornal de Notícias	Jornal	Diário	54.785	Grupo Global Media
4	Record	Jornal	Diário	42.291	Grupo Cofina
5	Público	Jornal	Diário	31.383	Grupo Sonae
6	O Jogo	Jornal	Diário	20.450	Grupo Global Media
7	Diário de Notícias	Jornal	Diário	15.399	Grupo Global Media
8	Jornal de Negócios	Jornal	Diário	11.381	Grupo Cofina
9	Diário de Notícias da Madeira	Jornal	Diário	10.604	Grupo Global Media
10	Diário de Coimbra	Jornal	Diário	6.556	Grupo Global Media
1	Dica da Semana	Jornal	Semanal	1.719.483	Lidl
2	Expresso	Jornal	Semanal	96.441	Grupo Impresa
3	The Portugal News	Jornal	Semanal	17.287	Anglopress
4	Jornal do Fundão	Jornal	Semanal	8.857	Grupo Global Media
5	O Jornal Económico	Jornal	Semanal	7.793	Megafin
6	Região de Leiria	Jornal	Semanal	6.500	Grupo Lena
7	Jornal da Bairrada	Jornal	Semanal	6.189	Grupo Lena
8	Vida Económica	Jornal	Semanal	6.175	Vida Económica Editorial Lda
1	Continente Magazine	Revista	Mensal	108.241	Grupo Sonae
2	Happy Woman	Revista	Mensal	88.240	Baleskapress
3	Cristina M	Revista	Mensal	44.721	Masemba
4	Activa	Revista	Mensal	41.775	Grupo Impresa
5	SaberViver	Revista	Mensal	39.372	Plot Content
6	Máxima	Revista	Mensal	36.140	Grupo Cofina
7	Ticketline Magazine	Revista	Mensal	34.999	Ticketline
8	Selecções do Reader's Digest	Revista	Mensal	32.416	Global family Editions
9	PREVENIR	Revista	Mensal	31.571	Plot Content
10	Lux Woman	Revista	Mensal	30.902	Masemba

1	Maria	Revista	Semanal	145.559	Grupo Impala
2	Tv 7 Dias	Revista	Semanal	98.203	Grupo Impala
3	Nova Gente	Revista	Semanal	72.682	Grupo Impala
4	Visão	Revista	Semanal	69.322	Grupo Impresa
5	Tv Guia	Revista	Semanal	52.353	Grupo Cofina
6	Caras	Revista	Semanal	48.866	Grupo Impresa
7	Telenovelas	Revista	Semanal	46.426	Grupo Impresa
8	Sábado	Revista	Semanal	45.597	Grupo Cofina
9	Tv Mais	Revista	Semanal	36.988	Grupo Impresa
10	Flash	Revista	Semanal	31.579	Grupo Cofina

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 2016 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 conglomeradas do setor, apesar do elevado número de operadores de rádio ativos em Portugal (Tabela 5).

Tabela 5: Audiências e *shares* rádio dezembro 2016 - mercado dominado por grupos económicos conglomerados, apesar a sua granularidade

Grupo/Estação (Dez. 2016)	Reach semanal (%)	Audiência acumulada de véspera (%)	Share de audiência (%)
Total Rádio	78,8%	55,0%	100,0%
Grupo R/Com	48,8%	24,3%	36,4%
RFM	34,3%	15,8%	23,3%
Renascença	13,8%	5,8%	7,9%
Mega Hits	7,8%	3,0%	3,8%
R. Sim	1,7%	0,8%	1,4%
Grupo Media Capital	44,6%	22,5%	33,4%
R Comercial	33,0%	15,8%	21,8%
M80	12,8%	5,0%	7,7%
Cidade	8,4%	2,8%	2,7%
Smooth FM	2,2%	0,8%	0,8%
Vodafone FM	0,8%	-	-
Grupo RTP	14,5%	6,6%	9,0%
Antena 1	10,3%	4,8%	6,1%
Antena 3	4,0%	1,5%	2,2%
Antena 2	1,5%	0,5%	0,5%
RDP África	0,5%	-	-
TSF (Global Media Group)	8,0%	3,2%	3,2%
Outras estações	23,4%	9,5%	16,8%
Não sabe estação	3,2%	0,9%	1,2%
Universo	8.563.501	8.563.501	8.563.501

Fonte: Marktest

Fonte: Marktest, 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 setor, para tirar conclusões acerca do universo de regulados são os que se apresentam na Tabela 6.

Tabela 6: 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 Notícias - 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
Baleskapress Publicações e Marketing Lda	Publicações
Cruz Quebrada Media, Edições e Publicações SA	Publicações
Editorial Grupo V - Portugal, Lda	Publicações
Global Family Editions SA	Publicações
Goody - Consultoria SA	Publicações
Light House Editora Lda	Publicações
Luxuspress - Publicações Unipessoal Lda	Publicações
Masemba Lda	Publicações
Motorpress Ibérica SA	Publicações
Multipublicações - Edição, Publicação de Informação e Prestação de Serviços de Comunicação Lda	Publicações
Plot Content Agency SA	Publicações
Público Comunicação Social SA	Publicações
RBA Revistas Portugal Lda	Publicações
Sociedade Vicra Desportiva SA	Publicações
Terra de Letras - Comunicação Lda	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 Global Notícias Media Group, a Impala e a Multipublicações não enviaram dados relativos ao ano de 2016. Assim, estas empresas integram a parte quantitativa do estudo com os dados de 2015, não tendo sido incluídas para efeito de análise de indicadores de crescimento da atividade. As empresas Goody e Vicra Desportiva não remeteram à ERC qualquer informação financeira relativa aos anos de 2014, 2015 e 2016.

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.

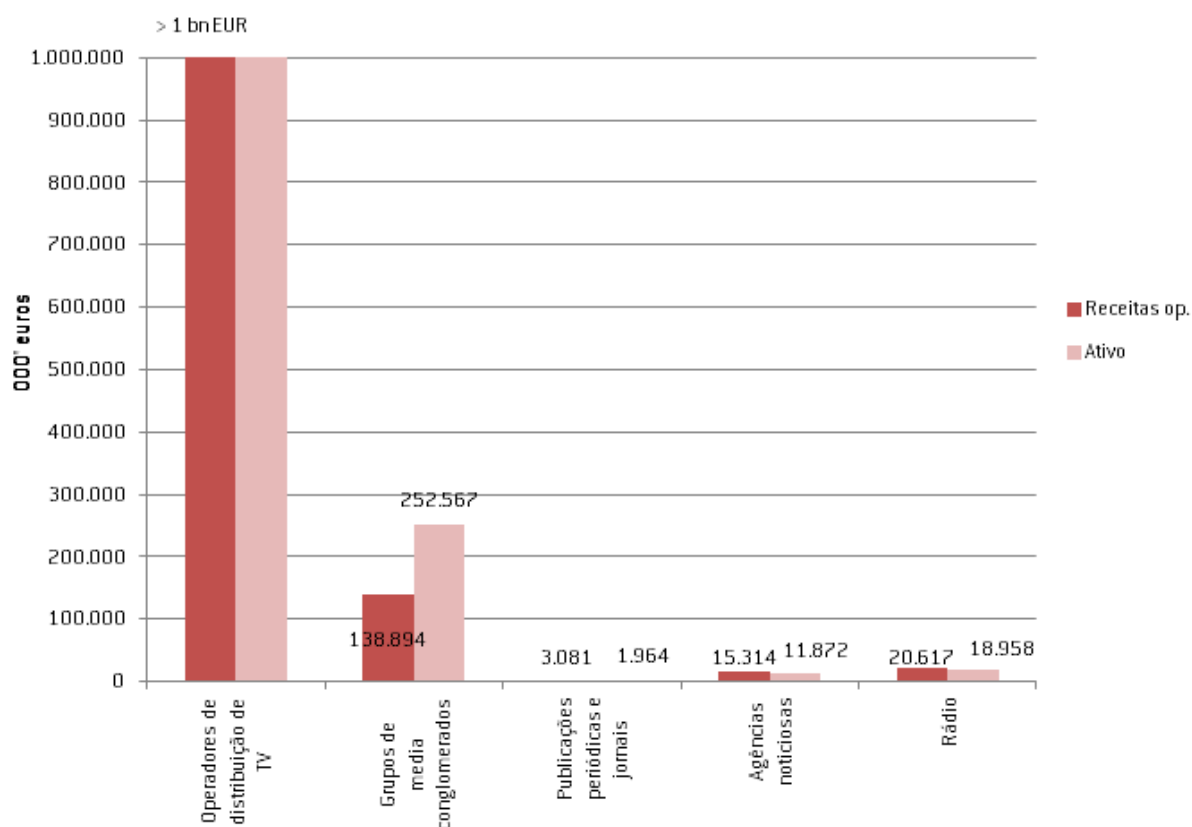
A segunda abordagem utilizada neste estudo baseia-se na análise da informação recolhida pela ERC no âmbito da referida lei e regulamento, que se refere ao exercício anual de 2016 e engloba o universo total de empresas reguladas que já havia cumprido com as suas obrigações de reporte.

Análise setorial baseada em informação financeira detalhada recolhida junto do universo representativo de empresas reguladas

O setor 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, (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 TV são claramente o segmento de maior dimensão, com ativos médios em 2016 de cerca de 3 mil milhões de euros e receitas de vendas e prestação de serviços médias superiores a 1 milhar de milhão. Estes números contrastam com os 2 e 3,1 milhões de euros das empresas de publicações periódicas, respetivamente. (Gráfico 9).

Gráfico 9 : Receitas operacionais e ativos médios por segmento 2016 - 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 são maioritariamente empresas operadoras de telecomunicações, estas sim, representativas de parte substancial das receitas e ativos. O setor 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 universo das empresas 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, 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, ao contrário dos operadores de televisão, 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, coexistem 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 no segmento, que não se inserem nos grupos de *media* conglomerados.

Em posições intermédias situam-se os conglomerados do setor, 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.

Apesar das diferenças de dimensão, a trajetória da evolução das receitas em 2016 foi semelhante. Em média, as receitas dos segmentos de operadores de distribuição de televisão, conglomerados *media* e publicações periódicas decresceram. A destacar, as performances positivas da agência noticiosa Lusa e da Rádio Renascença, com crescimento das receitas de vendas e prestação de serviços.

É relevante referir que, apesar do mercado publicitário medido a preços de tabela ter crescido em 2016, as receitas de publicidade dos principais conglomerados *media* apresentaram comportamentos distintos, crescendo em alguns casos e diminuindo em outros. 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 diferenciadores.

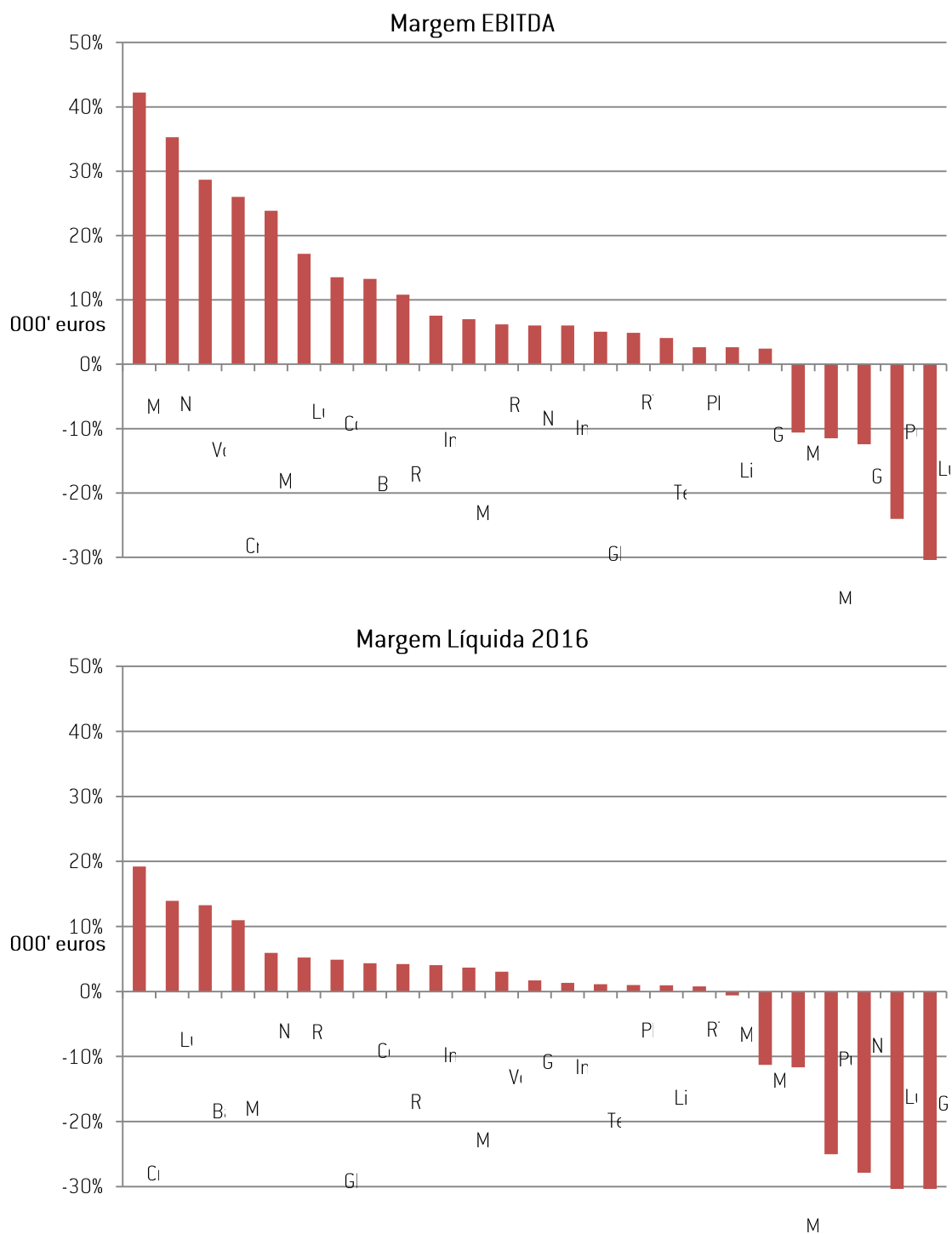
As quebras de circulação, tendência já evidente na análise macro do setor, foram mais um contributo para a pressão nas receitas dos órgãos de comunicação social, a que acresceu a concorrência existente no mercado, resultado do elevado número de intervenientes. A emergência de novas formas de leitura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

Contrariamente ao que aconteceu em 2015, o crescimento das receitas de subscrição e transmissão de programas, patente nas empresas mais concentradas e que se apresenta como um custo para os operadores de STVS, não foi um fenómeno comum a todos os operadores, sugerindo o aumento da pressão dos distribuidores de STVS sobre os conglomerados *media*, como forma de diminuírem os seus próprios custos.

No cômputo geral, e salvo raras exceções, o decréscimo global de receitas traduziu-se no decréscimo dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) destas empresas, não tendo ocorrido, como em 2015, uma adaptação das estruturas de custos ao enquadramento mais adverso de geração de receitas, por forma a permitir o crescimento dos resultados na função operacional. Apesar de tudo,

tanto ao nível operacional como líquido, a maioria das empresas da amostra manteve-se rentável (Gráfico 10). Exceções foram o jornal o Público, a Masemba e a Global Media que constituem influências negativas nos respetivos segmentos. 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 setor.

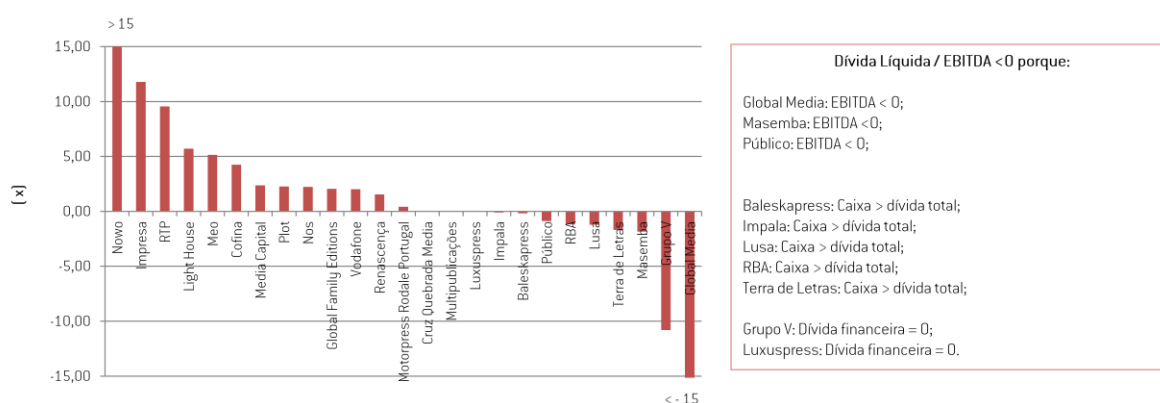
Gráfico 10: Margem operacional e líquida 2016 - setor rentável tanto ao nível operacional como líquido



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Relativamente ao perfil financeiro, constata-se que as empresas mais pequenas eram, no final de 2016, as menos endividadas. Para efeitos de avaliação do grau de endividamento, é pertinente analisá-lo face à capacidade da empresa gerar resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (Gráfico 11) e face aos ativos totais no balanço (Gráfico 12).

Gráfico 11: Dívida Líquida / EBITDA 2016 - quanto maior a escala maior a alavancagem



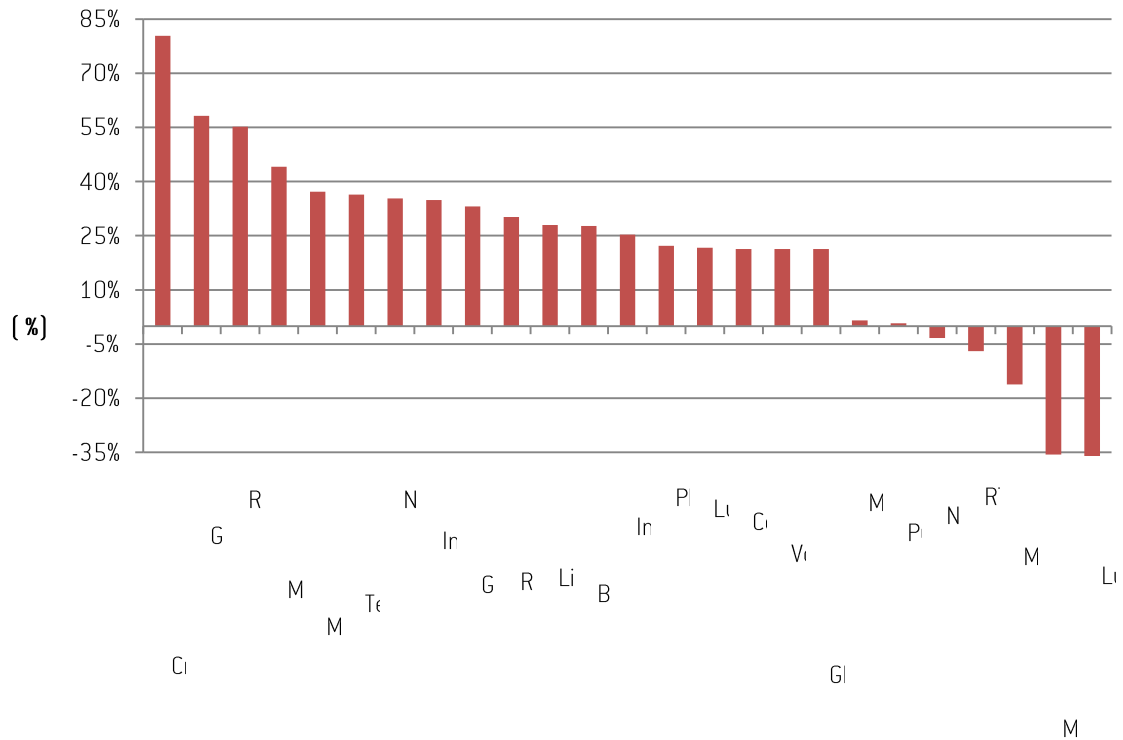
Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Um rácio de EBITDA face à dívida 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 2016, 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 quando comparada com a sua capacidade de gerar resultados através da função operacional. Tanto a Meo, como a Nowo, como o Público têm como principal financiador o acionista, o que é um grande mitigador do risco.

Da amostra recolhida também é evidente a existência de um número significativo de empresas em que a relação indicada era negativa, o que pode dever-se ou a uma posição de caixa superior à posição de dívida financeira, ou 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 7 das 10 empresas nessa situação.

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, podemos constatar que o setor é algo alavancado. Apesar de muitas empresas não terem diretamente dívida financeira, apenas duas empresas desta amostra tinham capitais próprios a cobrir mais de 50% do ativo. Adicionalmente, 5 empresas da amostra apresentavam uma situação de falência técnica, com capitais próprios negativos no final de 2016. Contrariamente à medida anterior, não existe um perfil tipo, dado que entre as empresas com rácio de cobertura mais favorável, constavam tanto empresas pequenas do segmento de publicações periódicas como empresas maiores do segmento de conglomerados *media*.

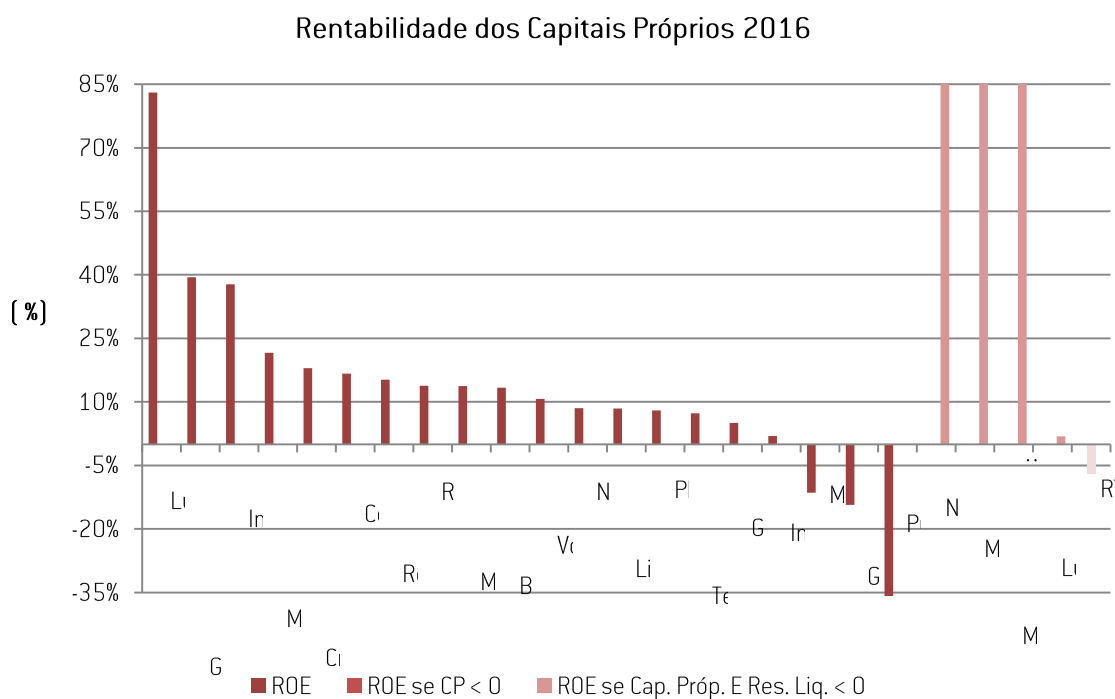
Gráfico 12: Capital próprio / ativo 2016 - endividamento das empresas vai para além do sistema financeiro



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Apesar do setor 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 das empresas descritas nesta amostra. A rentabilidade dos capitais próprios (ROE) é positiva na maioria dos casos, apesar de algumas terem tanto capitais próprios como resultados líquidos negativos. Das empresas incluídas, apenas 10 em 25 apresentaram valores de ROE acima dos 10% (Gráfico 13) e, contrariamente ao que concluímos em 2015, a rentabilidade dos capitais próprios não está necessariamente ligada à escala das operações ou ao segmento.

Gráfico 13: Rentabilidade dos capitais próprios 2016 - não está necessariamente ligada à escala das operações ou ao segmento



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Assim, pode concluir-se que a agregação por segmento de produto esconde realidades muito diferentes. No entanto, um traço que afetou a maioria das empresas foi a quebra de receitas, que contrariamente ao que ocorreu em 2015, se traduziu genericamente na deterioração dos resultados da função operacional, não sendo tão evidente a capacidade de cada entidade, individualmente, adaptar as estruturas de custos, como ocorreu no ano anterior.

Pode ainda concluir-se que, apesar de rentável, o setor é algo alavancado. As empresas de maior dimensão apresentaram no final de 2016 um endividamento líquido superior a 3,5 vezes o seu EBITDA e uma minoria de empresas detinha capitais próprios a exceder 50% do ativo.

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

Neste aspeto, as informações disponíveis no portal da transparência da ERC poderão ser úteis.

Análise setorial 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 maio, e os dados utilizados neste relatório foram extraídos a 7 de junho de 2017.

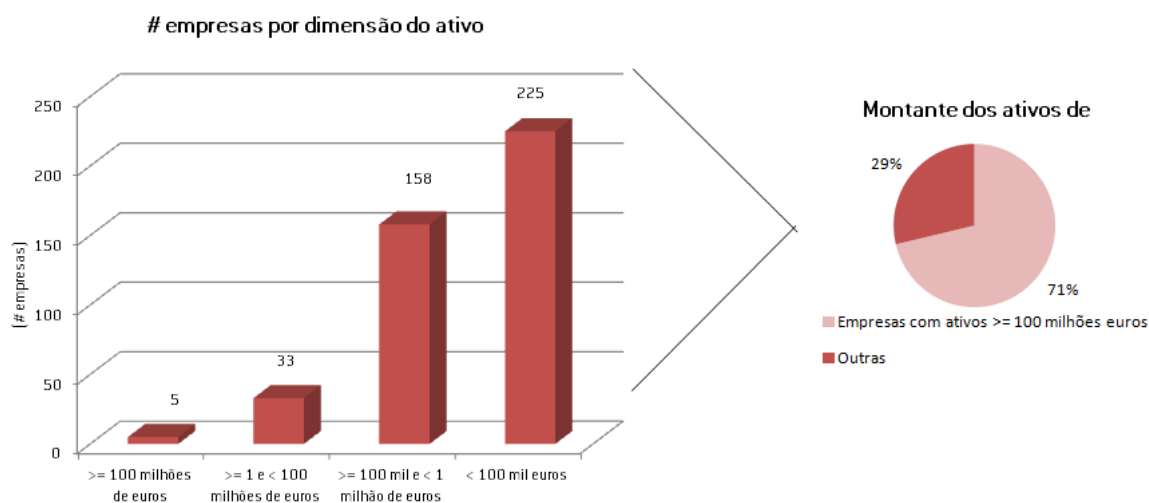
Sendo o setor de comunicação social altamente granular, com mais de 2500 órgãos registados na ERC, verificamos que 66% das entidades que reportaram informação financeira no portal têm como objeto principal a comunicação social, os restantes 34% referem-se a empresas que têm como principal atividade outra que não a comunicação social. Destas últimas, existem entidades que conseguem autonomizar, para efeitos de reporte financeiro, a atividade de comunicação social, embora apenas 8% das entidades o consiga. As outras 92% 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.

Nesta fase do estudo iremos analisar de forma agregada, os indicadores financeiros reportados no portal referido, das empresas cuja atividade principal é a comunicação social e aquelas 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 análise feita anteriormente, a amostra de regulados, nesta abordagem, é materialmente mais vasta, pelo que é pertinente observar os dados disponíveis.

As empresas do setor são na generalidade de pequena dimensão (Gráfico 14). Quando se observa a dimensão do ativo constata-se que 53% das entidades que reportaram indicadores financeiros relativos à atividade de comunicação social têm um ativo inferior a 100 mil euros. As empresas de grande dimensão têm bastante peso no setor, sendo que empresas com ativos superiores a 100 milhões de euros, representavam 76% dos ativos totais reportados no portal e afetos à atividade de comunicação social, que ascendiam a 1,2 mil milhões de euros.

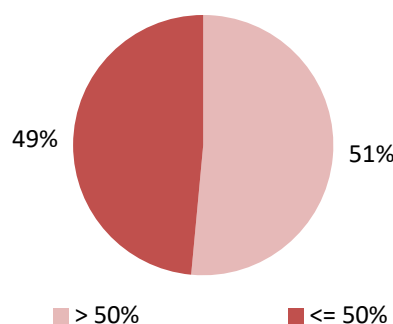
Gráfico 14: Empresas por dimensão do ativo 2016 - setor povoado por um elevado número de pequenas empresas mas com peso relevante das maiores



Fonte: Portal transparência, cálculos ERC.

Outro aspeto importante de analisar tem a ver com o grau de alavancagem do setor, 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 51,7% (Gráfico 15). Constatamos que a média reflete bem a realidade com o número de empresas que reportaram rácios superiores a 50% ser próximo das que reportaram rácios inferiores a 50%. Desta análise ficaram excluídas as empresas que tinham capitais próprios negativos, e que correspondiam a cerca de 20% do total de empresas que reportaram dados financeiros na plataforma.

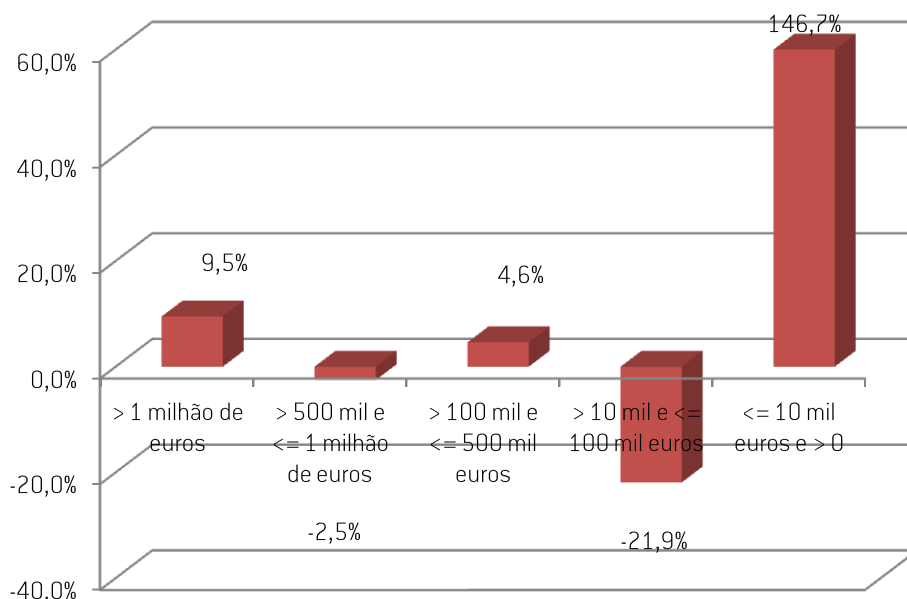
Gráfico 15: % Empresas por nível de rácio capital próprio / ativo - média reportada de 51,7%



Fonte: Portal transparência, cálculos ERC.

Do ponto de vista da rentabilidade, os dados reportados mostram que mais de 71% das empresas foram rentáveis ao nível operacional e cerca de 65% tinham resultados líquidos positivos da sua atividade de comunicação social. Neste enquadramento, podemos classificar o setor de rentável, com uma remuneração dos capitais próprios médios de 17,6% (este cálculo inclui apenas empresas que apresentaram capitais próprios positivos). Face a 2015 é de notar uma melhoria na rentabilidade das empresas, sendo que as empresas mais pequenas continuaram a ser as mais rentáveis (Gráfico 16).

Gráfico 16: Rentabilidade média dos capitais próprios por nível de capital próprio - a melhorar



Fonte: Portal transparência, cálculos ERC. ROE: Rentabilidade do Capital Próprio.

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.

4. Principais Eventos em 2016

Janeiro

- ❖ *Media* portuguesas fecham parceria com Facebook para integrar o Instant Articles.

Fevereiro

- ❖ Autoridade da concorrência investiga os contratos de direitos de transmissão de jogos de futebol assinados pela Meo e NOS;
- ❖ Encontro de reguladores ibéricos do setor no Porto;
- ❖ Google financia projetos em Portugal num montante de 1,89 milhões de euros.

Março

- ❖ Agência Lusa faz 30 anos;
- ❖ Subida da taxa audiovisual para 3,05 euros, exceto a paga por famílias com apoios sociais, fixada em 1 euro;
- ❖ Administração do Diário Económico avança com pedido de insolvência;
- ❖ ERC aprova Regulamento sobre transparência nos *media*, elaboração imposta pela Lei n.º 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.

Abril

- ❖ Divulgação de informação do processo “Panama Papers”;
- ❖ Disponibilização da Plataforma da Transparência que permite que o setor reporte a informação imposta pela Lei n.º 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;
- ❖ ERC alarga o prazo para reporte de informação da transparência até 31 de maio.

Maio

- ❖ Parlamento aprova na generalidade o alargamento da TDT a mais canais;
- ❖ ERC alarga o prazo para reporte de informação da transparência até 30 de junho.

Junho

- ❖ Agência Lusa e maior jornal chinês, “O Diário do Povo” assinam protocolo de cooperação que prevê intercâmbio noticioso, formação e assistência;
- ❖ Igreja Maná recebe autorização da ERC para operar canal por cabo, a Kurios TV;
- ❖ SIC pede revogação da autorização de emissão, no cabo, do canal SIC Especial, uma vez que não o estava a utilizar;
- ❖ A RTP e a TV Galiza assinam um protocolo de colaboração na área da ficção;
- ❖ Impala declarada insolvente;
- ❖ Empresa Jornalística da Madeira inicia processo para futura privatização.

Julho

- ❖ Vodafone Portugal adquire 33,3% da Sport TV, um investimento de 325 mil euros;
- ❖ Sport TV + autorizada a transmitir através do cabo em acesso livre não condicionado.

Agosto

- ❖ Altice passa a emitir jogos da Liga NOS e Benfica TV, na França, Bélgica Suíça e Luxemburgo;
- ❖ Ongoing declarada insolvente;
- ❖ Entrada em vigor da lei do alargamento da TDT.

Setembro

- ❖ Jornal gratuito Metro deixa de ser distribuído pela Cofina;
- ❖ Cabovisão altera a sua denominação para Nowo;
- ❖ Lançamento do Jornal das Flores.

Outubro

- ❖ “Massa Fresca” da TVI é exportada para a Grécia, e transmitida no segundo canal da televisão pública, a ERT 2;
- ❖ Lançamento do jornal económico *online* ECO.

Novembro

- ❖ Alargamento da TDT para contemplar a entrada da RTP3 e da RTP Memória e renegociação dos contratos existentes de transporte de sinal com a Portugal Telecom;
- ❖ Google atribui 1,58 milhões de euros a 6 projetos portugueses de jornalismo digital;
- ❖ Chineses da KNJ Investment Limited anunciam a compra de 30% da Global Media, com um investimento de 17,5 milhões de euros;
- ❖ Fim dos 5 anos do mandato do Conselho Regulador da ERC, que se mantém em funções até à substituição.

Dezembro

- ❖ Megafin lança o Jornal Económico, um título nascido a partir das estruturas do “Oje” e do “Diário Económico”.

Brexit

Em junho de 2016 ocorreu o referendo acerca da permanência do Reino Unido (RU) na União Europeia (EU), evento que, a concretizar-se, terá profundas implicações no setor de media.

No RU, a British Telecom, que fornece serviços a cada um dos membros da UE é detida em 12% pela Deutsche Telekom; a O2 é detida pela espanhola Telefónica; o grupo Vodafone está baseado no RU mas gera metade das suas receitas na EU; é também no RU onde estão sediadas o maior número de empresas de *media* pan-europeias e existem estimativas que sugerem que 40% dos colaboradores de indústrias criativas são nacionais de estados da EU; a ITV é um dos maiores produtores de conteúdos de TV independente da Europa, o Discovery e a Sky têm também avultadas operações na Europa, as atividades de telecomunicações e media assentam em regulação europeia, no RU existem cerca de 1.200 serviços de televisão licenciados, mas cerca de um terço não transmite para o público do RU, inversamente, cerca de 35 canais transmitidos para o RU, estão baseados fora do país.

O Brexit é um acontecimento extremamente importante para o setor de *media* na Europa e também em Portugal.

Se se pensar que a Diretiva 2010/13/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 10 de Março de 2010 tenta, de alguma forma, unificar o quadro legal do setor numa ótica europeia e facilitar o intercâmbio de conteúdos, a saída do RU da UE será um entrave à transmissão de conteúdos entre ambas as áreas.

De acordo com a Diretiva, cada Estado-Membro deve assegurar que todos os serviços de comunicação social audiovisual prestados por fornecedores de serviços de comunicação social sob a sua jurisdição, respeitem as regras da ordem jurídica aplicável aos serviços de comunicação social audiovisual, destinados ao público nesse Estado-Membro. Isto significa que, mesmo que os serviços audiovisuais do RU respeitem tais princípios, será necessária uma verificação do cumprimento respetivo. Se as empresas de *media* do RU estiverem interessadas em continuar a vender conteúdos na UE deverão estabelecer operações significativas num Estado Membro, especialmente se o quadro legislativo futuro a vigorar no RU for pouco aderente às regras da UE. O RU, por seu lado,

poderá erguer algumas barreiras à aquisição de conteúdos vindos da Europa, sendo que este fluxo é menos significativo que o primeiro. Neste enquadramento, o RU tem todo o incentivo em manter um elevado grau de harmonização normativa e legal, por forma a minimizar os riscos de um relacionamento comercial com a UE mais restrito ou até mesmo inexistente.

No entanto, poderão surgir barreiras ao licenciamento de serviços de programas Europeus no RU por parte do Ofcom, nomeadamente aqueles que atualmente caem sob o princípio do país de origem da diretiva de serviços audiovisuais. No âmbito da implementação de iniciativas legislativas europeias, como as relativas à proteção de dados ou propriedade intelectual, é natural a tentativa de manutenção de algum grau de similaridade com o normativo da UE apesar de o RU ter flexibilidade para proceder a interpretações menos rígidas.

Outro aspeto onde poderá surgir alguma incerteza será acerca da aplicação do regime de quotas para as produções do RU, que provavelmente estarão excluídas da categoria “Produções Europeias”, cuja transmissão obedece a mínimos. As coproduções provavelmente enfrentarão mais barreiras e o RU poderá passar a ser tratado de forma semelhante a Estados não Membros.

A todas estas incertezas acresce a menor liberdade de circulação de pessoas e bens bem como considerações acerca de apoios do Estado a produções privadas e consequentes diferenças de entendimento entre o RU e a UE. Numa altura em que as fusões e aquisições são um tema quente no setor, mais importante se torna ter um enquadramento legal estável e transparente.

É difícil, nesta altura e com a informação disponível, avaliar o impacto do Brexit no setor de media da UE e do RU, sendo claro que ambos os lados poderão obter vantagens e desvantagens do processo.

É claramente um assunto a monitorar em 2017.

Direitos Transmissões de Futebol

Na sequência dos contratos de futebol que a Meo e a NOS assinaram no final de 2015 implicando contrapartidas financeiras globais de porte, em maio de 2016, a NOS e a Vodafone acordaram a disponibilização recíproca, por várias épocas desportivas, de conteúdos desportivos (nacionais e internacionais) detidos pelas empresas, tendo como objetivo assegurar a ambas a disponibilização dos direitos de transmissão dos jogos em casa dos clubes, bem como dos direitos de transmissão e distribuição de canais de desporto e de canais de clubes, cujos direitos sejam detidos por cada uma das partes em cada momento.

O acordo produziu efeitos logo a partir da época desportiva 16/17, garantindo que os clientes da NOS e da Vodafone pudessem ter acesso ao canal do Benfica e aos jogos do Benfica em casa, independentemente do canal onde estes jogos fossem transmitidos.

Tendo em conta a possibilidade que o acordo celebrado previa de se alargar aos outros operadores, em julho de 2016 a MEO e a Cabovisão (Nowo) aderiram ao mesmo, pondo designadamente fim às lacunas de programação existentes e garantindo que todos os clientes de televisão paga em Portugal podem ter acesso a todos os conteúdos desportivos relevantes, independentemente do operador de telecomunicações que utilizassem.

No âmbito do acordo celebrado com os restantes operadores, como contrapartida pela disponibilização recíproca dos direitos, os custos globais foram repartidos de acordo com as receitas retalhistas de telecomunicações e as quotas de mercado de STVS.

Em agosto de 2016, foi alcançado um acordo que tem como objetivo que a estrutura acionista da Sport TV passe a ser detida em partes iguais pela Meo, NOS, Olivedesportos e Vodafone. Em janeiro de 2017, a MEO entrou no capital próprio da Sport TV, e a 24 de fevereiro de 2017, a Meo, NOS, Olivedesportos e Vodafone passaram a deter uma participação igual de 25%.

Economia Digital

2016, foi mais um ano de consolidação da presença da economia digital na economia dos media.

Os resultados de 2016 do estudo Bareme Imprensa Crossmedia da Marktest mostraram que cerca de 1,7 milhões de portugueses leram notícias através de aplicações no smartphone ou tablet. Ainda assim, os jornais e revistas em papel continuaram a ser os principais canais de acesso à informação, tendo sido referenciados por 87,6% dos residentes no Continente, com 15 e mais anos.

Os sites no computador eram o segundo canal mais usado (78,5%), seguido de sites no smartphone/tablet (46,7% das referências) e 45,1% referiu aceder a informação através de newsletters recebidas por email. Apenas 30,1% dos inquiridos afirmaram que acederam a notícias e informação por via de aplicações. Esta tendência foi maior junto da população masculina, dos indivíduos dos 35 aos 44 anos, dos quadros médios e superiores e dos indivíduos da classe alta.

O número de portugueses que contactaram com jornais ou revistas, considerando os leitores de edições em papel ou digitais, chegou aos 6,8 milhões, correspondendo a 78,8% dos residentes no Continente com 15 e mais anos. No conjunto dos títulos analisados, a cobertura máxima das edições em papel, ou seja, a percentagem de indivíduos que contactou com pelo menos uma edição destes títulos, foi de 67,2%, abaixo dos 71,9% registados no estudo anterior. Já a cobertura máxima digital foi de 47%, o que significa que quase metade dos portugueses contactou com as versões digitais de pelo menos um dos títulos em análise, acima dos 46% do estudo anterior.

O estudo revelou ainda que 31,8% dos portugueses leram estes títulos apenas em papel contra 36,1% do ano transato, enquanto 11,6% contactaram com eles apenas no meio digital, contra 10,2%. 35,4% corresponderam aos inquiridos que contactaram em ambos os formatos, papel e digital, antes 35,8%.

Sendo a diminuição dos inquiridos que responderam que contactaram com títulos apenas em papel superior ao ganho registado nos que apenas utilizaram o contacto digital, e dada a existência de alguma estabilidade nos que contactaram com títulos através dos dois meios, leva-nos a concluir que a imprensa em geral continua a perder audiência.

Televisão Digital Terrestre (TDT)

Ao contrário do que sucede na generalidade dos países europeus, Portugal mantém níveis de oferta de conteúdos na TDT residuais, desperdiçando um instrumento precioso de reforço da cidadania, de democratização no acesso a conteúdos audiovisuais, de difusão cultural e informativa e de estímulo à indústria audiovisual.

No início de 2016, essa oferta era praticamente idêntica à que resultava da plataforma analógica, situação cuja persistência urge inverter, perante critérios de desenvolvimento social e no quadro do processo de desenvolvimento tecnológico disponível.

Para o atual estado da TDT, em termos de oferta de conteúdos, entre os vários percalços verificados no processo de implantação da TDT, releva sobretudo o fracasso do chamado 5.º canal e o fracasso do canal *High Definition Television* (HDTV) partilhado que deveria funcionar até ao fecho da radiodifusão televisiva analógica, para os quais, foi reservado espaço no Multiplexer A (Mux A) que nunca foi utilizado.

Tendo em conta o crescimento da taxa de penetração do STVS e a necessidade de alargar a oferta de serviços de programas da TDT, permitindo o acesso integral em sinal aberto a todos os canais de âmbito nacional de serviço público, o Governo considerou necessário redefinir as reservas de capacidade anteriormente determinadas, de modo a melhor utilizar a capacidade do Mux A.

Considerando que :

- (i) Quanto à possibilidade de optar pela emissão de conteúdos em HDTV, tendo em vista a melhor utilização do espaço do Mux A, caso os três operadores de serviços de programas que já emitem hoje na rede emitissem nesta norma, o espaço do Mux A não seria suficiente para manter a já reduzida oferta de conteúdos que hoje se verifica, uma vez que não sobraria espaço, nem mesmo para a inclusão do Canal Parlamento, tornando a oferta de serviços de programas ainda menor do que é hoje;
- (ii) É tecnicamente impossível acomodar no Mux A todos os canais beneficiários da obrigação de transporte em HDTV, e, tendo em atenção que o princípio da igualdade lhes conferiria o mesmo direito, a emissão em contínuo em HDTV dos referidos serviços de programas implicaria necessariamente a atribuição de mais espectro para um novo Multiplexer, e que;
- (iii) Após realizados estudos e testes sobre a capacidade da rede por parte do operador de distribuição responsável pela seleção e agregação de serviços de programas, verificou-se que a capacidade no Mux A permite atualmente nove serviços de programas em *Standard Definition Television* (SDTV), respeitando as normas técnicas definidas no concurso público para a utilização de frequências de âmbito nacional para o serviço de radiodifusão televisiva digital terrestre, bem como o contratualizado sobre requisitos técnicos entre o operador da rede e os operadores de televisão que já emitem na TDT,

O Governo abriu a possibilidade de atribuir quatro novos serviços de programas, repartidos entre o operador de serviço público e operadores privados, de modo a assegurar não só uma maior quantidade de conteúdos, mas também uma maior diversidade de programação.

Assim, mediante a Resolução do Conselho de Ministros nº 37-C/2016, o Governo pretendeu incluir os serviços de programas RTP3 e RTP Memória, na TDT, sem publicidade televisiva, sendo os tempos reservados à publicidade substituídos por espaços de promoção e divulgação cultural, com o objetivo de não pôr em causa a sustentabilidade da oferta assegurada pelos operadores privados de televisão. Segundo esta resolução, a reserva de capacidade no Mux A necessária a dois serviços de programas televisivos em definição SDTV, deveria ser afeta a mais dois serviços de programas televisivos de acesso não condicionado livre, mediante concurso público de atribuição de licenças.

A Lei nº 33 de 24 de agosto veio concretizar alguns dos aspetos referidos na Resolução de Conselho de Ministros e reforçar que os serviços de programas de televisão licenciados e concessionados à data da entrada em vigor da lei mantêm o direito à utilização da capacidade de difusão no Mux A, da TDT, incluindo o sinal disponibilizado à Assembleia da República e que a capacidade remanescente do Mux A que não possa tecnicamente acomodar outros serviços de programas de televisão e serviços complementares pode ser livremente utilizada pelo detentor do respetivo DUF.

A mesma Lei definiu que a ANACOM e a ERC devem promover conjuntamente, e apresentar à Assembleia da República, assumindo os respetivos custos, os estudos financeiros, técnicos e jurídicos que permitam uma análise sobre as diferentes possibilidades de alargamento adicional da oferta de serviços de programas na Plataforma de TDT, 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, o regime e procedimento de adjudicação de licenças e a garantia de transmissão dos restantes serviços de programas do serviço público.

Ficou claro que é responsabilidade da ANACOM — Autoridade Nacional de Comunicações - fiscalizar, de modo regular ou a requerimento dos interessados, as condições técnicas de prestação do serviço de transporte e difusão do sinal de TDT, devendo para o efeito ser tida em conta a qualidade do sinal na receção.

Assim, a 1 de Dezembro de 2016, a RTP3 e a RTP Memória entraram na TDT, e aumentaram a oferta até à data composta por RTP1, RTP2, SIC, TVI e Canal Parlamento.

Durante o mês de dezembro as audiências da RTP 3 e da RTP Memória aumentaram substancialmente (Figura 1).

Figura 1: Audiências antes e depois TDT

RTP 3				RTP MEMÓRIA			
Acesso apenas por Distribuidores cabo				Acesso apenas por Distribuidores cabo			
Média 1 jan a 30 Nov	RTP3	rat#	shr%	Média 1 jan a 30 Nov	RTP Memória	rat#	shr%
		16	0,8			5	0,3
Acesso Universal				Acesso Universal			
Dados médios de 1 a 11 dez	RTP 3	rat#	shr%	Dados médios de 1 a 11 dez	RTP Memória	rat#	shr%
	RTP 3 TDT	19	0,9		RTP Memória	7	0,3
	RTP 3 Total	14	0,7		RTP Memória TDT	13	0,6
		32	1,5		RTP Memória Total	20	0,9

Fonte: <https://espalhafactos.com/2016/12/14/tdt-audiencias-da-rtp3-e-rtp-memoria-aumentam/>

5. Perspetivas Futuras

A economia digital e as alterações daí decorrentes deverão continuar a ter uma influência determinante no setor de *media*. A alteração da forma como os conteúdos são consumidos e dos canais utilizados implica uma distribuição diferente do investimento publicitário e afeta diretamente as linhas de receita alternativas como venda de publicações, venda de conteúdos, entre outras, tornando incontornável a necessidade de adaptação contínua do setor.

Para 2017, a IPG Mediabrands estima que o bolo publicitário em Portugal deva registar um crescimento de 4,8 % para os 543 milhões de euros, embora este desempenho não deva ser positivo para todos os sectores. O sector da imprensa deverá permanecer em contração, com menos 23 % de investimento em publicidade, passando dos 23 milhões de euros em 2016 para os 18 milhões de euros em 2017 e as revistas deverão também cair dos 23 milhões de euros para os 20 milhões de euros (-15 %) no período.

Segundo as previsões das agências de meios do grupo Interpublic, irão desaparecer da publicidade em papel 8 milhões de euros, e em sentido contrário, o digital irá subir 20 % para os 122 milhões de euros de publicidade em 2017. Mais suave, mas igualmente positivo, será o desempenho da TV por assinatura, com um incremento de 8% para os 56 milhões de euros. A TV em sinal aberto deverá subir 3% para os 225 milhões de euros. A rádio deverá continuar positiva (+3 %) passando a captar 37 milhões de euros. O *out of home* valerá, em 2017, 63 milhões de euros (+2 % face a 2016).

Em termos mundiais, para 2017, a Magna Global antecipa uma desaceleração do investimento publicitário face a 2016, dada a ausência de eventos com dimensão semelhante e comparável. Deste modo, o crescimento não deverá ir além dos 3,6%, com o digital a destacar-se em termos de contributo. Estados Unidos da América, China, Austrália e Reino Unido deverão ser os principais mercados responsáveis pelo crescimento global.

Quanto ao digital, o mesmo estudo indica que deverá ser a plataforma número um a nível de investimento publicitário até 2021. Para já, os dados revelam que, na Europa Ocidental, o digital representou 110% do crescimento líquido do mercado, o que significa que, de acordo com a Magna Global, todas as outras plataformas sofreram quedas. Google e Facebook foram os protagonistas neste campo, controlando mais de metade do investimento total em publicidade digital em 2016. Em 2015, ficaram-se pelos 44%.

Por outro lado, mesmo as empresas de STVS não estão protegidas da ameaça digital dos operadores *over-the-top* (OTT) como a Netflix, Hulu ou a Amazon (AWS) e os Estados Unidos da América são um exemplo desta realidade.

O canal ESPN, um gigante da TV desportiva, parte da Disney, tem vindo a perder subscritores, que já diminuíram 12 milhões de um pico de 100 milhões em 2011, resultado dos pacotes mais baratos e aparentemente também atrativos dos concorrentes digitais. Mesmo nos lares ainda ligados à ESPN, ou a outros canais de STVS, de acordo com a Nielsen, os subscritores vêm menos horas de programação, uma realidade menos evidente nas transmissões de eventos desportivos em tempo real mas mais notória em programas de notícias ou entretenimento.

Este enquadramento sugere que a ESPN possa ter pago demasiado caro por alguns direitos de transmissão de eventos desportivos. Muitos argumentam que os eventos desportivos são ainda o tipo de programação que atrai mais audiências, tanto que as empresas tecnológicas com serviços OTT também começam a pagar por este tipo de

conteúdos. A Amazon pagou recentemente 50 milhões de dólares pelos direitos de transmissão da NFL no seu serviço Prime Video.

Uma coisa é certa; a concorrência entre OTT e empresas de transmissão de televisão tenderá a aumentar, especialmente em casos em que o preço de subscrição é um fator diferenciador. Uma solução pode ser os distribuidores de televisão lançarem ou melhorarem ofertas digitais competitivas, ou integrarem as ofertas OTT nos seus próprios pacotes.

Para as empresas de publicações periódicas e jornalísticas os desafios são semelhantes. Por um lado, e como referido na análise anteriormente feita, o investimento publicitário está a deslocar-se para o meio digital, e por outro lado, o consumo de *media* também. Assim, temos o exemplo do alemão Axel Springer, dono de jornais como o Bild e do Die Welt, que expandiu o seu negócio para o digital, não só no segmento jornalístico mas também para outros segmentos de negócio fora do setor de *media*, como sites de comparação de preços, e hoje, o negócio digital já representa mais de 72% dos seus resultados operacionais.

Há uns anos atrás, o empresário vendeu títulos como o Hamburger Abendblatt e o Berliner Morgenpost, por mais de 1,2 mil milhões de dólares e comprou mais de 15 empresas digitais nos últimos 10 anos. Para além de negócios fora do setor de *media*, atualmente é o dono do Business Insider e do eMarketer, um publisher de dados de mercado digital. No ano passado aliou-se à Samsung para criar a Upday, um serviço de notícias móvel que combina algoritmos com editores humanos para fornecer notícias personalizadas aos utilizadores.

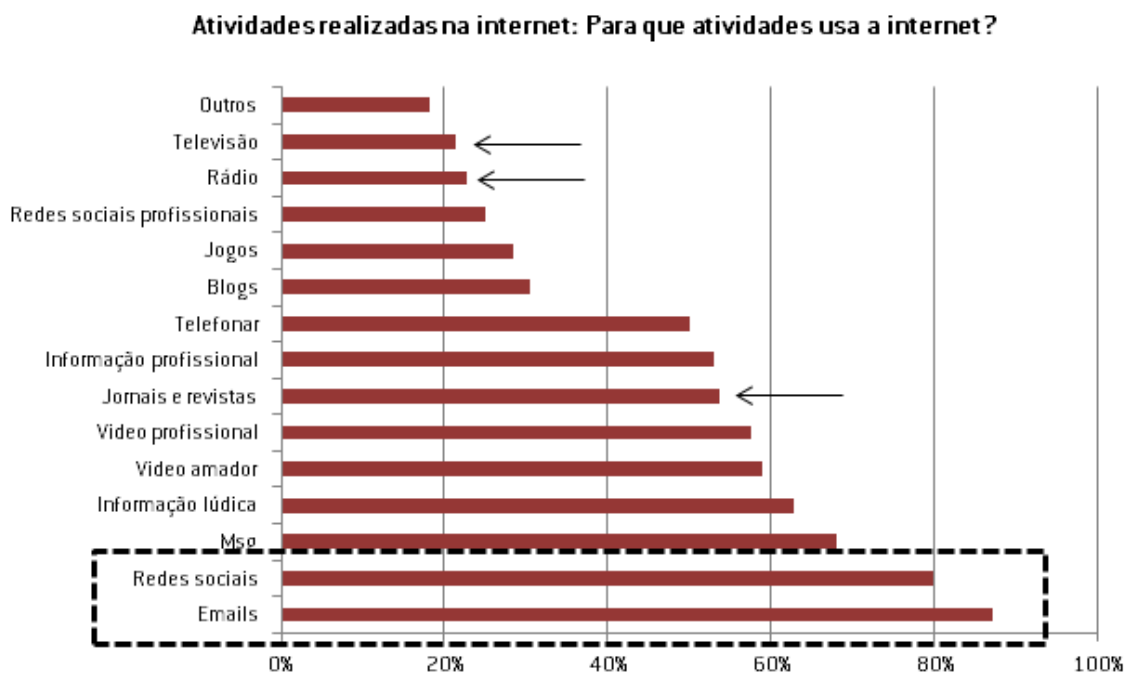
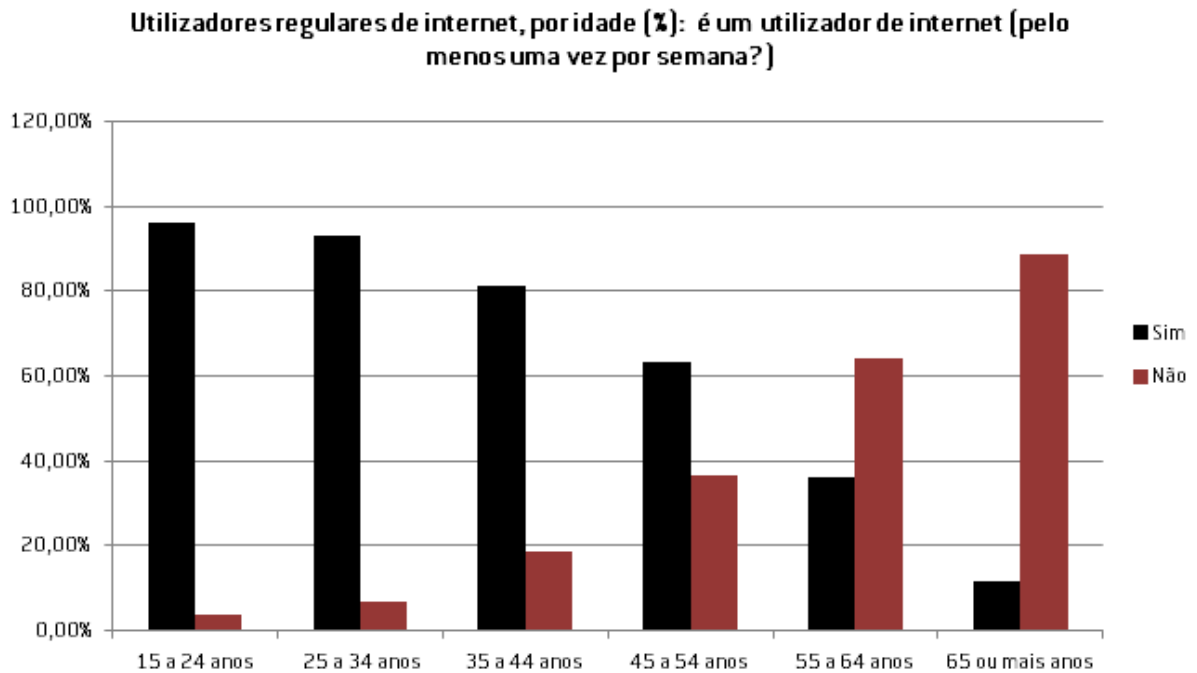
Neste enquadramento, e não obstante os casos de sucesso que possam existir, a remuneração da produção de conteúdos tende a diminuir, face ao aumento da oferta legal mas também estimulada por fenómenos de distribuição de conteúdos por parte de plataformas tecnológicas existentes, cuja legalidade é discutível, à luz da existência de direitos de autor.

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.

A utilização crescente da internet estimula também 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 regulados. Esta dispersão reflete, por um lado, a escala da internet e o crescente investimento publicitário nas diversas plataformas disponíveis online e, por outro lado, a cada vez maior discricionariedade do lado do utilizador, na escolha do consumo de conteúdos, que tendencialmente exclui os conteúdos publicitários.

O fenómeno digital também cria espaço para a entrada de novos intervenientes no setor, 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 das empresas tradicionais.

Gráfico 17: Importância da internet, especialmente nos jovens, antecipa as tendências futuras do setor



Fonte: As Novas Dinâmicas do Consumo Audiovisual em Portugal – ERC 2016.

Por outro lado, o STVS tem uma importância fundamental nas estruturas de receitas das empresas de *media*. Por um lado, o número de subscritores continua a crescer e, a par disso, face à diminuição das receitas de publicidade, as subscições podem ser fontes de proveitos alternativos.

Apesar das empresas de distribuição de STVS serem apenas quatro, a elevada intensidade capitalística do segmento e a pequena dimensão do mercado português sugerem que os intervenientes possam estar a operar em situação bastante concorrencial. Os dados de quotas de mercado anteriormente referidos e calculados pela Anacom reforçam esta ideia, em que se observa que os dois maiores operadores têm quotas de mercado semelhantes, e os restantes dois têm um peso no mercado material e também equivalente entre si, estando um deles em trajetória ascendente.

Do lado das empresas fornecedoras de conteúdos, a conhecida guerra das audiências, leva a crer que o seu enquadramento de mercado é similar ao dos distribuidores. Deparam-se ainda com a concorrência de canais sujeitos a enquadramentos regulatórios diferenciados, com estruturas diferenciadas, e que são transmitidos pelas mesmas empresas de distribuição.

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.

A análise financeira realizada sugere que apesar da quebra de receitas operacionais ser uma tendência incontornável, não é evidente que a rentabilidade das operações esteja em causa na maioria das empresas. O facto de empresas de menor dimensão, que normalmente oferecem uma gama de produtos menor e por isso se focam em determinados nichos de mercado, serem as que apresentaram maior rentabilidade em 2016 e o 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, aliada a uma gestão de custos eficiente, poderão ser os caminhos a seguir no futuro por empresas da economia tradicional que pretendem crescer no setor.

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 de conteúdos não autorizada em termos de direitos de autor ou de desigualdade regulamentar.

6. Perfil Individual dos Principais Intervenientes do Setor

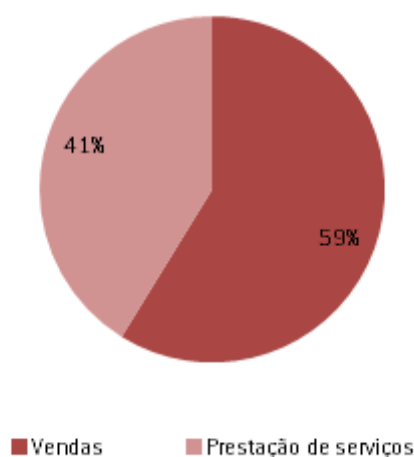
A seleção dos principais intervenientes do setor, integrados na presente análise, seguiu a lógica descrita no capítulo 3 - “Análise Económico-Financeira do Setor”. Tal como mencionado anteriormente, é relevante uma análise breve mas individualizada de cada entidade, seguidamente apresentada, por ordem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

Baleskapress Publicações e Marketing 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. É proprietária da revista Happy Woman, revista mensal que em 2016 esteve entre as 10 publicações periódicas com maior circulação em Portugal. A Baleskapress é propriedade de Vasco Galvão Teles.

O ano de 2016 foi desafiador para a Baleskapress e as receitas operacionais desceram cerca de 14% para 1.936 mil euros, resultado principalmente da quebra de receitas de prestação de serviços e, em menor grau, da quebra das receitas de vendas de bens e serviços.

Gráfico 18: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Apesar de menores custos com fornecimentos e serviços externos e pessoal, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) diminuíram 29% para 257 mil euros, em virtude de menores “outros rendimentos”. O resultado líquido atingiu 106 mil euros, menos cerca de 50% que em 2015. Apesar da deterioração operacional, a empresa continuou a apresentar uma posição de caixa confortável, que excedia a sua dívida financeira.

Tabela 7: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1.936	2.257	2.624
EBITDA	257	362	265
Resultado líquido	106	232	159
Ativo	2.874	2.354	2.332
Passivo	2.078	1.442	1.652
Capital próprio	796	912	680

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Cofina SGPS, SA

A Cofina SGPS SA (Grupo Cofina, Cofina ou empresa) alberga toda a atividade do Grupo económico que consolida na área de *media*, essencialmente dedicado à imprensa escrita. Possui 5 jornais, 4 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 Flash!. Desde o exercício de 2013, o Grupo Cofina passou a incorporar no seu *portfolio* de atividades o canal televisivo Correio da Manhã TV (CMTV).

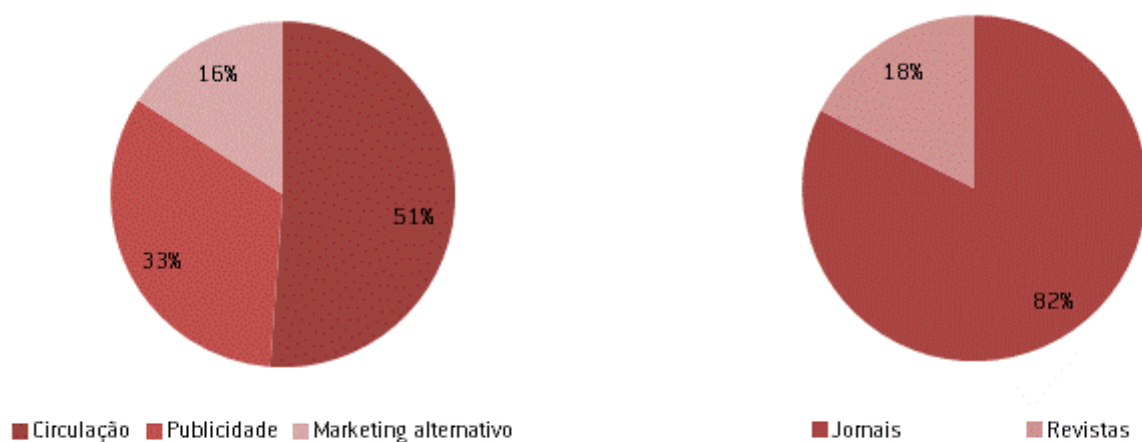
Fundada em 1995, tem expandido a atividade quer por via de crescimento orgânico, quer através de aquisições, com o objetivo de marcar presença em todos os segmentos de *media* em Portugal e em mercados naturais.

O Grupo Cofina tem desenvolvido a sua atividade essencialmente em Portugal, a par de alguns interesses no Brasil, por via do investimento financeiro efetuado na associada Destak Brasil e na subsidiária Adcom Media. Tem também uma participação na distribuidora VASP.

As ações da Cofina estão cotadas na Euronext Lisboa e é detida por Ana Meneres 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, GNB e Credit Suisse que detêm participações inferiores a 5%.

O ano de 2016 foi mais um ano desafiador para a Cofina, embora não tanto como 2015. As receitas de exploração apresentaram uma deterioração de cerca de 0,7% face ao ano anterior, resultado tanto de quebras de receitas de circulação de jornais e revistas, como quebras de receitas de publicidade, parcialmente compensadas pelo aumento de 12,8% nas receitas de marketing alternativo, fundamentalmente no segmento de jornais, que inclui a CM TV.

Gráfico 19: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

A ligeira deterioração das receitas associada ao aumento de custos operacionais, explicou a diminuição dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA), de cerca de 10% para os 13.512 mil euros, com ligeira deterioração da margem respetiva.

O aumento dos prejuízos de participações financeiras em empresas, aliado a um ligeiro aumento dos custos financeiros, foram fatores adicionais que contribuíram para a quebra dos resultados líquidos de cerca de 14% para 4.333 mil euros.

Neste enquadramento, a gestão do fundo de maneiço foi mais desafiadora que em 2015, especialmente no que diz respeito à relação com fornecedores e ao pagamento extraordinário de impostos, que levaram a uma degradação acentuada da capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais. Apesar de tudo, estes foram suficientes para cobrir os investimentos em ativos fixos realizados ao longo do ano e diminuir os níveis de endividamento da empresa. Não foram pagos dividendos em relação a este exercício económico.

A Cofina apresentou um perfil financeiro *alavancado* e em ligeira deterioração face a 2015. O rácio dívida líquida / EBITDA, um indicador de capacidade operacional para pagar a dívida, encerrou 2016 em 4,2x. Os fluxos gerados pelas operações cobriram cerca de 12% da dívida total, que por sua vez manteve uma trajetória descendente durante 2016. Tanto o fluxo de caixa operacional como o EBITDA de 2016 não foram suficientes para cobrir a dívida que se vence em 2017, especialmente porque a par da redução de dívida total, em 2016 ocorreu uma diminuição da maturidade da dívida, com aumento da dívida de curto prazo e diminuição da de longo prazo.

No entanto, 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 setor bancário.

Tabela 8: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	99.926	100.676	106.077
EBITDA	13.512	15.040	16.243
Resultado líquido	4.333	5.061	6.174
Ativo	121.409	129.247	134.506
Passivo	95.708	106.681	114.230
Capital próprio	26.000	22.566	20.277

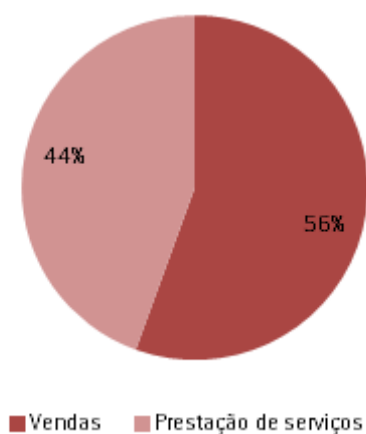
Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

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, Cães & Cães de Caça, Gadget & PC, entre outras e faz parte 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 2016 foi de recuperação face a 2015. Apesar da tendência generalizada de diminuição das vendas de publicações, a prestação de serviços permitiu um crescimento das receitas de cerca de 15% face ao ano transato, para 1.362 milhares de euros.

Gráfico 20: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

O resultado antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) passou para terreno positivo, tal como o resultado líquido, que se situou em 23 milhares de euros. A empresa não tem dívida financeira.

Tabela 9: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1.362	1.180	1.449
EBITDA	33	-145	-28
Resultado líquido	23	-155	-33
Ativo	797	709	1.039
Passivo	333	268	443
Capital próprio	464	441	596

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Global Family Editions SA

A Global Family Editions SA (Global Family Editions, ou empresa), anteriormente designada por Selecções do Reader's Digest (Portugal) SA (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.

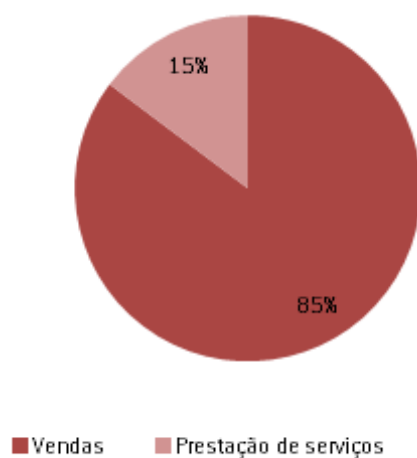
Em 31 de Julho de 2012, a empresa Reader's Digest Association Inc alienou a sua participação de 100% na Global Family Editions à empresa Ediclube – Edição e Promoção do Livro SA (Ediclube), efetuando ao mesmo tempo um contrato de licenciamento da marca Reader's Digest e comercialização de produtos associados,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

O ano de 2016 foi um ano desafiador para a Global Family Editions, mas menos que 2015 e as receitas de exploração deterioraram-se apenas cerca de 7% contra os 17% registados no ano anterior. Menores vendas de produtos não foram compensadas pelo aumento das receitas com prestação de serviços.

No entanto, a diminuição dos custos operacionais permitiu que o resultado antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) continuasse a melhorar, tal como aconteceu em 2015, e atingisse os 182 milhares de euros. Menores depreciações, custos financeiros líquidos e menos impostos também contribuíram para o aumento dos resultados líquidos que atingiram os 177 mil euros.

Gráfico 21: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

A capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais piorou substancialmente entre 2015 e 2016, atingindo este indicador, valores negativos, contra a variação positiva do EBITDA, a refletir prazos de pagamento e recebimento menos favoráveis do ponto de vista da empresa. Neste enquadramento, a dívida de curto prazo aumentou face a 2015 e a posição de caixa deteriorou-se.

O nível de endividamento da empresa continuou a ser baixo e a dívida financeira existente no final de 2016, estava totalmente concentrada no curto prazo. Os financiamentos obtidos em 2016, tal como aconteceu em 2015, tinham como único credor o acionista, o que mitiga o risco de refinanciamento da empresa.

Tabela 10: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	3.614	3.880	4.695
EBITDA	182	100	-351
Resultado líquido	177	72	-392
Ativo	2.110	2.490	2.456
Passivo	1.661	2.218	2.256
Capital próprio	449	272	201

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Global Notícias - Media Group SA

A Global Notícias - Media Group SA (Global Media Group, grupo ou empresa) é um dos maiores grupos de *media* em Portugal, e tem como principal atividade a gestão de participações financeiras em empresas do setor, marcando presença na imprensa, rádio e impressão e distribuição de publicações.

Na rádio, o grupo conta com a TSF, na imprensa é proprietária 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 proprietária de revistas como a Evasões, a Volta ao Mundo, de venda autónoma, e a Notícias Magazine e a Notícias TV, distribuídas pelos jornais do grupo. No âmbito da fotografia, vídeo e conteúdos multimédia inclui-se a Global Imagens. A Global Media Group tem ainda presença relevante no mundo digital através 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 setor da impressão através de duas empresas gráficas, a Naveprinter, no Porto e a participada Empresa Gráfica Funchalense, em Lisboa. No setor da distribuição detém duas empresas, a participada VASP, S.A., focada em pontos de venda e a Noticias Direct, Lda., focada no porta-a-porta de jornais e revistas e com licença de operador postal. O Grupo participa ainda na estrutura acionista da Lusa, agência de notícias e nas cooperativas VisaPress e Notícias Portugal.

O capital da Global Media Group distribui-se por António Mosquito (27,5%), Joaquim Oliveira (27,5%) e Luís Montez (15%) e ainda pelo Banco Comercial Português e Novo Banco, ambos com 15%. A imprensa reportou que a KNJ Investments Ltd, uma empresa de investimentos de Macau, adquiriu uma participação de 30% no Grupo, embora formalmente a aquisição não tenha sido comunicada à ERC no âmbito das obrigações de reporte ao abrigo da Lei n.º 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.

À data de fecho do presente relatório a Global Media Group não disponibilizou informação financeira à ERC relativa ao ano de 2016.

Tabela 11: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração		1.323	955
EBITDA		-165	4
Resultado líquido		-3.202	-13.431
Ativo		67.493	73.600
Passivo		45.148	48.054
Capital próprio		22.345	25.547

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Goody - Consultoria SA

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

Atualmente, com mais de 60 colaboradores, entre jornalistas, especialistas de multimédia, comerciais e vários serviços de suporte, os conteúdos produzidos pela Goody são lidos por mais de meio milhão de pessoas todos os meses.

A Goody possui revistas como 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.

À data de fecho do presente relatório, a Goody não disponibilizou à ERC a informação financeira solicitada para efeitos de elaboração do estudo.

Impresa – SGPS SA

A Impresa SGPS SA (Grupo Impresa, Grupo, Impresa ou empresa) alberga toda a atividade de *media* do grupo e está dividida em duas áreas de negócio – SIC e Impresa Publishing - com interesses que abrangem uma estação de televisão, 7 canais temáticos, o jornal Expresso, um extenso portfólio de revistas, 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 SA.

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 portfólio 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 portfólio 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 portfólio 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 setor 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 on-line 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.

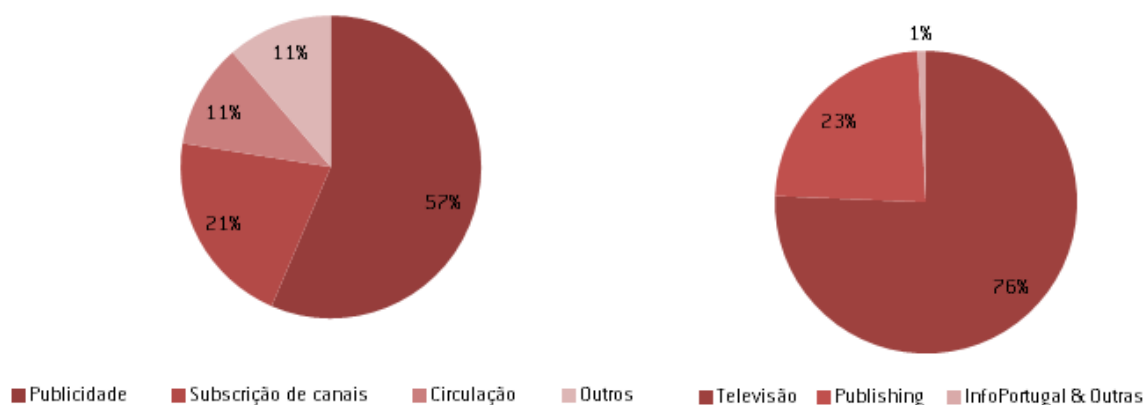
Atualmente, o Grupo Impresa tem as suas ações admitidas à cotação na Euronext Lisboa, sendo maioritariamente detido por Francisco Pinto Balsemão, com uma participação de cerca de 52%, a gestora de ativos Invesco com 7%, a sociedade Madre, controlada por António Silva Parente, com cerca de 5% e a FIL, o Banco BPI, o Santander Asset Management, a Jefferies International, a Henderson Global Investors e a NewsHold que também detêm participações todas elas inferiores a 5%.

O ano de 2016 foi mais um ano desafiador para o Grupo Impresa. As receitas de exploração caíram mais de 10%, resultado da deterioração registada em todos os segmentos de negócio exceto nas receitas de publicidade na televisão, onde o crescimento foi inferior a 1%. Em geral, as receitas de publicidade estiveram em deterioração tal como as receitas de subscrição de canais, a circulação e a publicidade na imprensa.

As receitas de exploração do Grupo Impresa em 2016 (Gráfico 15) 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 50%. As receitas de publicidade no segmento de televisão apresentaram crescimento bastante ligeiro, tendo sido o segmento de publicações o grande penalizado.

As receitas de todos os segmentos na área do Publishing em que o Grupo Impresa se encontra presente desceram, com as maiores quedas a registarem-se nas publicações das áreas de sociedade, feminina e de televisão. Em 2016, o Grupo Impresa manteve a aposta no crescimento das assinaturas, em papel e digital, o que se refletiu numa subida de 13,5% das receitas da rubrica, tendo sido ultrapassada a marca dos 5 milhões de euros. As receitas digitais cresceram 22,7%, alcançando pela primeira vez o valor de 1 milhão de euros e representando 5,4% do total das receitas de circulação em 2016. As receitas digitais de publicidade e circulação subiram 16,4%, contrariando a queda geral no Publishing, representado 9,6% do volume total desta área de negócios.

Gráfico 22: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Apesar da estrutura de custos operacionais do Grupo se ter tornado mais leve, tal não foi suficiente para compensar a quebra das receitas, causando uma descida dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) superior a 30% acompanhada, naturalmente, da respetiva degradação da margem.

A redução dos custos financeiros prosseguiu durante o ano de 2016, resultado de uma redução do custo do endividamento e do reconhecimento de menores perdas cambiais, mas ainda assim, o resultado líquido em 2016, diminuiu cerca de 32% face a 2015, atingindo 2.760 mil euros.

A capacidade de geração de *cash flow* operacional foi fortemente afetada e apesar de ter sido suficiente para cobrir os investimentos em ativos fixos realizados em 2016, não foi suficiente para cobrir os juros da dívida, o que

originou um aumento do endividamento total. Os fluxos de caixa operacionais apenas cobriram 3% do endividamento financeiro total, valor que desce para 1,2% após realização de investimentos em ativos fixos. Tanto os fluxos de caixa operacionais como o EBITDA de 2016 não perfizeram montante suficiente para cobrir a dívida que se vence em 2017. Por outro lado, a dívida de curto prazo sofreu um aumento significativo em 2016, o que coloca questões quanto ao seu refinanciamento futuro e pode ser, em parte, uma explicação para a diminuição dos custos financeiros.

Assim, o Grupo Impresa apresentou, no final de 2016, um *stock* acumulado de dívida de dimensão relevante, que apesar da diminuição registada face a 2015, permaneceu elevado em relação à capacidade de geração de *cash*. A dívida líquida excedeu o EBITDA em 11,8x, acima das 7,7x registadas em 2015.

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 ao ano de 2016.

Tabela 12: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	205.997	230.922	237.780
EBITDA	15.526	22.545	31.944
Resultado líquido	2.760	4.028	11.006
Ativo	413.984	403.474	407.080
Passivo	269.742	261.701	269.484
Capital próprio	144.242	141.773	137.596

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Jacques Rodrigues

De acordo com os 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 2016, superior a 15 mil exemplares e, no caso das duas primeiras publicações referidas, superior a 100 mil exemplares.

No entanto, Jacques Rodrigues, à semelhança de 2015, em email dirigido à ERC, esclareceu que não dispõe de contabilidade organizada.

Quando se observa o site de internet da empresa Impala, constata-se que esta 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.

A empresa Impala-Serviços Editoriais SA, presente em Portugal desde o início dos anos 70, esteve em Processo Especial de Revitalização (CIRE) desde 2014, cujo anúncio de sentença foi divulgado em 17 de junho de 2016.

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 setores, 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.

O Grupo Impala disponibilizou à ERC as contas da Worldimpala.net Lda. No site www.Impala.pt, na ficha técnica da Impala News Portal de Notícias, a Worldimpala.net Lda aparece identificada como proprietária. Esta empresa, estabelecida em 2014, desenvolve projetos tecnológicos associados ao sector editorial.

À data de fecho do presente relatório a Worldimpala.net não disponibilizou informação financeira à ERC relativa ao ano de 2016.

Tabela 13: Sumário de indicadores financeiros

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

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. em Portugal. Criada de raiz para trazer a revista norte-americana de novo para o país, é propriedade da também americana Advance Magazine Publishers.

Para além da G.Q., a Light House 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.

Apenas se encontram disponíveis as informações financeiras relativas à Light House Editora, Lda, que mostram que 2016 foi um ano bastante positivo, com as vendas a mais que duplicarem face ao ano anterior e os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) a atingirem terreno positivo, nos

20 milhares de euros, apesar do agravamento da estrutura de custos operacionais. O resultado líquido também atingiu valores positivos de 7 milhares de euros. Estando em fase inicial de atividade, a empresa aumentou substancialmente o endividamento colocando o rácio dívida líquida / EBITDA acima das 5x.

Tabela 15: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	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, SA

A Lusa – Agência de Notícias de Portugal SA (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, SA.

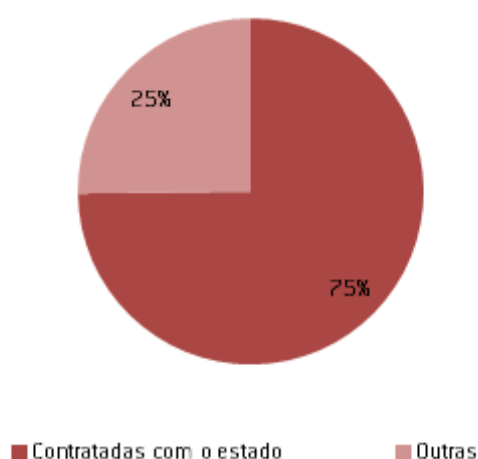
É detida a 50,14% pelo Estado Português, a Global Media Group tem 23,36%, a Impresa 22,35%, a NP Notícias de Portugal detém 2,72%, o Público – Comunicação Social 1,38%, a RTP 0,03%, e o Primeiro de Janeiro e a Empresa do Diário do Minho detêm 0,01% cada.

Resultado das reservas colocadas pelos auditores às contas de 2015, em 2016 foram realizados ajustamentos à rubrica de resultados transitados e constituídas provisões para fazer face a responsabilidades futuras com colaboradores em situação de pré-reforma. Neste enquadramento, a análise à situação económico-financeira da Lusa que se segue, toma por base valores de 2015 reexpressos de acordo com os ajustamentos previstos no normativo contabilístico em vigor.

Em 2016, a Lusa recebeu um aumento de 20% da indemnização compensatória, atribuída pelo Estado português, cujo montante total atingiu 11.456 milhares de euros, por forma a melhorar os níveis de prestação de serviço público noticioso, o que tornou o desempenho da agência bastante positivo, em termos financeiros.

As receitas de exploração cresceram 3,2% face ao ano de 2015, facto totalmente explicado pelo aumento da indemnização compensatória por parte do Estado, que mais que compensou a quebra da geração própria de receitas. A geração de conteúdos mais que excedeu os limites impostos no contrato de prestação de serviço público. Apesar de 2016 ter sido um ano de transição entre contratos de prestação de serviço público, os níveis de serviço foram estabelecidos mediante Declaração de Compromisso, assinada em Dezembro de 2016, para colmatar a inexistência de contrato fechado.

Gráfico 23: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Neste enquadramento, e apesar de um ligeiro aumento na estrutura de custos, nomeadamente com pessoal, a diminuição de imparidades com dívidas e incobráveis, a reversão de provisões de pré reforma e processos judiciais em curso relativos a IVA, entre outros custos diversos, a par do aumento da indemnização compensatória já referida, explicaram o crescimento dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de cerca de 74% para 2.626 mil euros, com melhoria da respetiva margem. Menores custos financeiros e impostos também contribuíram para que a Lusa registasse um lucro líquido de 2.135 mil euros em 2016.

A capacidade de geração de fluxos de caixa inerente à atividade operacional melhorou face a 2015 e, de forma semelhante ao EBITDA, situou-se em patamares superiores ao montante de dívida que se vence em 2017. O endividamento da empresa era baixo, e continuou em trajetória descendente.

Tabela 14: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015 reexp.	2015	2014
Receitas de exploração	15.314	14.832	14.832	14.594
EBITDA	2.626	1.507	495	357
Resultado líquido	2.135	1.006	-7	-802
Ativo	11.872	11.788	11.361	12.350
Passivo	9.302	11.353	8.344	9.445
Capital próprio	2.570	435	3.017	2.905

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.

Sendo uma empresa de pequena dimensão, a informação financeira a que tivemos acesso é diminuta e mostra que a atividade da Luxuspress é muito volátil. As receitas em 2016 tiveram uma quebra abrupta dos 78 mil euros em 2015, para os 8 mil euros atuais, causando um prejuízo líquido de 9 mil euros.

Tabela 16: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	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 portfólio 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

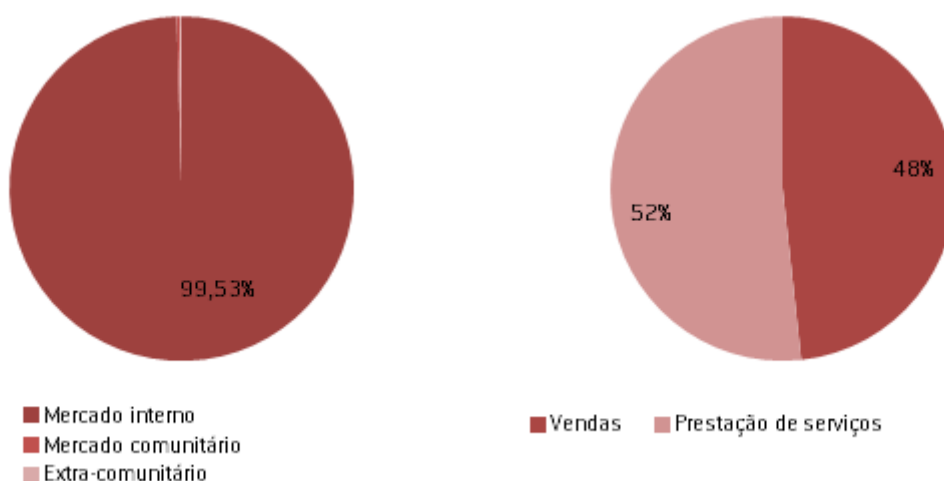
produção de conteúdos audiovisuais. Dedicar-se à edição, impressão e comercialização de todo o tipo de publicações, bem como à organização de eventos e outras atividades acessórias.

A Masemba trabalha títulos portugueses e internacionais como as revistas Lux, Lux África, Lux Woman, Revista de Vinhos, Divo, Vaqueiro, Saberes&Sabores, Apetece, Gourmet Magazine, entre outras, assumindo o desafio de os promover em Portugal, em Angola e no mundo. Tem vindo também a apostar fortemente no reforço da presença online, nas redes sociais e assinaturas digitais de todos os seus títulos.

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%), mantendo como acionistas a Até ao Fim do Mundo (25%), 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, que pretende alavancar a presença tanto em Angola como na Europa, atraindo investidores privados e institucionais que procurem oportunidades de investimento no mercado internacional.

Gráfico 24: Composição das receitas de exploração em 2015



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

À data de fecho do presente relatório, a Masemba não disponibilizou informação financeira à ERC relativa ao ano de 2016.

Tabela 17: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração		9.402	8.544
EBITDA		-996	-53
Resultado líquido		-1.061	-284
Ativo		6.002	5.870
Passivo		6.970	5.766
Capital próprio		-968	103

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Media Capital, SGPS, SA

O Grupo Media Capital, SGPS, SA (Media Capital, Grupo Media Capital, Grupo ou empresa) 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 latino-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 e, através de contratos de distribuição celebrados com operadores, emite o referido canal generalista, o TVI 24, o TVI Ficção, o TVI Internacional e até 30 de novembro de 2015, o canal de entretenimento por cabo, +TVI. Iniciou ainda a emissão de dois canais temáticos, o TVI Reality e o TVI África em exclusivo para os respetivos operadores.

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 latino-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 detém 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, 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.

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 foi adquirida 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 OPA's, o Grupo Prisa passou a deter a quase totalidade do capital do Grupo.

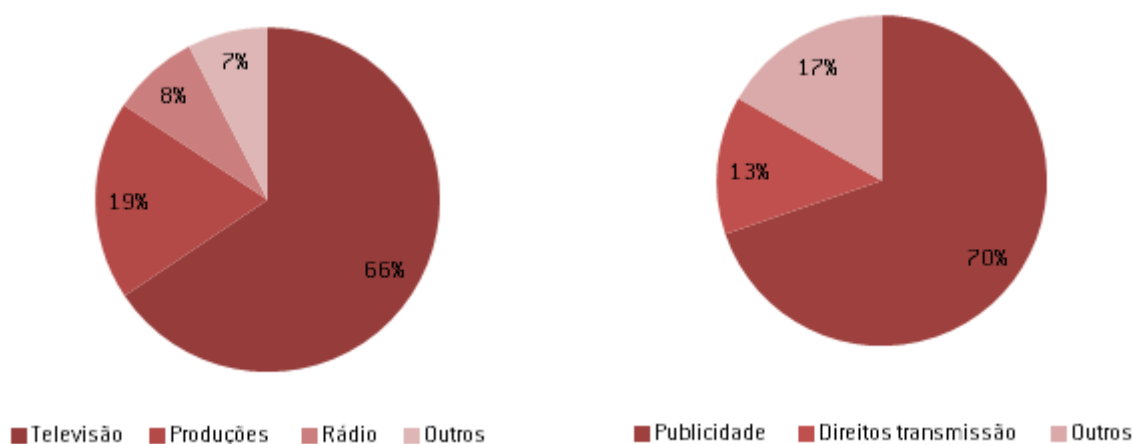
No ano de 2008, a Media Capital alienou a área de imprensa à Progesa (empresa do Grupo Prisa) e, no final do ano, adquiriu a Plural Espanha que, juntamente com a NBP, deu origem à Plural Entertainment, uma das maiores produtoras internacionais em língua portuguesa e espanhola.

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 Vertix, do Grupo Prisa, e em 5% pelo NCG Banco (ABANCA). Por sua vez, a Vertix, através do Grupo Prisa, tem como principais acionistas a gestora de activos Amber, representada por Joseph Oughourlian, a empresa Rucandio SA, propriedade da família Polanco, fundadora da Prisa, a Telefónica, o HSBC e o Grupo Herradura Occidente do empresário mexicano Roberto Alcántara Rojas.

O ano de 2016 foi menos desafiador para a Media Capital que 2015, uma vez que as receitas de exploração continuaram em queda mas, a um ritmo menor que no ano anterior, diminuindo apenas 0,2%. Esta performance reflete a recuperação no mercado publicitário tanto na televisão como na rádio e digital, a par do aumento dos proveitos com direitos de transmissão, que globalmente compensaram a quebra de receitas de produção de conteúdos e o efeito de concentração de rádios. Olhando para a divisão entre segmentos de negócio, as receitas de televisão foram as únicas a apresentar crescimento.

Gráfico 25: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

O ligeiro aumento das receitas a par dos esforços de contenção de custos operacionais levaram a um aumento dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de mais de 3%, acompanhado de um aumento da respetiva margem. A redução dos níveis de amortizações e provisões, e menores custos financeiros, explicaram o crescimento de 10% dos resultados líquidos, que atingiram 19.101 mil euros.

Semelhante ao que aconteceu nos anos anteriores, a capacidade de geração operacional de fluxos de caixa manteve a trajetória positiva, consequência de uma melhor gestão do fundo de maneio, especialmente a nível de recebimentos de clientes. Assim, a atividade operacional cobriu largamente os investimentos realizados durante o ano e permitiu um aumento em mais de 50% dos fluxos de caixa após investimentos em capital fixo.

As ações da Media Capital estão admitidas à cotação na Euronext Lisboa e a empresa pagou dividendos correspondentes a cerca de 93% do resultado líquido de 2016.

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 36% da dívida total. A dívida líquida em relação ao EBITDA situou-se nas 2,4x, uma melhoria face aos níveis de 2015. O endividamento total desceu.

As fontes de financiamento apresentaram-se bem 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 2016 eram cumpridas. As linhas de crédito e papel comercial disponíveis no final de 2016 encontravam-se utilizadas apenas em 30%. Tanto o fluxo de caixa operacional como o EBITDA de 2016 excederam largamente a dívida que se vence em 2017.

Tabela 18: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	174.027	174.386	179.773
EBITDA	41.517	40.134	40.912
Resultado líquido	19.101	17.300	16.475
Ativo	315.079	328.001	332.042
Passivo	176.135	191.967	197.154
Capital próprio	138.944	136.034	134.888

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

MEO - Serviços de Comunicação e Multimédia SA

A MEO – Serviços de Comunicação e Multimédia SA (Meo ou empresa), anteriormente denominada de PT Comunicações SA (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 SA 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 SA (TMN), assumiu todas as suas operações e alterou a denominação para Meo – Serviços de Comunicações e Multimédia SA.

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 setor das telecomunicações, em países como Bélgica, Suíça, Luxemburgo e Israel. A Altice é controlada por Patrick Drahi.

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

Em 2016, as receitas de vendas e prestação de serviços registaram uma quebra de cerca de 2,5%, menor que a quebra registada em 2015. Apesar do crescimento das receitas do segmento de televisão, incluindo ofertas em *bundling*, todos os restantes segmentos registaram uma contração. De qualquer forma, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) melhoraram de 843.926 mil euros, em 2015, para 940.765 mil euros, em 2016, consequência de uma política mais estrita de contenção de custos operacionais. Menores amortizações e depreciações, entre as quais goodwill, explicaram um resultado operacional de 316.079 milhares de euros em 2016 face a 99.027 milhares de euros em 2015.

Apesar de tudo, os resultados antes de impostos mantiveram-se em terreno negativo, em virtude dos custos financeiros pagos pela dívida, que atingiram 329.872 milhares de euros. Os resultados líquidos cifraram um prejuízo de 13.272 milhares de euros em 2016, contra um prejuízo de 221.384 milhares de euros em 2015.

As atividades operacionais foram suficientes para cobrir os investimentos realizados durante o ano em ativos fixos e ainda libertar 369.609 milhares de euros de fluxos de caixa, de acordo com os cálculos da ERC.

Neste enquadramento, o perfil financeiro da empresa, no final de 2016, era menos alavancado que em 2015, com a dívida líquida a exceder o EBITDA em 5,1x. Este risco é mitigado pelo facto de os níveis absolutos de endividamento terem diminuído durante o ano e a dívida existente ser, na sua grande maioria, devida ao acionista.

Tabela 19: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015 Rexp	2015	2014
Receitas de exploração	2.228.475	2.285.449	2.285.449	2.416.975
EBITDA	940.765	843.926	873.696	-1.215.493
Resultado líquido	-13.272	-221.384	-212.630	-2.271.394
Ativo	7.334.785	7.947.071	7.947.408	9.709.868
Passivo	7.218.988	7.780.777	7.780.777	9.508.010
Capital próprio	115.797	166.294	166.632	201.857

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Motorpress Ibérica SA / Cruz Quebrada Media Edições e Publicações SA

A empresa Motorpress Ibérica SA (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 SA (Cruz Quebrada Media ou empresa), são proprietárias das revistas Pais & Filhos, Sport Life e Auto Hoje, publicações de relevância em termos de circulação.

A revista Men's Health, uma revista que em 2015 apresentou uma tiragem média de mais de 25.000 exemplares, está registada na ERC como propriedade da empresa Rodale Inc, constando no *site* de internet, uma referência de *copyright* à Motorpress Rodale Portugal (Motorpress Rodale Portugal ou empresa), empresa do Grupo Motorpress Ibérica. A Women's Health, uma revista com mais de 26.000 exemplares de tiragem mas que não se encontra registada na ERC dado não ser editada em Portugal, é também parte deste grupo.

A Rodale Inc e as suas subsidiárias (Rodale) constituem um dos maiores editores independentes dos Estados Unidos da América, detentores de publicações periódicas de dimensão relevante, focadas na saúde, como Prevention, Men's Health, Women's Health, Runner's World, Running Times, Bicycling e Rodale's Organic Life.

A Motorpress Ibérica é uma empresa cuja atividade principal é desenvolvida em Espanha, país que representou cerca de 95% das receitas em 2016.

Tabela 20: Sumário de indicadores financeiros

Motorpress Ibérica		
Milhares de euros	2016	2015
Receitas de exploração	21.655	22.430
EBITDA	-159	-1.104
Resultado Líquido	-619	-1.719
Ativo	13.902	14.587
Passivo	13.569	13.635
Capital próprio	333	952

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Relativamente à empresa Cruz Quebrada Media, 2016 constituiu mais um excelente ano. As receitas de exploração continuaram a crescer, cerca de 63% face a 2015, atingindo os 349 milhares de euros, em virtude da circulação das principais publicações ter aumentado ligeiramente no período. No entanto, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) não mantiveram a trajetória favorável, dado o agravamento da estrutura de custos, nomeadamente dos custos com fornecimentos e serviços externos e dos custos com o pessoal. Assim, o EBITDA em 2016 atingiu os 91 milhares de euros, menos 23% que em 2015, acompanhado de deterioração da margem respetiva.

Como a empresa praticamente não tem dívida financeira, as depreciações e os impostos explicam grandemente a diferença entre o EBITDA e os resultados líquidos, que se situaram em 67 milhares de euros em 2016. Em geral, o passivo da empresa era bastante baixo, representando os capitais próprios mais de 80% do ativo.

Tabela 21: Sumário de indicadores financeiros

Cruz Quebrada Media, Edições e Publicações			
Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	349	215	109
EBITDA	91	118	60
Resultado líquido	67	95	55
Ativo	466	385	226
Passivo	92	78	13
Capital próprio	375	307	213

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

A situação da Motorpress Rodale Portugal é diferente e mais representativa da situação do setor. Em 2016, as receitas diminuiram 23% e atingiram 959 milhares de euros, o que a par da deterioração da estrutura de custos, resultado de maiores custos com materiais vendidos e matérias consumidas, maiores custos com pessoal, e da ausência de reversão de imparidades por dívidas a receber registada no ano anterior, colocou os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) em terreno negativo de 110 milhares de euros. Consequentemente, os resultados líquidos também foram negativos em 112 milhares de euros.

Tabela 22: Sumário de indicadores financeiros

Motorpress Rodale Portugal		
Milhares de euros	2016	2015
Receitas de exploração	959	1.243
EBITDA	-110	129
Resultado líquido	-112	99
Ativo	300	516
Passivo	407	412
Capital próprio	-107	104

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

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 setores 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 *portfolio* 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*.

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.

À data de fecho do presente relatório a Multipublicações não disponibilizou informação financeira à ERC relativa ao ano de 2016.

Tabela 23: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração		1.396	1.285
EBITDA		98	38
Resultado líquido		51	5
Ativo		641	575
Passivo		403	388
Capital próprio		238	187

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

NOS, SGPS, SA

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.

Durante o exercício de 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 SA, 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 SA 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 possui mais de 200 salas de cinema em Portugal, lançou o primeiro serviço de internet sem fios – Kanguru -, possui o interface de TV – IRIS -, o primeiro serviço de internet – wÖw – e abriu a primeira sala IMAX do país.

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

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, controlado pela Família Azevedo através da participação de cerca de 50% na ZOPT SGPS, SA. Os restantes acionistas detêm menos de 5% da empresa, e entre eles encontram-se o Banco BPI, MFS Investment, a BlackRock e o Norges Bank.

Logo no início de 2017, a NOS reduziu para 25% a sua participação na Sport TV Portugal, sendo a restante percentagem detida em partes iguais pela Meo, Olivedesportos 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 e operador televisivo.

2016 foi mais um ano positivo para a NOS no que diz respeito a captação de novos clientes no segmento de particulares e empresas. As receitas de exploração cresceram quase 5%, demonstrando o sucesso das soluções de convergência e da estratégia de *bundling* inerente. Este crescimento teve repercussão idêntica nos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) que, apesar do aumento de custos com conteúdos desportivos na segunda metade do ano, cresceram mais de 3% e atingiram os 534.327 milhares de euros. Em geral, as margens EBITDA e líquida apresentaram estabilidade e a NOS, em 2016, fechou o ano com um resultado líquido de quase 90 milhões de euros. A totalidade do resultado líquido foi distribuída sob forma de dividendos.

A NOS é uma empresa sólida, com indicadores de endividamento conservadores. O rácio dívida líquida/EBITDA situou-se em 2,2x e o fluxo de caixa operacional em percentagem do endividamento atingiu os 42,7%. Tanto o fluxo de caixa operacional como o EBITDA de 2016 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.

Tabela 24: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	1.514.969	1.444.305	1.383.934
EBITDA	534.327	516.765	486.695
Resultado líquido	89.996	82.720	74.711
Ativo	2.982.641	2.976.494	2.955.931
Passivo	1.929.543	1.912.972	1.895.801
Capital próprio	1.053.098	1.063.522	1.060.129

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Nowo Communications SA

A Nowo Communications SA (Nowo ou empresa), anteriormente conhecida por Cabovisão – Televisão por Cabo SA 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.

Desde a sua criação, a Cabovisão apostou no desenvolvimento regional de Portugal, disponibilizando serviços de telecomunicações, e conta hoje com mais de 600 colaboradores, entre a sede em Palmela e as 20 lojas próprias espalhadas por todo o país.

A empresa foi o primeiro operador de cabo em Portugal com ofertas *Triple Play*, lançado em Março de 2014, tendo sido igualmente pioneira 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 Cabovisão era anteriormente controlada a 100% pela Altice, uma empresa luxemburguesa que detém, entre outros, a Meo em Portugal, o maior operador francês de cabo – Numericable – e um conjunto diversificado de empresas dentro e fora do setor das telecomunicações, em países como Bélgica, Suíça, Luxemburgo e Israel.

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 100% do capital. Esta venda foi concluída em Janeiro de 2016.

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 e justiça 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. Esta visão é suportada pelos seus acionistas – APAX France e Fortino Capital.

Atualmente a Nowo chega a mais de 900 mil casas, através da sua rede de fibra ótica tem mais de 14.000 Km.

É regulada pela ERC na qualidade de operador de distribuição de televisão.

O ano de 2016 foi difícil para a Nowo. As receitas de exploração desceram 16,9%, quebra não compensada pela diminuição da estrutura de custos e que levou a uma diminuição de 63,4% dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA), para 4.277 mil euros.

O resultado operacional foi negativo, dadas as depreciações e amortizações realizadas, tal como o resultado líquido, que revelou um prejuízo de 19.792 mil euros.

Uma vez que, à data de fecho do presente relatório, a Nowo não disponibilizou as demonstrações financeiras completas e respetivas notas relativas ao ano de 2016, é impossível detalhar mais a análise financeira.

Tabela 25: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	70.953	85.336	97.721
EBITDA	4.277	11.678	8.346
Resultado líquido	-19.792	-17.064	-28.284
Ativo	223.356	108.114	196.282
Passivo	230.709	95.675	166.779
Capital próprio	-7.353	12.439	29.503

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Plot Content Agency SA

A Plot Content Agency SA (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.

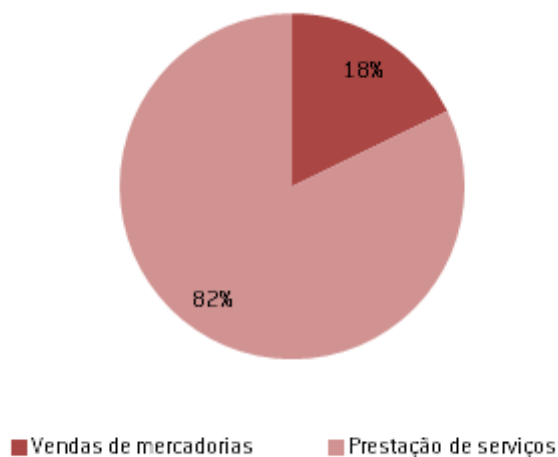
A Plot publica revistas como a Saber Viver, Prevenir, Jardins e Exame Moçambique, tendo lançado em 2015 a revista Nice, em Moçambique, para a encerrar em 2016, na sequência da crise económica do país.

A Plot é detida por Luis Penha e Costa com 49%, António Domingues com 15,5%, Rui Correia Borges com 26,5%, Alberto Moreira de Andrade com 5%, João Moreira de Andrade e João Correia Borges ambos com 2%, entre outros.

2016 foi um ano positivo para a Plot, uma vez que as vendas de mercadorias e prestação de serviços, no seu conjunto, cresceram cerca de 6,8%, resultado do aumento da prestação de serviços que mais que compensou a diminuição das vendas. O Relatório de Gestão da empresa destaca o desempenho positivo das vendas em banca e das receitas publicitárias na área de *publishing*, em tendência contrária ao mercado em geral, bem como o reforço

da estratégia digital de empresa em termos de *content marketing*, para justificar o facto. A salientar também que, dentro destes números agregados, pode verificar-se uma quebra nas receitas com vendas no mercado doméstico e no mercado externo, onde se encontra a operação de Moçambique, um país em crise económica.

Gráfico 26: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

O crescimento dos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de 31,3%, acompanhado de uma ligeira subida da margem respetiva, de 2,2% em 2015 para 2,6% em 2016 é reflexo do aumento das receitas, que mais que compensou o agravamento da estrutura de custos. Os resultados líquidos cresceram 58%, atingindo os 46 milhares de euros, apesar do pagamento de mais impostos. Neste enquadramento, a administração propôs a acumulação dos resultados gerados em resultados transitados, sem pagamento de dividendos.

O endividamento total da empresa aumentou em 2016, tanto em termos de dívida de curto prazo como de longo prazo. A posição de caixa no final de 2016 cobria o endividamento financeiro de curto prazo, ou seja, o que se vence durante o ano de 2017. Apesar do crescimento do EBITDA, a relação entre este e o endividamento líquido total deteriorou-se de 1,4x em 2015 para 2,3x em 2016, ambos valores conservadores. O aumento do endividamento pode refletir uma gestão de fundo de maneio mais adversa que em 2015, nomeadamente por causa de uma pior relação entre prazos de pagamento e recebimento e da preparação do plano de negócios de 2017.

Tabela 26: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	4.738	4.438	4.691
EBITDA	126	96	283
Resultado líquido	46	29	159
Ativo	2.608	2.357	3.445
Passivo	2.029	1.721	2.702
Capital próprio	579	636	744

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Público Comunicação Social SA

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

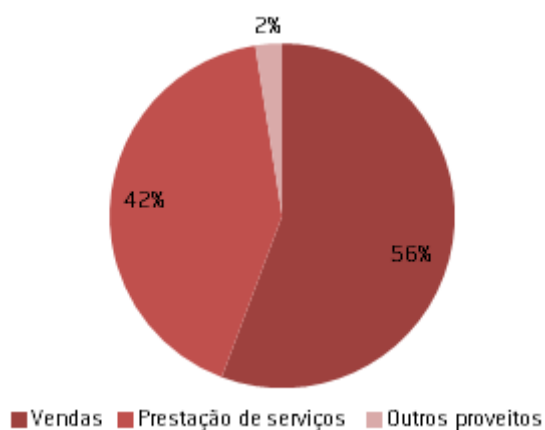
Em 1991 integrou-se na World Media Network – associação de diversos jornais de referência mundial que incluía os jornais alemão *Süddeutsche Zeitung*, o espanhol *El País*, o francês *Libération* e o italiano *La Stampa*. Teve, durante algum tempo, participações no seu capital social de empresas de comunicação 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, SA. Mais tarde, lançou suplementos especiais, livros, enciclopédias, CDs, CD-ROMs (a partir de 1999) e DVDs (a partir de 2003). Desde 1997 edita também anualmente o *Janus*, anuário de relações exteriores, em colaboração com a Universidade Autónoma de Lisboa (UAL).

O ano de 2016 continuou a ser um ano difícil para o Público. As receitas de exploração caíram 3,4% face a 2015 resultado de menores receitas de vendas de jornais, que não foram compensadas pelo crescimento registado em prestação de serviços e outras receitas. A publicidade online, vendas de publicações entre outras prestações de serviços registaram uma evolução positiva durante o ano.

A estrutura de custos tornou-se mais eficiente, a refletir menores custos com matérias-primas, com fornecedores externos e com pessoal, embora não o suficiente para compensar a quebra agregada das receitas. Neste enquadramento, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) cifraram um prejuízo de 3.554 milhares de euros, face ao prejuízo de 5.754 milhares de euros registados em 2015. O prejuízo líquido atingiu 3.704 milhares de euros.

Gráfico 27: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Após o aumento de capital realizado em 2015, os níveis de endividamento aumentaram significativamente em 2016, com um empréstimo de longo prazo feito pelo acionista a par de empréstimos de curto prazo de menor dimensão. A dívida total atingiu 3.231 milhares de euros o que compara com um capital próprio de 70 milhares de euros. Apesar do risco de refinanciamento ser baixo, em virtude do acionista ser o principal financiador do Público, a situação operacional continua preocupante, dados os prejuízos consistentes ainda antes de amortizações, custos financeiros e impostos.

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, que, de acordo com o relatório de corporate governance de 2016 da Sonae Indústria, é detida maioritariamente por Belmiro Mendes de Azevedo.

Tabela 27 Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	14.799	15.322	16.844
EBITDA	-3.554	-5.754	-2.782
Resultado Líquido	-3.704	-5.948	-2.588
Ativo	9.019	8.352	9.102
Passivo	8.948	8.317	8.834
Capital próprio	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 SA, 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, Movifade – 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 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 no ano 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 insere-se num grupo económico, resultado do crescimento da atividade e da expansão para novos formatos, denominado Grupo Renascença Multimédia, que mantém o foco na atividade radiofónica e é detido pelo Patriarcado de Lisboa e Conferência Episcopal Portuguesa.

2016 foi mais um ano positivo para a Rádio Renascença. As vendas e prestação de serviços cresceram 6,2%, um resultado contrário ao panorama que envolve vários regulados cobertos nesta análise, em particular os conglomerados de conteúdos, a refletir a liderança medida em vários indicadores, tanto no negócio tradicional como no negócio digital.

No entanto, os resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de tiveram uma quebra de 14% face a 2015, atingindo os 2.230 milhares de euros, consequência do aumento dos fornecimentos e serviços externos e dos custos com pessoal. A margem EBITDA também se deteriorou, e o pagamento de menos impostos explicou o crescimento dos resultados líquidos de 162 milhares de euros em 2015 para 873 milhares de euros em 2016.

Neste enquadramento, a capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais contribuiu para uma diminuição dos níveis de endividamento, apesar dos investimentos em ativos fixos serem superiores aos do ano de 2015, que se explicaram maioritariamente pela aquisição de novas instalações para a sede. O fluxo de caixa operacional cobriu a dívida total no final de 2016 em mais de 50% e a relação de dívida líquida / EBITDA foi inferior a 2x, ambos valores bastante conservadores.

Tabela 28: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	20.617	19.412	18.547
EBITDA	2.230	2.596	1.597
Resultado líquido	873	162	-310
Ativo	18.958	21.857	22.575
Passivo	13.233	16.777	18.300
Capital próprio	5.725	5.080	4.275

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Rádio e Televisão de Portugal, SA

A Rádio e Televisão de Portugal, SA (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, e 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.

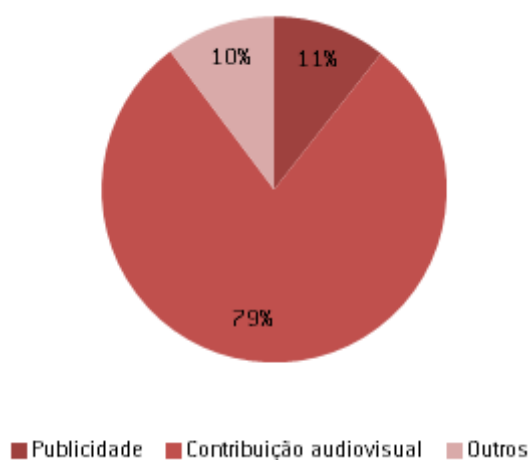
A RTP deu início à sua atividade de divulgação de informação em 1935 com a transmissão das primeiras emissões na Rádio Pública (EN). Em 1957, foram iniciadas as emissões de televisão e em 1992, as transmissões a nível internacional. Cinco anos mais tarde (1997), foi criada uma plataforma digital.

Com 80 anos de Rádio, 58 de Televisão e 17 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.

O ano de 2016 foi um ano positivo para a RTP. As receitas de exploração cresceram 1,4% face a 2015, resultado do aumento da taxa de contribuição audiovisual contemplada no orçamento de Estado de 2016, da recuperação das receitas de publicidade e da venda de programas. De salientar que na RTP, a publicidade apenas representa cerca de 11% das receitas de exploração, enquanto a contribuição para o audiovisual (CAV), atinge 79% (Gráfico 22).

Gráfico 29: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

A diminuição dos subsídios à exploração e o aumento dos custos com mercadorias vendidas, consequência do aumento dos gastos com subcontratação, alugueres, caches e avenças, entre outros, causaram uma quebra nos resultados antes de impostos, resultados financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de 19% para 10.380 milhares de euros, acompanhados de deterioração da margem respetiva.

Já a nível de resultado líquido, a diminuição face a 2015 continuou a ser significativa, em grande parte devido à ausência de cerca de 4.400 milhares de euros de proveitos financeiros que ocorreram no ano anterior e menores créditos de imposto. Tal como em 2015, estes proveitos financeiros estão associados ao justo valor do veículo de financiamento à RTP, denominado de Eurogreen, e que em Novembro de 2015 a RTP adquiriu 100% das posições dos mutuantes. O resultado líquido atingiu 1.641 milhares de euros.

Neste enquadramento, a capacidade de geração de fluxos de caixa operacionais deteriorou-se. O fluxo de caixa gerado pelas operações não foi suficiente para cobrir os investimentos em ativos fixos realizados durante o ano, que aumentaram face a 2015, causando um aumento do endividamento global da empresa.

O *stock* de dívida acumulada continuou a aumentar, representando no final de 2016 cerca de 32% do ativo. O capital próprio permaneceu negativo em cerca de 23.838 milhares de euros, resultado dos prejuízos acumulados ao longo de anos. A dívida líquida situou-se em 9,6x o EBITDA, valor sintomático do elevado grau de *alavancagem* da empresa que, como já foi referido, permanece em trajetória ascendente tanto em termos absolutos como em proporção da capacidade de geração de *cash flow* operacional.

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

Tabela 30: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	213.195	210.309	212.759
EBITDA	10.380	12.840	10.515
Resultado líquido	1.641	3.985	38.226
Ativo	344.569	339.333	332.964
Passivo	368.407	365.033	362.566
Capital próprio	-23.838	-25.701	-29.602

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

RBA Revistas Portugal Lda

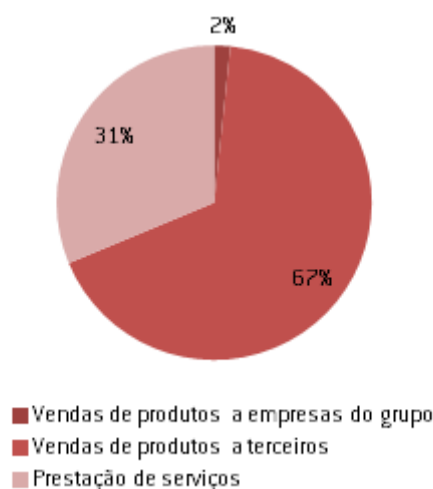
A RBA Revistas Portugal Lda (RBA Portugal ou empresa) é parte integrante do Grupo 100% espanhol RBA Media Group, presente nos segmentos de revistas, colecionáveis e livros, e em expansão para os *media* audiovisuais. Grupo de comunicação líder, presente em 49 países, com mais de 12 milhões de leitores, possui uma equipa de trabalho de quase 1.500 pessoas e está presente em Barcelona, Madrid, Portugal, Itália, Argentina e Brasil. 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 pela operação de 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 2016 foi desafiador, tendo a empresa apresentado uma quebra de receitas de exploração e resultados, consistentes com as tendências macro do setor de redução da circulação e relevante grau de concorrência.

Gráfico 28: Composição das receitas de exploração em 2016



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

As vendas e prestações de serviços desceram 6,9% para os 2.788 milhares de euros em 2016, o que apesar do aumento de eficiência da estrutura de custos operacionais, levou a uma quebra nos resultados antes de impostos, encargos financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA) de 42% para 173 milhares de euros, e inerente diminuição de margem. A empresa continuou a ser rentável, com um resultado líquido de 145 milhares de euros no final de 2016, 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 em 2016 a qualquer instrumento de dívida financeira e fechou o ano com uma posição de caixa de 204 milhares de euros. As atividades operacionais geraram recursos suficientes para pagar os investimentos realizados em ativos tangíveis fixos no período.

Tabela 29: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016	2015	2014
Receitas de exploração	2.788	2.995	3.076
EBITDA	173	300	401
Resultado líquido	145	235	291
Ativo	1.906	1.754	1.639
Passivo	855	848	968
Capital próprio	1.051	906	670

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Sociedade Vicra Desportiva SA

A Sociedade Vicra Desportiva SA (Vicra) é proprietária da revista de automóveis Autofoco e do jornal e TV Bola.

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 2014, 2015 e 2016.

Terra de Letras - Comunicação Lda

A Terra de Letras – Comunicação Lda (Terra de Letras) é proprietária da revista Turbo.

Sendo uma empresa de pequena dimensão, a informação financeira a que tivemos acesso é diminuta.

Tabela 31: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2016
Resultado líquido	9
Ativo	354
Passivo	225
Capital próprio	129

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais SA

A Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais SA (Vodafone Portugal) é parte da empresa multinacional britânica de telecomunicações móveis com presença em mais de 30 países, estando a marca também presente em mais 40 através de redes parceiras.

A Vodafone entrou no mercado português em 1992 e conta com uma base de 6,2 milhões de clientes, o que corresponde a mais de um terço do total de clientes de serviços móveis em Portugal.

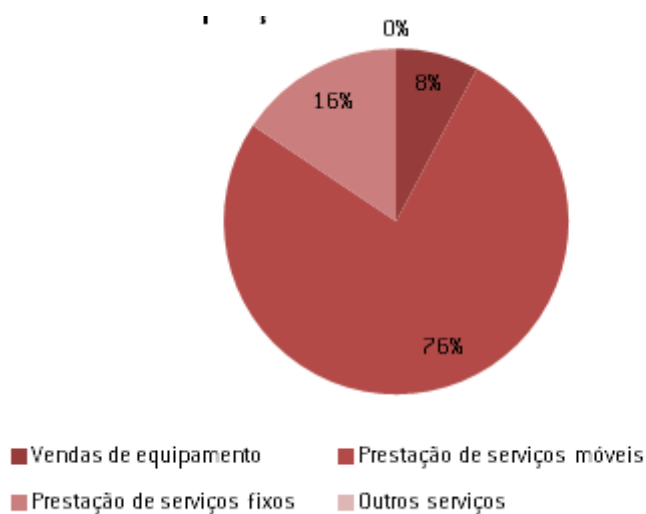
Apostou na convergência entre o telemóvel, computador e a internet, com o objetivo de criar condições que possibilitem ao consumidor a utilização dos serviços a que está habituado, independentemente da forma de acesso, com uma experiência de utilização simples e transparente.

Opera uma rede móvel GSM/GPRS de âmbito nacional e foi 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).

A Vodafone Portugal é 100% detida pelo Grupo Vodafone, uma das empresas de maior capitalização bolsista a nível mundial. De Dezembro de 1996 a Maio de 2003, a Empresa esteve cotada na Euronext Lisbon.

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

Gráfico 30: Composição das receitas de exploração em 2015/16



Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

À data de fecho do presente relatório, a Vodafone Portugal não disponibilizou informação financeira à ERC relativa ao ano de 2016. De salientar que a data de fecho do exercício anual da Vodafone é março de cada ano.

Tabela 32: Sumário de indicadores financeiros

Milhares de euros	2015	2014
Receitas de exploração	973.864	978.799
EBITDA	279.296	306.648
Resultado líquido	29.489	66.290
Ativo	1.291.627	1.136.805
Passivo	1.015.734	890.400
Capital próprio	275.893	246.405

Fonte: Demonstrações financeiras, elaboração ERC.

7. Bibliografia

- Base de Dados dos Registos ERC;
- Boletim Estatístico do Banco de Portugal 8/16;
- Boletim Estatístico do Banco de Portugal 9/16;
- Boletim Estatístico do Banco de Portugal 10/16;
- Boletim Estatístico do Banco de Portugal 1/17;
- Boletim Estatístico do Banco de Portugal 4/17;
- Demonstrações financeiras e notas fornecidas pelas empresas reguladas e identificadas nesta análise;
- Discurso de Sharon White ao Institute for Government - 1 Dezembro 2016;
- Estudo: As Novas Dinâmicas do Consumo Audiovisual em Portugal – ERC 2016;
- Estudo: Bareme Imprensa Crossmedia - Markttest 2016;
- Estudo: Bareme Radio 5ª Vaga – Dezembro 2016;
- Informações sobre tiragem e circulação disponíveis no *site* da Associação Portuguesa para o Controlo de Tiragem e Circulação;
- Informações reportadas à ERC no Portal da Transparência, até 30 de junho, 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 e altera a Lei de Imprensa, a Lei da Televisão e a Lei da Rádio e do Regulamento n.º 348/2016, publicado em Diário da República de 1 de abril de 2016;
- Informações disponíveis sobre TV por subscrição no *site* da ANACOM;
- *Sites* de internet das empresas mencionadas neste relatório, consultados entre 1 de Maio e 15 de junho de 2017.