
Financiamento dos Media – Considerações

Nos últimos 10 anos, as empresas de média têm vindo a perder dimensão económica, de forma relevante, em especial no segmento das publicações periódicas, jornais e revistas.

No panorama atual, Portugal conta apenas com duas agências noticiosas registadas na ERC, a Lusa, a maior, mais destacada e financiada pelo estado e a recentemente criada MadreMedia Lda (2019). Em 2008, estavam registadas na ERC 11 empresas nesse mesmo segmento.

Em publicações periódicas, jornais e revistas, o segmento mais granular, e também aquele que há mais tempo está exposto à concorrência digital, observa-se um decréscimo do número de intervenientes mais acentuado que nos restantes, de 3092 publicações registadas em 2008 para 1770 em 2018. Face a 2008, a quebra de circulação foi bastante aguda, existindo casos de publicações que, nos últimos 10 anos, a viram reduzir-se para metade ou menos.

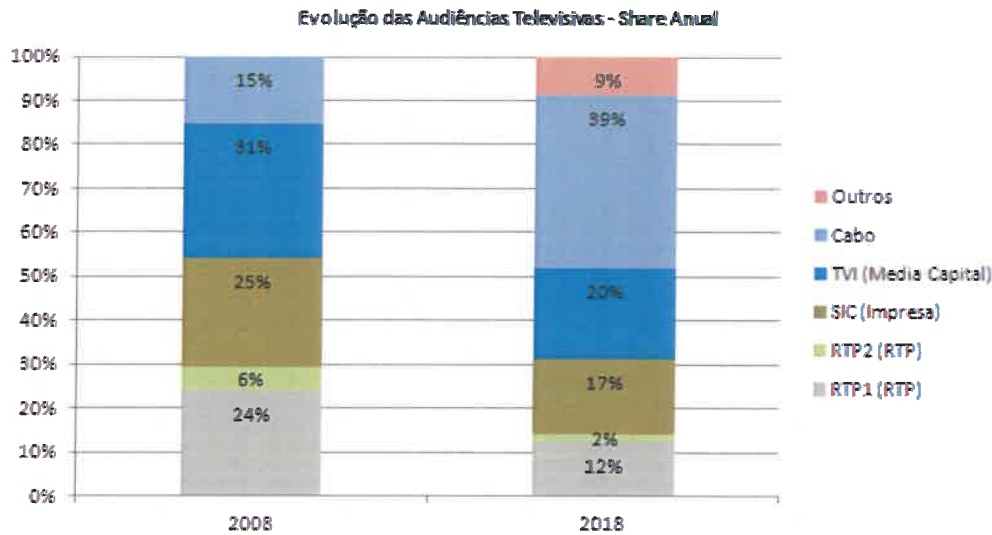
Em termos de operadores de rádio e de televisão, a realidade é menos severa, face a 2008, o número de operadores de rádio diminuiu ligeiramente, de 293 para 280, e em termos de operadores de televisão, o número de intervenientes aumentou face a 2008 de 9 para 25.

Atualmente, os operadores de distribuição de televisão totalizam 9 em número, mas em termos de quotas de mercado é clara a dominância de dois deles, Meo e Nos, bem como a posição de crescente peso da Vodafone, o interveniente mais novo do segmento, seguido pela Nowo.

Em 2008, este mercado era bastante mais concentrado do que atualmente, com a antiga ZON/TV Cabo com uma quota em termos de número de subscritores de 71,8%. O lançamento do serviço MEO, e posteriormente, a entrada da Vodafone na distribuição de televisão, atenuaram esta configuração, embora ainda existam intervenientes com quotas de mercado acima dos 40% num país de pequena dimensão territorial e populacional (quotas em # de assinantes) como Portugal.

Nos últimos 10 anos é patente a perda de quota de mercado dos canais de televisão generalistas públicos, e em menor escala, dos privados, face aos canais de televisão por subscrição, que vieram colmatar lacunas na oferta de televisão especializada/temática. Provavelmente, no futuro esta tendência poderá agravar-se resultado da crescente oferta de *streaming* (Figura 1).

Figura 1: Domínio dos canais STVS



Fonte: GFK/CAEM/Zapping TV e Mediamonitor. Elaboração ERC.

Também no segmento da rádio, apesar do elevado número de intervenientes, existe concentração nos principais grupos económicos, embora, e de forma semelhante ao que acontece no segmento dos operadores de distribuição, os 2 maiores tenham quotas de mercado próximas entre si. As rádios do Grupo Media Capital ganharam terreno face às restantes, nos últimos 10 anos.

Relativamente às publicações periódicas, jornais e revistas, apesar da redução de circulação, as 10 maiores por esse critério, também se mantiveram bastante estáveis em termos de posição de mercado, no período de tempo considerado.

Por exemplo, ao observar os dez maiores jornais diários inscritos na APCT, verifica-se que entre 2008 e 2018 apenas 4 jornais se alteraram no ranking dos 10 maiores, e no caso das revistas semanais o fenómeno é ainda mais evidente, sendo as 10 maiores revistas em 2008 exatamente as mesmas que em 2018, não obstante algumas diferenças de ordenação.

Ainda mais curioso é o facto das três maiores revistas em termos de circulação pertencerem ao mesmo proprietário e grupo económico, o grupo Impala, que por diversas vezes se viu envolvido em programas de reestruturação/recuperação financeira.

Também é interessante notar que, em termos de revistas mensais, o cenário é precisamente o oposto, ou seja, apenas duas revistas que se encontravam entre as 10 maiores em termos de circulação em 2008 repetiram o feito em 2018 e que em termos de jornais semanais não existem publicações suficientes e registadas na APCT para preencher os 10 primeiros lugares, tal como existiam em 2008.

Várias operações de concentração ocorreram nos últimos 10 anos, algumas bem sucedidas, outra abortadas, onde se destaca o papel dinâmico e preponderante das empresas de telecomunicações, sintomático da convergência entre plataformas de distribuição e conteúdos, resultante do alargamento da oferta de STVS ao longo do tempo.

De qualquer forma poucas foram as alterações, de um conjunto representativo de 13 empresas, apenas 4 mudaram de mãos nos últimos 10 anos, mantendo-se os principais grupos económicos de comunicação social em formatos bastante estáveis (Figura 2).

Figura 2: Poucas alterações de propriedade em 10 anos

	Proprietário maioritário (valores aproximados)		Observações
	Há alguns anos (aprox. 10)	2018	
Cabovisão	Cogeco Cable Luxembourg Holding SARL	Fundos de private equity Apax, Cabolink, Fortino. A Apax foi adquirida pela KKR em 2018	Dados iniciais de agosto 2011
Cofina	Cofinold SGRS SA (cerca de 80%) direta e indiretamente através dos seus administradores Paulo Fernandes, Domingos de Matos, Pedro de Mendonça, João Oliveira, Carlos Oliveira	Paulo Fernandes (34%), Ana Mendonça (20%), João Oliveira (15%), Pedro Oliveira (10%)	Dados iniciais de Dez. 2007
Global Family Editions	Readers Digest Association Inc parte de um grupo de Private Equity americano	Jose Borrachero Tirado (8,5%), Francisco Rico Cots (5,4%), Miguel Reiriz Alvarez (11%), Ignacio Mateos Rodriguez (4,8%), Colomina e hijos (5,4%) entre outros, através da SAPE e Ediclube	Dados iniciais de Março 2007
Impresa	Impregor (50%)	Impregor (50%) de Francisco Pinto Balsemão	Dados iniciais de dez. 2008
Lusa	Estado Português	Estado Português	-
Media Capital	Grupo Prisa (90%)	Grupo Prisa (90%)	Dados iniciais de dez. 2008
Meo	De PT Portugal	Next Alt SaRL (59%) de Patrick Drahi	Dados iniciais de dez 2011. Dados finais sobre proprietário retirados de Form SC 13G Altice USA, Inc. Filed by: Next Alt S.a.r.l. em abril 2019
Público	SonaeCom da Família Azevedo	SonaeCom da Família Azevedo	Dados iniciais de dez 2011
Rádio Renascença	Igreja Católica	Patrocinado de Lobo e Conferência Episcopal Portuguesa	-
ITP	Estado Português	Estado Português	-
SonaeCom	Família Azevedo	Família Azevedo	Dados iniciais de dez 2011
Vodafone	Vodafone plc	Vodafone plc	-
Zon Multimedia/Optimus/NOS	CGD (15%), BPI (8%), Telefonica, Espírito Santo Irmãos,Cinvest , Berardo, Cofina (5% cada), Joaquim Oliveira, Visabeira entre outros menores	Família Azevedo e Isabel dos Santos (50%)	Dados iniciais dezembro 2008

Fonte: ERC.

Apesar da aparente estabilidade, as receitas das empresas de media sofreram quebras anuais consistentes. Em média, as receitas agregadas dos principais Conglomerados Media passaram de 1.034 milhões de euros em 2010 para 716 milhões de euros em 2018. Constata-se igualmente que as empresas mais expostas ao segmento de publicações periódicas foram mais afetadas que empresas com uma exposição maior a outros segmentos, como a rádio e a televisão.

A realidade foi mais favorável para os principais Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações, que em termos agregados passaram de receitas na ordem dos 4.115 milhões de euros em 2010 para os 4.824 milhões de euros em 2017.

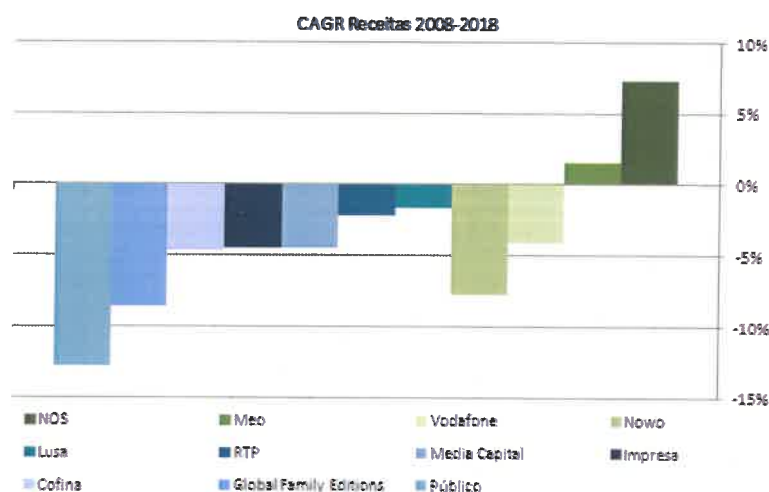
Os números evidenciam bem a diferença de dimensão entre os operadores de STVS, que incluem o negócio de telecomunicações (não regulado pela ERC) e as empresas de media.

Também no grupo de Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações, apesar da trajetória positiva das receitas agregadas, as realidades individuais são bastante

diferentes. Desde 2010 que a MEO e a Nowo apresentam quebras sistemáticas de receitas, as receitas da Vodafone também estiveram em quebra desde final de 2008, mas reverteram em final de 2015, provavelmente a refletir os investimentos em fibra. A NOS apresenta um crescimento de receitas consistente ao longo dos anos, impulsionado pela fusão da Optimus com a ZON que lhe deu origem.

As empresas públicas correspondem àquelas com taxas médias de contração de receitas menores, apesar das restrições orçamentais portuguesas dos últimos anos, onde se inclui a intervenção do FMI da última década (Figura 3).

Figura 3: Setor de media em contração de receitas há vários anos



Fonte: Relatórios e Contas. Elaboração ERC. Dados Nowo, Global Family Editions, Meo e Público entre 2010-2018, Vodafone 2008-2017. CAGR: *Compound Annual Growth Rate*.

O decréscimo das receitas nas empresas de Conglomerados Media parece ter tido origem tanto na quebra das receitas de publicidade como na quebra de receitas de outras fontes a nível agregado, muito provavelmente resultado da concorrência digital, que pode afetar tanto a publicidade como subscrições.

Por exemplo, no caso da Impresa, em 10 anos, as receitas de publicidade em televisão caíram 11% enquanto as de Publishing caíram 74%, já isolando o efeito da alienação recente do portfolio de revistas. As receitas de subscrição de canais caíram 3%.

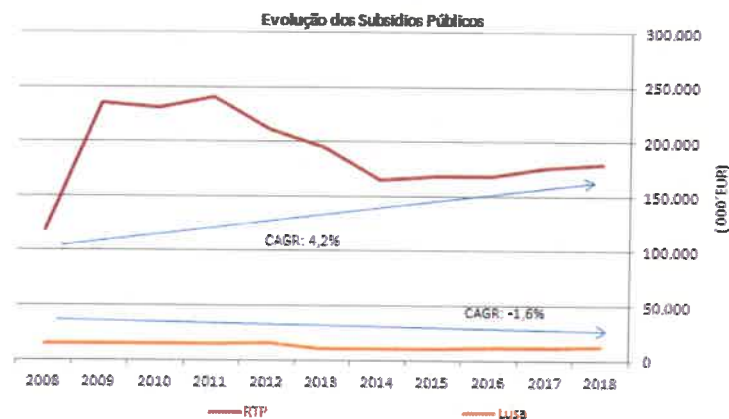
Na Media Capital o cenário é semelhante, com quebras de receitas de publicidade de 32% na televisão e 51% em outros meios, insuficientemente compensadas pelo crescimento da publicidade na rádio (+27%). As receitas de direitos de transmissão cresceram a taxas triplo-dígito.

Na Cofina, entre 2008 e 2017 (ano que houve uma alteração da forma de reporte da segmentação), as receitas de publicidade em jornais e revistas desceram cerca de 40% e 70%, respetivamente. As receitas de circulação desceram 13% nos jornais e 58% nas revistas.

Na RTP, as receitas de publicidade desceram 65,9% entre 2009 e 2018, enquanto os fees de produção, serviços de produção e venda de programas expandiram-se a um ritmo duplo/ triplo dígito e aumentaram o seu peso nas receitas totais para cerca de 12% em 2018.

Interessante notar que, apesar das restrições orçamentais no período de crise, em termos agregados, tanto a Lusa como a RTP apresentaram uma evolução das receitas distinta dos seus pares do setor privado, em magnitude e direção. A RTP, em 2018 tinha a sua atividade mais subsidiada que em 2008 (Figura 4) e o decréscimo do grau de subsidiação da agência Lusa foi modesto face ao panorama das empresas privadas. Estas fontes de receita representaram, em 2018, cerca de 75% do total de receitas na RTP e 77% na Lusa.

Figura 4: Subsidiação pública é relevante

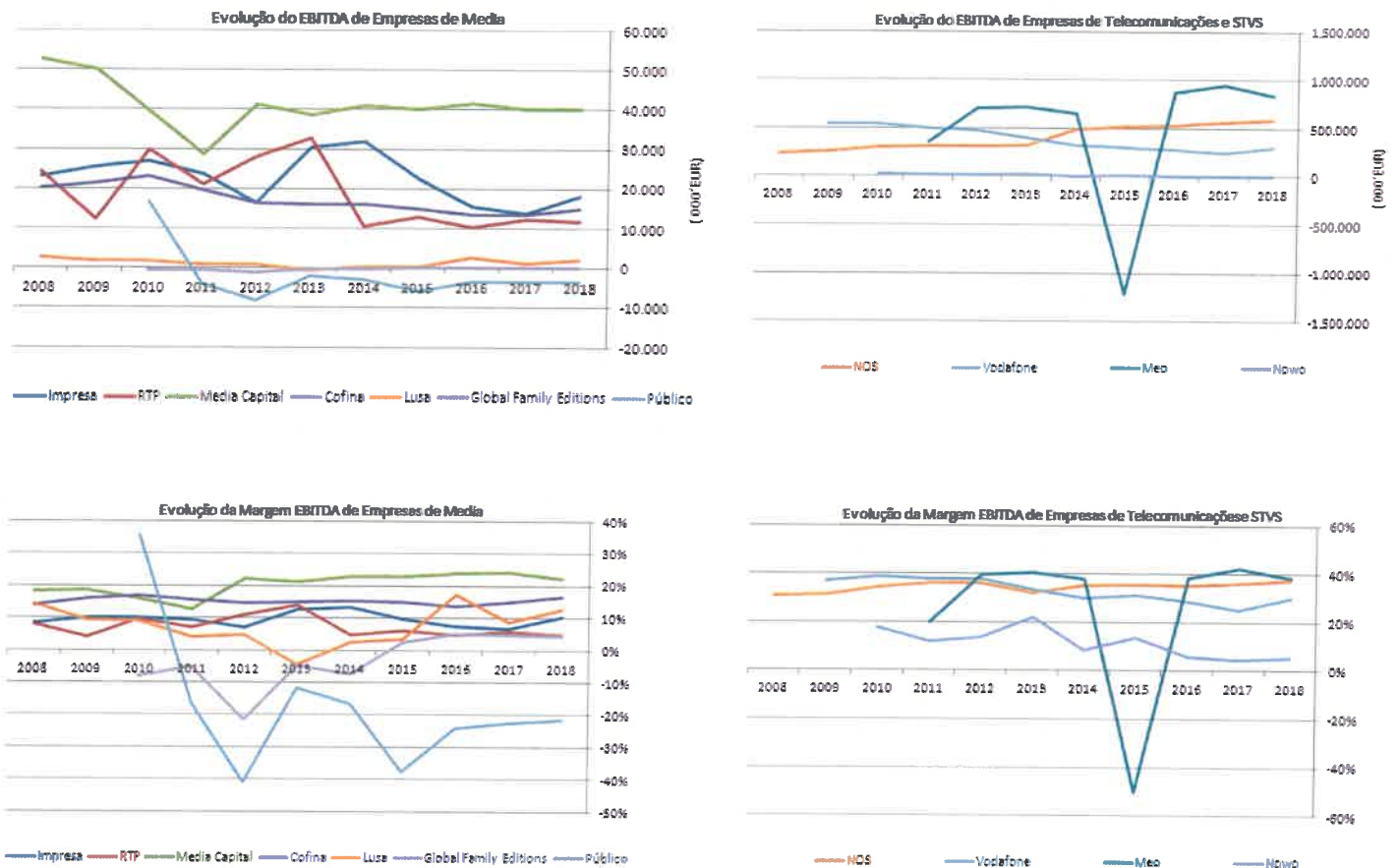


Fonte: Relatórios e Contas. Elaboração ERC. . CAGR: *Compound Annual Growth Rate*.

Em termos de resultados das operações, o panorama do setor é semelhante ao das receitas, embora menos severo. Ao observar a evolução dos resultados antes de impostos, encargos financeiros, depreciações e amortizações (EBITDA), apesar da contração, as quebras não foram tão consistentes quanto no caso das receitas, nalguns casos aparentaram ter menor dimensão e em outros assistiu-se a alguma estabilização. No entanto, a diferença de performance entre as empresas integrante da amostra de Conglomerados Media e as integrantes do grupo Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações permanece evidente.

Pode constatar-se que, em média, os EBITDAs agregados dos Conglomerados Media em análise desceram de 134 milhões de euros em 2010 para 84 milhões de euros em 2018, enquanto nos Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações aumentaram de 1.178 milhões de euros em 2010 para os 1.707 milhões de euros em 2017. Mais uma vez se constata a grande diferença de dimensão entre os operadores de telecomunicações e as empresas de media, bem evidente na Figura 5.

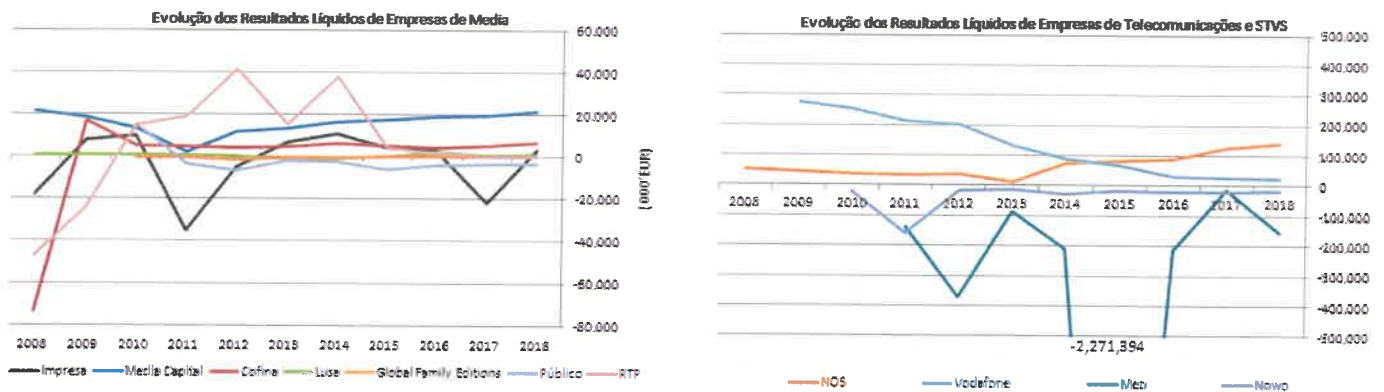
Figura 5: Setor com alguma capacidade de adaptação de custos



Fonte: Relatórios e Contas. Elaboração ERC.

As empresas integrantes do grupo Conglomerados Media têm apresentado resultados líquidos positivos ao longo dos últimos 10 anos, com exceção do Público (Figura 6). Já os integrantes da amostra Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações, apesar de apresentarem margens EBITDA positivas e bastante superiores às empresas de media em geral, tanto a Meo como a Nowo, no horizonte da análise, apresentaram resultados líquidos negativos. Estas empresas são maioritariamente financiadas pelos seus acionistas, estrangeiros.

Figura 6: Setor em geral com resultados líquidos positivos



Fonte: Relatórios e Contas. Elaboração ERC.

Nos últimos anos, o grau de alavancagem das empresas do grupo selecionado de Conglomerados Media diminuiu, como demonstra a evolução positiva do rácio capitais próprios / ativo, embora na maioria dos casos ainda permaneça em níveis baixos, sintomáticos de alavancagem excessiva.

Na amostra de empresas utilizada, nenhuma apresentou um rácio de capitais próprios / ativo superior a 50% no final de 2018 e é de notar que os Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações, empresas com uma escala operacional maior e margens nas operações mais elevadas, correspondem às que têm níveis de alavancagem mais altos, ou seja, rácios de capital próprio / ativo mais baixos, a tender para zero, em alguns casos. Tal como já foi referido, o apoio acionista como financiador nestes casos tem sido muito relevante, tal como é no caso do jornal Público.

A destacar a melhoria da situação da RTP nos últimos 10 anos, que passou de um rácio de -163,8% para -3,9%, ainda assim com capitais próprios negativos, a refletir todo um passado de absorção de prejuízos.

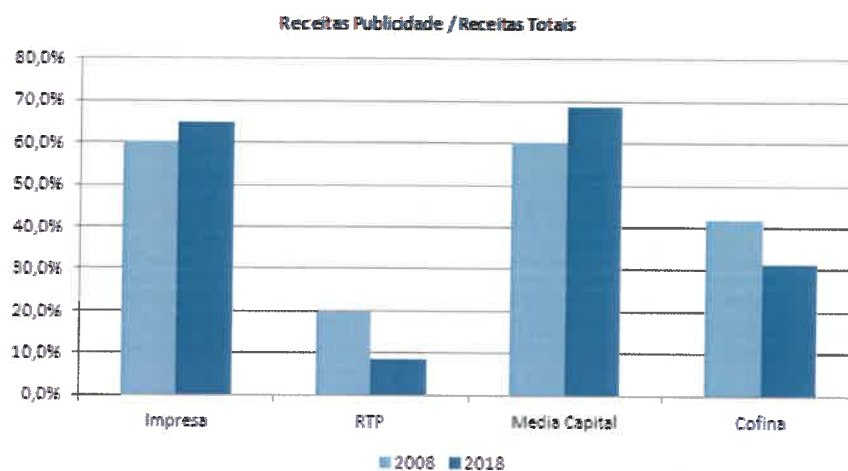
Neste enquadramento, apenas a Media Capital, a NOS e a Vodafone têm pago dividendos com alguma regularidade. A Cofina pagou dividendos pela última vez relativamente ao exercício de 2015 sendo que as restantes empresas não paga dividendos, pelo menos desde 2008.

Dos dados disponíveis na Plataforma Digital da Transparência da ERC, e que inclui todas as empresas do setor, em geral, pode dizer-se que o setor ainda assim é rentável. Cerca de 69% das empresas de comunicação social, ou que conseguem autonomizar essa atividade nas suas contas, apresentaram resultados líquidos positivos em 2018 e 74%

delas apresentaram Resultados Antes de Custos Financeiros, Impostos, Depreciações e Amortizações (EBITDA) também positivos.

Por outro lado, apesar da concorrência crescente do digital, o peso das receitas de publicidade dos media nas receitas totais não mudou muito nos últimos 10 anos (Figura 7), um resultado que em parte é explicado pelo peso da publicidade televisiva, uma fonte que poderá ser ameaçada pela crescente presença do *streaming*.

Figura 7: Setor ainda bastante dependente da publicidade, tal como há 10 anos atrás



Fonte: Relatórios e Contas. Elaboração ERC.

As quebras em valor absoluto das receitas de publicidade e de circulação, num enquadramento de forte concorrência das empresas digitais e de diminuição da dimensão das operações, leva a questionar a sustentabilidade dos modelos de negócio nos formatos atuais.

Nos últimos anos, o grau de alavancagem das maiores empresas de media diminuiu, como demonstra a evolução positiva do rácio capitais próprios / ativo, embora na maioria dos casos ainda permaneça em níveis baixos, sintomáticos de passivos de dimensão excessiva.

Em termos médios, e mais uma vez de acordo com as informações da Plataforma Digital da Transparência da ERC, o setor em Portugal, apresenta um rácio de capitais próprios / ativo inferior a 50% no final de 2018, uma conclusão semelhante à obtida com base no grupo das maiores empresas Conglomerados Media e Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações, que é mais limitado. Isto significa que, a par dos proprietários, já no presente, fornecedores, empregados, o estado, instituições financeiras, entre outros, são financiadores relevantes do setor.

O panorama é desafiador, no entanto, os intervenientes têm conseguido, melhor ou pior, adaptar-se às alterações de enquadramento. Para esta apreciação contribui o facto de as empresa permanecerem rentáveis, tanto a nível operacional como global, e

o perfil de alavancagem ter vindo a melhorar nos últimos 10 anos. A relativa estabilidade em termos de intervenientes principais no setor também reforça a ideia de existência de capacidade de adaptação.

Pode também concluir-se que o segmento de Operadores de Distribuição de STVS e Telecomunicações, tem sido aquele em que, apesar do aumento do número de intervenientes, o enquadramento operacional parece atrativo dadas as elevadas margens operacionais.

Assim, olhando para o futuro, importa equacionar qual o caminho da sustentabilidade dos negócios das empresas (ie crescimento de receitas) a par da manutenção de um sistema mediático plural e pró-democrático, para o que a imprensa largamente contribui.

Os consumos são cada vez mais afunilados e direcionados e os consumidores procuram produtos específicos, função das suas necessidades ou gostos. A tecnologia permite que se caminhe cada vez mais numa direção de oferta à medida da procura, oferta essa colmatada pelas novas empresas no mundo digital.

As publicações periódicas, designadamente jornais e revistas, têm sido os órgãos mais afetados pela alteração da forma como se consome media, o que é bastante preocupante tendo em conta que estes são distribuidores da informação noticiosa de referência sobre a atualidade. A diminuição do número de agência noticiosas, e a concentração da informação numa agência estatal é sintomático do estado de crise do setor.

A necessidade de estímulo e revitalização da imprensa regional, no sentido de dinamizar a cultura mediática local e reduzir assimetrias nacionais, é premente e implica necessariamente um reforço do papel das entidades públicas e privadas, no sentido de a dotar de meios financeiros dignos.

Como assegurar a produção de conteúdos, designadamente conteúdos informativos, de qualidade e independência?

Sendo o setor de comunicação social altamente granular, com mais de 2000 órgãos registados na ERC, verifica-se que 63 % das entidades que reportaram informação financeira na Plataforma Digital da Transparência da ERC têm como objeto principal a comunicação social, os restantes 37 % referem-se a empresas com outra atividade principal que não a comunicação social, pelo que podemos pensar que possa existir algum grau de subsidição da atividade, a nível privado.

Uma outra ideia é a criação de bolsas de financiamento a projetos específicos ligados a iniciativas de investigação jornalística, bolsas essas, patrocinadas pelo regulador em parceria com fundações, associações, ou outras instituições, no sentido de selecionar e apoiar as melhores ideias do ponto de vista do pluralismo e diversidade da informação, e contribuir para a sua concretização.

Portugal é um país pequeno e o mercado de publicidade está a ser canibalizado por gigantes externos, pelo que as iniciativas de apoio ao setor de media devem,

inevitavelmente, estar enquadradas no contexto europeu. A regulação tem um papel a desempenhar tanto a nível de processo legislativo como de monitorização e sanção de práticas ilegais.

É necessário reforçar as medidas de defesa de direitos de autor e distribuição abusiva de conteúdos através de maior monitorização e sancionamento. Para além das empresas de media tradicionais, também os operadores de *streaming* têm chamado a atenção para pirataria e contrafação.

Por outro lado, o aprofundamento de parcerias com as plataformas de distribuição, tanto STVS quanto *online*, poderá ser uma via para aumentar a eficiência da distribuição de conteúdos, e minimizar o efeito negativo da distribuição não autorizada em termos de direitos de autor ou de desigualdade regulamentar.

As tentativas de monetização de cobranças de assinaturas, poderão ser tão melhor sucedidas quanto maior for a educação e literacia mediática dos consumidores.

As tecnologias digitais e as novas formas de distribuição e visionamento de conteúdos estão a deslocar valor das empresas fornecedoras de conteúdos e das plataformas de distribuição para os consumidores finais, que escolhem o que pretendem ver, quando e a que preço. As escolhas destes e a consciência da importância da informação diversa e plural, cuja existência é necessária remunerar, deve ser, de alguma forma, educada e informada, e essa é também uma missão do estado e do regulador neste setor.

Ana Teresa Esteves

Economista

Metodologia

A análise que se apresentou, baseou-se na informação financeira reportada anualmente pelos grupos Cofina, Global Family Editions, Impresa, Lusa, Media Capital, Meo, NOS, Nowo, Público, RTP e Vodafone. A informação financeira disponível em relação à Cofina, Impresa, Lusa, Media Capital, NOS, RTP e Vodafone diz respeito ao período 2008-2018, sendo que a Vodafone, por ter um ano de reporte diferente, integra o grupo com as demonstrações financeiras findas a Março de 2018. A informação relativa à Global Family Editions, Meo, Nowo e Público diz respeito ao período 2010-2018.

Importa salientar que, acerca dos operadores de distribuição de televisão por subscrição, como a Meo, a NOS, a Nowo e a Vodafone, não foi possível obter informação financeira autónoma do negócio de distribuição de televisão, apenas se obteve informação agregada, que também inclui todo o negócio de telecomunicações.

Em termos de terminologia, o grupo de empresas formado por Cofina, Impresa, Media Capital, e RTP, quando referido em conjunto, será denominado de “Conglomerados Media” e o grupo formado por Meo, NOS, Nowo e Vodafone, de “Operadores de distribuição de STVS e Telecomunicações”. A Lusa é a “Agência Noticiosa”, a Global Family Editions e o Público as “Publicações Periódicas”.

Atendendo à elevada granularidade do setor da comunicação social, não deixa de ser pertinente apresentar, complementarmente, uma amostra temporal mais curta mas mais ampla, de informação que traduza a globalidade dos intervenientes no setor. Para tal recorreu-se à informação disponível na Plataforma Digital da Transparência da ERC.

A data de recolha da informação utilizada na análise dos grupos supra mencionados foi 27 de maio de 2019 e a obtida na Plataforma Digital da Transparência da ERC foi obtida a 3 de junho de 2019.