



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

BOLETIM INFORMATIVO DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

4.º TRIMESTRE DE 2015



dezembro de 2016



FICHA TÉCNICA

“Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 4.º Trimestre de 2015”

é uma publicação da

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

Presença na Internet: www.utam.pt

Na capa: Painéis da Escadaria Nobre do Ministério das Finanças (1950-54), que representam “as atividades nacionais que concorrem para as finanças públicas”, da autoria do pintor Joaquim Rebocho.

**Índice**

1	SUMÁRIO EXECUTIVO	7
2	ENQUADRAMENTO	9
3	SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	10
3.1.	ANÁLISE DE INDICADORES DE DESEMPENHO	10
3.1.1.	Resultado Líquido	11
3.1.2.	EBITDA	15
3.1.3.	Volume de Negócios	19
3.1.4.	Gastos Operacionais	23
3.1.5.	Prazo Médio de Pagamentos	29
3.2.	ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO	32
3.2.1.	Liquidez	32
3.2.2.	Rentabilidade	34
3.2.3.	Endividamento	36
3.3.	ANÁLISE PATRIMONIAL	38
3.3.1.	Dívida Remunerada	38
3.3.2.	Estrutura Patrimonial	41
3.3.3.	Investimento e Financiamento do SEE	44
4	CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2015	46
5	INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO	50
6	ESFORÇO FINANCEIRO DO ESTADO	56
6.1.	INDEMNIZAÇÕES COMPENSATÓRIAS	57
6.2.	DOTAÇÕES DE CAPITAL	58
6.3.	EMPRÉSTIMOS	59
6.4.	ASSUNÇÃO DE PASSIVOS E DE RESPONSABILIDADES	60
6.5.	GARANTIAS CONCEDIDAS	60
6.6.	TRANSMISSÃO DE PATRIMÓNIO DE SOCIEDADES EXTINTAS	62
6.7.	DIVIDENDOS / REMUNERAÇÕES DO CAPITAL ESTATUTÁRIO	63
6.8.	PROGRAMA DE RECAPITALIZAÇÃO DA BANCA	64
7	RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	66
8	UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO	67
	ANEXOS	69
A.	EMPRESAS CONSIDERADAS	69
B.	SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	71

**Índice de Tabelas**

Tabela 1 – Setores de atividade	9
Tabela 2 – Resultado Líquido por setor de atividade.....	11
Tabela 3 – EBITDA das por setor de atividade	15
Tabela 4 – Volume de Negócios por setor de atividade.....	19
Tabela 5 – Gastos Operacionais por setor de atividade.....	23
Tabela 6 – Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios por setor de atividade	27
Tabela 7 – PMP por setor de atividade (dezembro 2015 e dezembro 2014)	30
Tabela 8 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade.....	32
Tabela 9 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade.....	34
Tabela 10 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade.....	36
Tabela 11 – Endividamento por setor de atividade	38
Tabela 12 – Estrutura Patrimonial por setor de atividade	41
Tabela 13 – Investimento direto do SEE.....	44
Tabela 14 – Financiamento global das empresas públicas	45
Tabela 15 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão.....	46
Tabela 16 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão de 2015.....	47
Tabela 17 – Valor dos IGRF por setor de atividade (excluindo IGRF em processo de contencioso).....	51
Tabela 18 – IGRF em processo de contencioso	51
Tabela 19 – Variação do valor dos IGRF (excluindo IGRF em processo de contencioso).....	52
Tabela 20 – Variação do valor dos IGRF em processo de contencioso	53
Tabela 21 – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro e volatilidade (excluindo IGRF em processos de contencioso)	54
Tabela 22 – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro e volatilidade (IGRF em processos de contencioso)	55
Tabela 23 – Esforço Financeiro do Estado (sem garantias).....	56
Tabela 24 – Indemnizações Compensatórias e Subsídios	57
Tabela 25 – Dotações de Capital/Prémios de Emissão	58
Tabela 26 – Empréstimos concedidos no ano pelo Estado	59
Tabela 27 – Assunção de Passivos e de outras responsabilidades financeiras.....	60
Tabela 28 – Garantias concedidas em 2015.....	60
Tabela 29 – Total das Garantias prestadas pelo Estado (stock das responsabilidades assumidas).....	61
Tabela 30 – Execução de garantias prestadas no âmbito do código das expropriações	62
Tabela 31 – Saldo de Liquidação de sociedades extintas em 2015.....	63
Tabela 32 – Dividendos/Remuneração do Capital Estatutário	63
Tabela 33 – Instrumentos de Capital <i>Core Tier 1</i> (ISE's) subscritos pelo Estado.....	64
Tabela 34 – Recompra de Instrumentos de Capital <i>Core Tier 1</i> (ISE's)	65
Tabela 35 – Instrumentos de Capital <i>Core Tier 1</i> (ISE's) – Juros pagos	65
Tabela 36 – Fundos centralizados no IGCP por setor de atividade	68
Tabela 37 – Fundos centralizados no IGCP por setor de atividade	68
Tabela 38 – Resultado Líquido por empresa	71
Tabela 39 – Dívida Remunerada por empresa	74
Tabela 40 – EBITDA por empresa	77
Tabela 41 – CMVMC por setor de atividade	80
Tabela 42 – FSE por setor de atividade	80



Tabela 43 – Gastos com Pessoal por setor de atividade	81
Tabela 44 – Administração Pública: estatísticas descritivas	82
Tabela 45 – Agricultura e pescas: estatísticas descritivas	82
Tabela 46 – Construção: estatísticas descritivas	83
Tabela 47 – Cultura: estatísticas descritivas	83
Tabela 48 – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas.....	84
Tabela 49 – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas	84
Tabela 50 – Gestoras de Património: estatísticas descritivas	85
Tabela 51 – Indústrias transformadoras: estatísticas descritivas	85
Tabela 52 – Informação e Comunicação: estatísticas descritivas	86
Tabela 53 – Saúde: estatísticas descritivas	86
Tabela 54 – Transportes e armazenagem: estatísticas descritivas	87

Índice de Figuras

Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido, 2015 <i>versus</i> 2014	12
Figura 2 – Empresas com maior acréscimo e decréscimo de Resultado Líquido (2015 – 2014)	13
Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA, 2015 <i>versus</i> 2014.....	16
Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do EBITDA (2015 – 2014).....	17
Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios, 2015 <i>versus</i> 2014	20
Figura 6 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Volume de Negócios (2015 – 2014)	21
Figura 7 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais, 2015 <i>versus</i> 2014	24
Figura 8 – Desempenho das empresas públicas: Evolução dos Gastos Operacionais (2015 – 2014) ...	25
Figura 9 – Regressão Linear do Volume de Negócios nos Gastos Operacionais.....	27
Figura 10 – Evolução do PMP por setor de atividade (dezembro 2014 – dezembro 2015).....	29
Figura 11 – Distribuição do PMP (em densidades de frequência) a dezembro de 2015	30
Figura 12 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Endividamento (2015 – 2014)	39
Figura 13 – Estrutura Patrimonial por setor de atividade.....	42
Figura 14 – Empresas que registam o Capital Próprio mais negativo	42
Figura 15 – Empresas que apresentam o menor Rácio de Autonomia Financeira	43
Figura 16 – Investimento das empresas públicas (em ativos tangíveis, intangíveis e financeiros)	44
Figura 18 – Necessidades de financiamento das empresas públicas.....	45
Figura 19 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2015	47
Figura 20 – Dívida Remunerada em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2015 por setor de atividade	48
Figura 21 – Volume de Negócios em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2015 por setor de atividade	48
Figura 22 – Gastos Operacionais em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2014 por setor de atividade	49
Figura 23 – Curvas swap EUR e USD (esquerda) e evolução de volatilidade implícita em swaption 5y5y ATM (direita), ambos em percentagem	53
Figura 24 – Responsabilidades Contingentes por tipologia	66
Figura 25 – Centralização de disponibilidades por natureza de empresa	67





1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O “Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 4.º Trimestre de 2015” apresenta a informação de natureza económica e financeira que permite avaliar a evolução da situação financeira e patrimonial das empresas públicas do SEE durante o ano de 2015, através dos indicadores mais relevantes para o efeito. Recorreu-se à agregação das empresas públicas por setores de atividade, de acordo com a Classificação de Atividades Económicas, apresentando-se para os indicadores mais importantes a informação detalhada por empresa. A análise da evolução da situação destas empresas é feita em duas óticas: em termos homólogos, isto é, por comparação com o final de 2014; e face ao projetado por estas empresas para 2015 nos seus planos de atividades e orçamentos.

Assim, em 2015 verificou-se uma redução do Resultado Líquido negativo das empresas do SEE para quase um quarto do valor verificado em 2014 (uma diminuição de 73%), isto é, o prejuízo de cerca de 1.667 milhões de euros foi reduzido a 453 milhões de euros. Esta melhoria deveu-se sobretudo às empresas públicas financeiras (EPF), pois sem estas o progresso foi de apenas 8%. Com efeito, as EPF atingiram uma melhoria de mais de 1.125 milhões de euros, tendo um resultado positivo em 600 milhões de euros em 2015, o que se deveu em grande medida à Parpública, que melhorou o seu resultado líquido em cerca de 1.050 milhões de euros. Fruto desta evolução, foi possível obter uma redução do endividamento destas empresas públicas em cerca de 1,8 mil milhões de euros (5%), face ao final de 2014.

No tocante ao Volume de Negócios¹, é de mencionar o seu aumento em mais de 290 milhões de euros, uma progressão de 4%, mas 2 pontos percentuais abaixo do objetivo projetado pelas empresas (6%). Este aumento do Volume de Negócios foi acompanhado, por sua vez, por um aumento dos Gastos Operacionais de 361 milhões de euros (6%). Este aumento foi essencialmente devido aos setores dos *Transportes e armazenagem* e da *Saúde*, cujos gastos operacionais aumentaram 148 e 144 milhões de euros, respetivamente, sendo a IP a empresa que teve maior aumento (da ordem de 140 milhões de euros).

O Prazo Médio de Pagamentos médio reduziu-se em 2015, fruto da trajetória decrescente verificada ao longo do ano, situando-se no final do ano em 59 dias, muito abaixo do 76 atingidos no final de 2014. O setor da *Saúde* foi o único que se situou acima deste valor médio.

Finalmente, no tocante aos objetivos de gestão para o ano de 2015, refira-se que a atividade desenvolvida em 2015 permite concluir que 90% das empresas públicas cumpriram as instruções relativas ao endividamento, isto é, têm um aumento da dívida remunerada igual ou inferior a 3%; 35% cumpriram as metas relativas ao aumento do EBITDA²; 41% cumpriram

¹ Exclui empresas públicas financeiras.

² Se acordo com as instruções às empresas, as com EBITDA negativo em 2014 deveriam apresentar um EBITDA nulo ou positivo em 2015; as com EBITDA positivo em 2014 deveriam apresentar um



os objetivos referentes aos Gastos Operacionais, melhorando o rácio destes sobre o volume de negócios face a 2014; e 70% cumpriram o objetivo de redução do seu Prazo Médio de Pagamentos (em particular, se maior ou igual a 45 dias, em pelo menos 15%).

EBITDA superior em 2015. Note-se que, apesar da baixa taxa de cumprimento, o total para as empresas consideradas apresentou um acréscimo significativo.



2 ENQUADRAMENTO

O presente Relatório Anual do Setor Empresarial do Estado (SEE), referente ao exercício de 2015, considera as empresas públicas que no último dia útil do mês de maio³ tinham inserido no Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira (SiRIEF) da Direção-Geral do Tesouro e Finanças (DGTF) as demonstrações financeiras e demais informação económica consideradas necessárias para a elaboração do mesmo⁴.

Os setores de atividade considerados neste Relatório foram constituídos tendo em conta a classificação de cada empresa de acordo com a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas – Revisão 3 (CAE)⁵, estabelecida pelo Decreto-Lei n.º 381/2007, de 14 de novembro, tal como apresentado na tabela seguinte.

Tabela 1 – Setores de atividade

Setor	Secção da CAE	Designação da CAE
Administração Pública	O	Administração Pública e Defesa; Segurança Social Obrigatória
Agricultura e Pescas	A	Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca
Atividades Administrativas	N	Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio
Construção	F	Construção
Cultura	R	Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas
Empresas Financeiras	K	Atividades financeiras e de seguros
Empresas Imobiliárias	L	Atividades imobiliárias
Gestoras de Património	M	Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares
Indústrias transformadoras	C	Indústrias transformadoras
Informação e Comunicação	J	Atividades de informação e de comunicação
Saúde	Q	Atividades de saúde humana e apoio social
Transportes e armazenagem	H	Transportes e armazenagem

Os dados apresentados neste Relatório poderão não ter correspondência direta com a classificação setorial adotada em edições anteriores, atendendo à alteração do critério utilizado para a agregação das empresas em setores.

No Anexo A encontram-se elencadas, por setor de atividade, as empresas do SEE consideradas neste Relatório.

³ A data limite para as empresas inserirem no SiRIEF os dados da execução de 2015 é 30 de abril de 2016. Ainda assim, foram consideradas as empresas que inseriram os seus dados até ao 31 de maio.

⁴ Foram utilizados os Balanços previsionais e de execução referentes ao exercício de 2015, o Balanço de execução de 2014, as Demonstrações de Resultados previsionais e de execução de 2015, a Demonstração de Resultados de execução de 2014, as Demonstrações de Fluxos de Caixa previsionais e de execução de 2015, a Demonstração de Fluxos de Caixa de execução de 2014 bem como o Prazo Médio de Pagamentos. Procedeu-se também à correção de alguns dados e à exclusão de outros cuja validade não foi possível comprovar, pelo que o conjunto das empresas consideradas em cada análise pode variar. A título de exemplo, foram excluídos dados negativos na análise ao Prazo Médio de Pagamentos por setor.

⁵ Que pode ser consultada no sítio da internet do Sistema de Informação da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas <http://www.sicae.pt/>, ao qual se acedeu durante a primeira quinzena do mês de junho de 2015.



3 SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA

Nesta secção é apresentado o desempenho económico e financeiro e a estrutura patrimonial das empresas públicas agrupadas em setores de atividade. Para cada indicador foram consideradas duas vertentes de análise:

- a) Cálculo de desvios face à previsão⁶, de forma a avaliar a implementação dos Planos de Atividades e Orçamentos por parte das empresas públicas. Procedeu-se à comparação entre a previsão inserida pelas empresas em SiRIEF relativa ao exercício de 2015 (2015P) e o valor executado no mesmo período (2015E), para cada um dos indicadores considerados;
- b) Avaliação da evolução face ao ano anterior, comparando-se os valores executados nos exercícios de 2015 e 2014, procurando avaliar a capacidade das empresas de melhorarem o seu desempenho económico e a sua situação financeira.

3.1. ANÁLISE DE INDICADORES DE DESEMPENHO

De entre todos os setores analisados, considera-se apropriado individualizar a análise do setor financeiro, atendendo à natureza específica da atividade exercida pelas sociedades gestoras de participações sociais. Pela sua dimensão, destaque-se a Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A. (Parpública), que tem como objeto a gestão de participações sociais públicas. Assim, no decorrer da sua atividade, quando num determinado ano se processa a venda ou a compra de uma participação de elevado valor, não só a comparação entre exercícios para o setor financeiro perde significado económico, como também a comparação para o total das empresas públicas fica comprometida. Note-se que esta questão surge principalmente nas rubricas de resultados, uma vez que as compras e vendas de participações sociais, atendendo aos critérios contabilísticos utilizados pelas empresas em questão, não têm reflexo no Volume de Negócios nem nos Gastos Operacionais. Assim, de forma a obter uma caracterização mais clara da atividade das empresas públicas, no que diz respeito ao Resultado Líquido e ao EBITDA⁷, optou-se por desagregar a análise entre empresas públicas financeiras (EPF) e empresas públicas não financeiras (EPNF).

⁶ Por previsão entendem-se os valores constantes dos Planos de Atividades e Orçamentos das empresas públicas inseridos em SiRIEF, aprovados ou propostos.

⁷ Sigla Anglo-Saxónica para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations*, ou seja, o Resultado antes de Depreciações, Gastos de Financiamento e Impostos.



3.1.1. Resultado Líquido

O Resultado Líquido das empresas públicas não financeiras (EPNF) em 2015 aumentou cerca de 88 milhões de euros (8%) face ao período homólogo. Já as empresas públicas financeiras (EPF) apresentaram um acréscimo significativo do Resultado Líquido de cerca de 1.126 milhões de euros face ao período homólogo, devido essencialmente aos resultados da Parpública. Assim, o Resultado Líquido das empresas públicas totalizou -453 milhões de euros.

Os resultados da Parpública proporcionaram também um Resultado Líquido executado superior ao expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 435 milhões de euros, o que representou um desvio positivo face à previsão de 49%.

A tabela seguinte apresenta o Resultado Líquido realizado pelas empresas públicas agrupadas por setor de atividade.

Tabela 2 – Resultado Líquido por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	-67.269	36.965	-104.234	-282%	-45.103	-22.166	-49%	
Agricultura e Pescas	3.140	1.868	1.272	68%	10.358	-7.218	-70%	
Construção	-10.903	-22.543	11.640	52%	5.978	-16.882	-282%	
Cultura	1.040	199	841	422%	314	726	231%	
Empresas Imobiliárias	-2.094	21.336	-23.430	-110%	-6.683	4.589	69%	
Gestoras de Património	-177.666	-78.336	-99.330	-127%	-321.669	144.004	45%	
Indústrias transformadoras	19.992	20.977	-985	-5%	17.537	2.455	14%	
Informação e Comunicação	3.979	-192	4.171	2.168%	37.423	-33.445	-89%	
Saúde	-279.985	-135.212	-144.773	-107%	-66.908	-213.077	-318%	
Transportes e armazenagem	-543.394	-589.027	45.634	8%	-772.077	228.683	30%	
Total s/ Empresas Financeiras	-1.053.160	-743.965	-309.195	-42%	-1.140.830	87.669	8%	
Empresas Financeiras	600.508	-143.740	744.248	518 %	-525.653	1.126.162	214 %	
Total	-452.652	-887.705	435.053	49%	-1.666.483	1.213.831	73%	

Fonte: SiRIEF

Os maiores desvios, em termos absolutos, face à previsão constante dos orçamentos das empresas registaram-se nos setores das *Empresas Financeiras*, da *Saúde* e da *Administração Pública*. No caso das *Empresas Financeiras* o Resultado Líquido foi superior ao previsto em cerca de 744 milhões de euros, tendo sido o desvio determinado fundamentalmente pela Parpública. Já nos setores da *Saúde* e da *Administração Pública* o Resultado Líquido foi inferior ao previsto em 145 e 104 milhões de euros, respetivamente.

Para a evolução descrita do Resultado Líquido das EPNF face a 2014 contribuíram maioritariamente os setores dos *Transportes e Armazenagem*, das *Gestoras de Património* e da *Saúde*. Os dois primeiros apresentaram um acréscimo do Resultado Líquido de aproximadamente 229 e 144 milhões de euros, respetivamente. Já o setor da *Saúde*

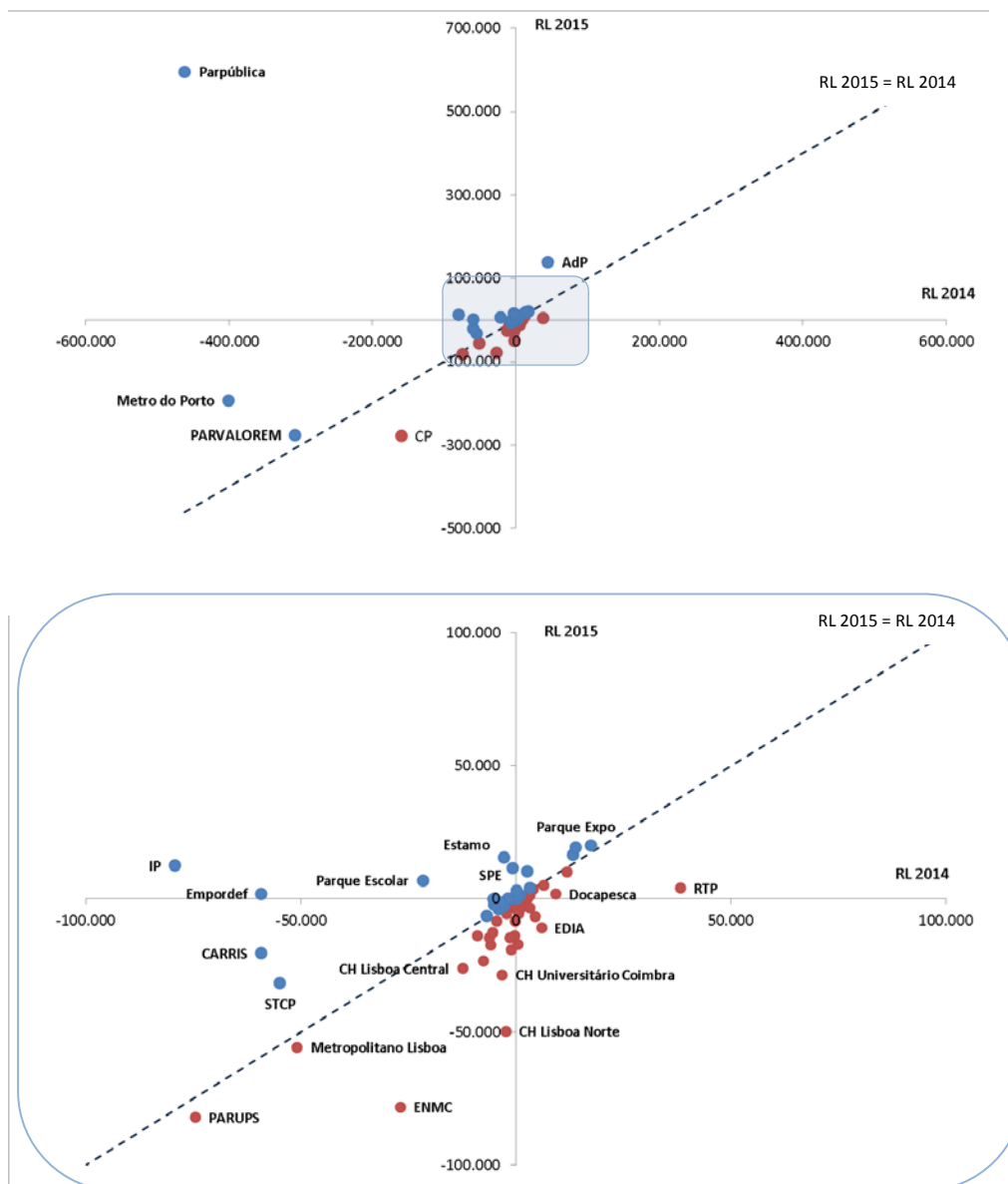
apresentou uma diminuição do Resultado Líquido de cerca de 213 milhões de euros face ao ano anterior.

As figuras que se seguem ilustram as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do Resultado Líquido face a 2014.

Na Figura 1 é possível identificar a distribuição dos Resultados Líquidos das empresas do SEE em 2014 e em 2015. Encontra-se também representada a reta $RL_{2014} = RL_{2015}$, pelo que através da distância vertical de cada ponto à reta é possível inferir o acréscimo (ou decréscimo) do Resultado Líquido de cada empresa. Note-se que pontos acima da reta (a azul) revelam um acréscimo do Resultado Líquido face a 2014 e os pontos abaixo da reta (a vermelho) um decréscimo do mesmo.

Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido, 2015 versus 2014

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

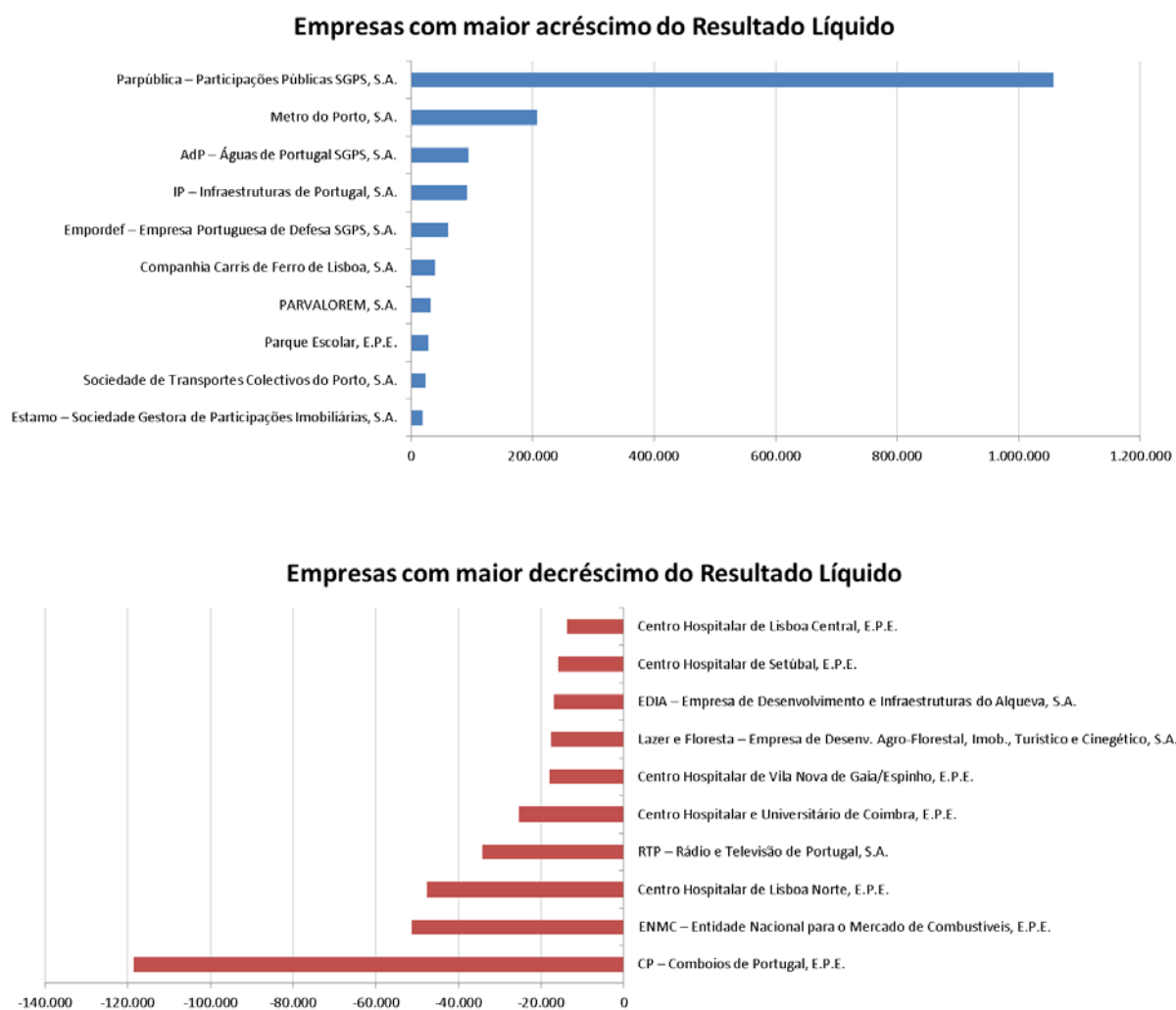
Verifica-se que as empresas com um decréscimo do Resultado Líquido face a 2014 superaram, em número, as que registaram um acréscimo. Ainda assim, a magnitude das variações positivas superou a das negativas.

A segunda representação gráfica da Figura 1 apresenta a distribuição do Resultado Líquido em 2015 e 2014, excluindo as cinco empresas com maior e menor Resultado Líquido no período em análise, identificadas na primeira representação gráfica da mesma Figura.

Na Figura 2, abaixo, encontram-se as empresas que apresentam a maior distância vertical à reta $RL_{2014} = RL_{2015}$ (apresentada na Figura 1), isto é, as empresas que apresentam maiores acréscimos e decréscimos do Resultado Líquido.

Figura 2 – Empresas com maior acréscimo e decréscimo de Resultado Líquido (2015 – 2014)

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF



O acréscimo do Resultado Líquido da Parpública, em cerca de 1.057 milhões de euros, espelha a evolução positiva do EBITDA de aproximadamente 1.021 milhões de euros, que se encontra explicitada na secção 5.1.2.. Devido ao acréscimo evidenciado, a empresa foi a que registou o maior Resultado Líquido do SEE em 2015.

O Metro do Porto, S.A. (Metro do Porto) registou o segundo maior acréscimo do Resultado Líquido face ao ano anterior, de cerca de 207 milhões de euros. Esta variação resultou por um lado da evolução positiva do EBITDA de aproximadamente 116 milhões de euros, que se encontra explicitada na secção 5.1.2. e, por outro lado, pela evolução positiva dos Resultados Financeiros da empresa através da redução dos juros e gastos similares suportados de 197 para 106 milhões de euros.

A CP – Comboios de Portugal, E.P.E. (CP) apresentou o maior decréscimo do Resultado Líquido, de aproximadamente 119 milhões de euros. Este decréscimo resultou da evolução negativa do EBITDA de aproximadamente 224 milhões de euros, que se encontra explicitada na secção 5.1.2., parcialmente compensada pela melhoria dos Resultados Financeiros com a diminuição dos juros e gastos similares suportados de 204 para 107 milhões de euros.

A ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E. (ENMC) apresentou o segundo maior decréscimo do Resultado Líquido de cerca de 51 milhões de euros. Esta evolução foi explicada na totalidade pela evolução negativa do EBITDA do mesmo montante, que se encontra explicitada na secção 5.1.2.

O Resultado Líquido por empresa pode ser consultado na Tabela 38 do Anexo B.



3.1.2. EBITDA

O EBITDA das EPNF em 2015 diminuiu cerca de 206 milhões de euros (36%) face ao período homólogo. Já o EBITDA das EPF contrariou esta redução com um aumento de 372% face a 2014, na ordem dos 1.089 milhões de euros, devido essencialmente à Parpública. Assim, o EBITDA das empresas públicas totalizou 1.163 milhões de euros.

No que diz respeito aos desvios face aos objetivos expressos nos orçamentos das empresas, este resultado superou a previsão das empresas em cerca de 444 milhões de euros (62%).

A tabela seguinte apresenta o EBITDA realizado pelas empresas públicas agrupadas por setor de atividade.

Tabela 3 – EBITDA das por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	25.245	134.523	-109.278	-81 %	48.492	-23.247	-48 %	
Agricultura e Pescas	8.178	6.321	1.857	29 %	14.833	-6.656	-45 %	
Construção	8.211	12.872	-4.661	-36 %	9.195	-983	-11 %	
Cultura	2.127	1.298	828	64 %	1.347	779	58 %	
Empresas Imobiliárias	11.443	42.644	-31.201	-73 %	16.004	-4.561	-28 %	
Gestoras de Património	-157.688	-201.355	43.667	22 %	-181.912	24.224	13 %	
Indústrias transformadoras	32.439	32.434	5	0 %	29.186	3.253	11 %	
Informação e Comunicação	13.335	12.756	578	5 %	10.872	2.462	23 %	
Saúde	-146.183	4.730	-150.913	-3.191 %	68.991	-215.175	-312 %	
Transportes e armazenagem	569.783	606.317	-36.534	-6 %	555.701	14.083	3 %	
Total s/ Empresas Financeiras	366.890	652.541	-285.651	-44 %	572.710	-205.821	-36 %	
Empresas Financeiras	796.240	66.539	729.701	1.097%	-293.001	1.089.241	372%	
Total	1.163.130	719.080	444.050	62 %	279.709	883.421	316 %	

Fonte: SiRIEF

O maior desvio do EBITDA face aos orçamentos das empresas foi positivo em aproximadamente 730 milhões de euros e, à semelhança do verificado na análise do Resultado Líquido, proveniente do setor das *Empresas Financeiras*, em particular da Parpública. Este desvio, juntamente com o das *Gestoras de Património*, de 44 milhões de euros, foi suficiente para superar os desvios negativos existentes.

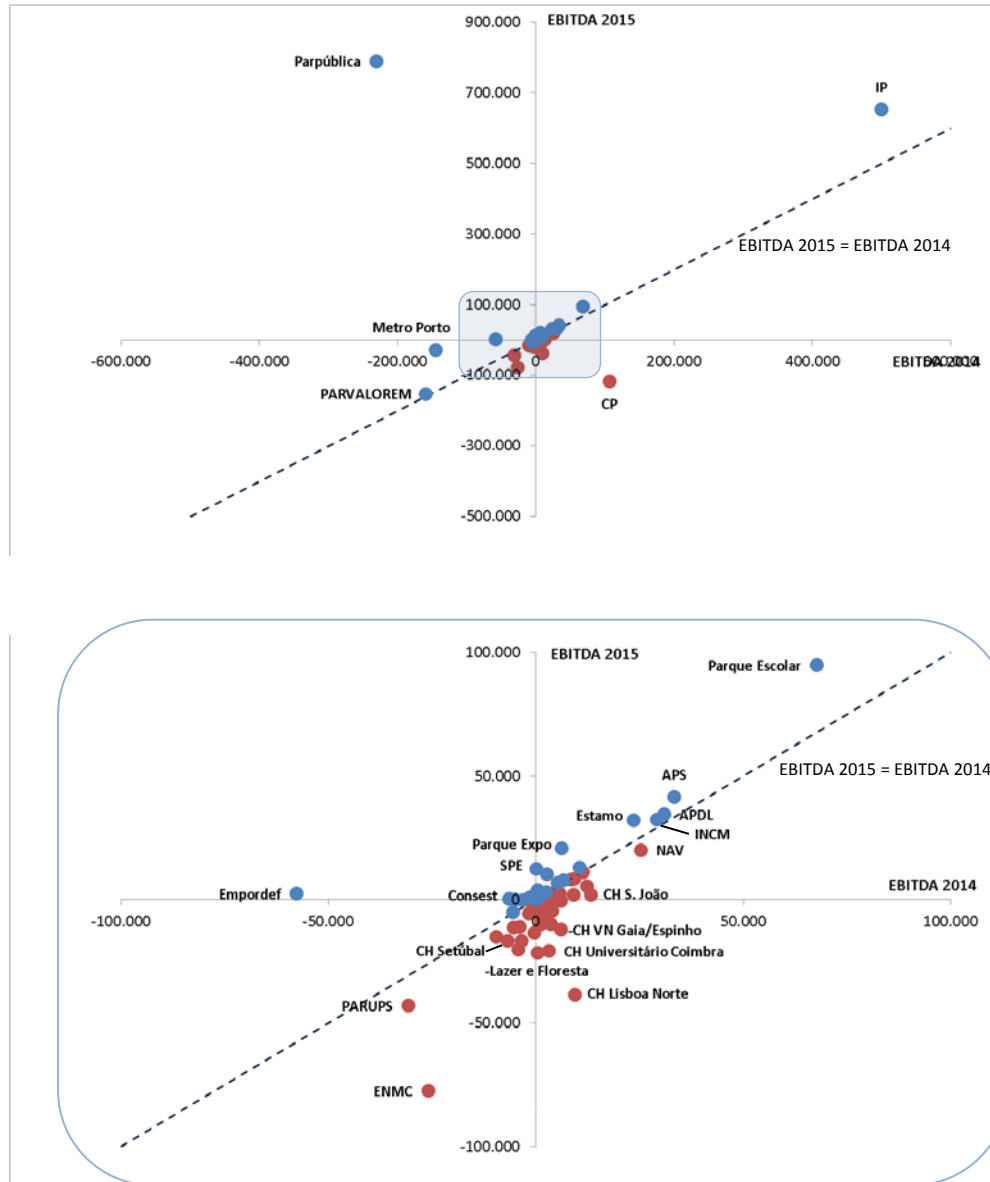
Os desvios negativos face aos orçamentos das empresas registaram-se principalmente em dois setores: o da *Saúde*, com um desvio negativo de 151 milhões de euros e o da *Administração Pública*, cujo desvio negativo foi na ordem dos 109 milhões de euros.

Para a evolução do EBITDA das EPNF face a 2014 contribuiu maioritariamente o setor da *Saúde*, que registou um decréscimo do seu EBITDA de cerca de 215 milhões de euros. Em sentido inverso, os setores das *Gestoras de Património* e dos *Transportes e armazenagem* registaram um acréscimo do EBITDA de cerca de 24 e 14 milhões de euros, respetivamente.

As figuras seguintes ilustram as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do EBITDA face a 2014.

Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA, 2015 versus 2014

Unidade: Milhares de euros

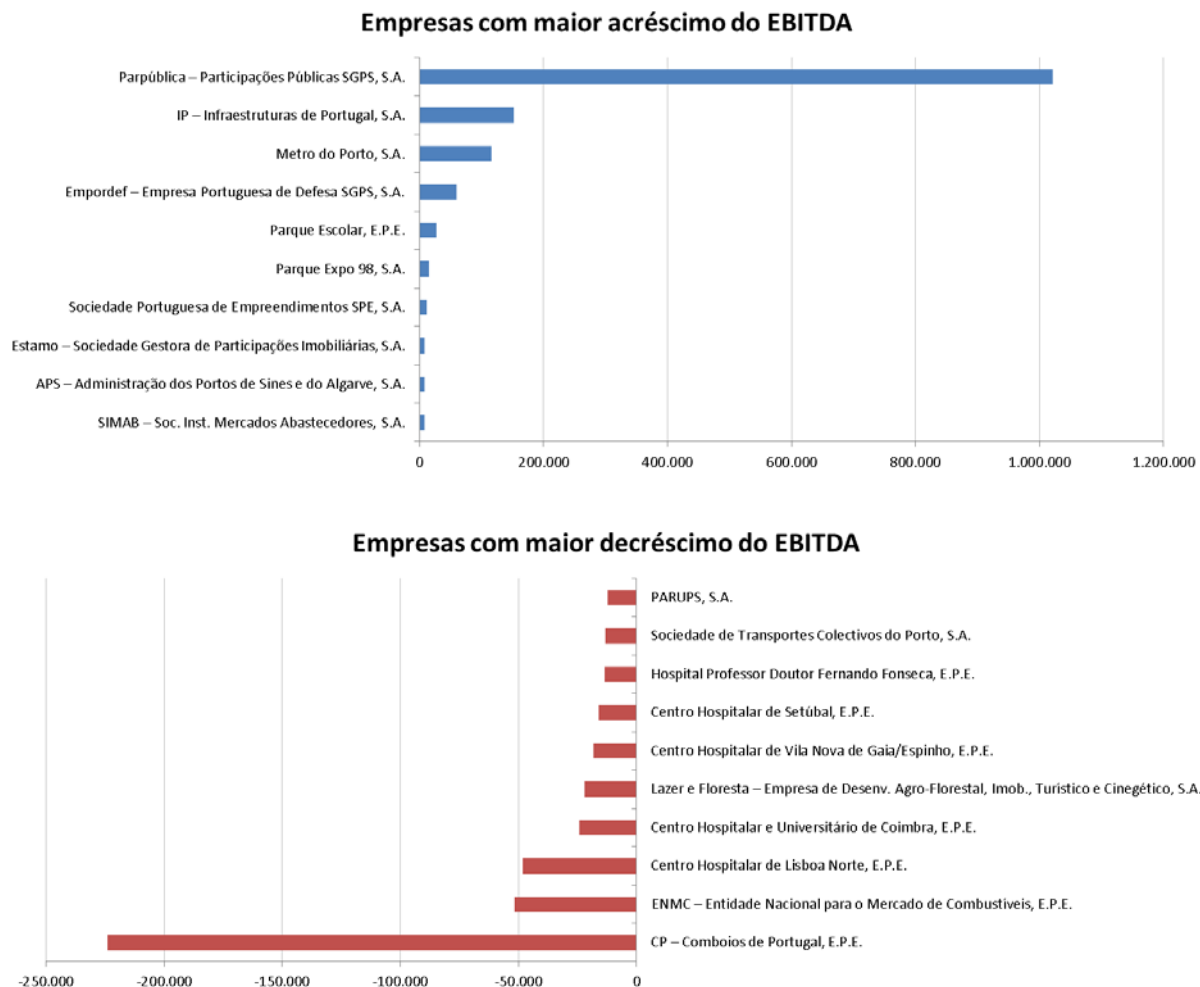


Fonte: SiRIEF

À semelhança do que se observa com o Resultado Líquido, também no que respeita ao EBITDA o número de empresas com um decréscimo do mesmo face a 2014 superaram, em número, as que registaram um acréscimo. Mas também aqui a magnitude das variações positivas superou a das negativas.

Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do EBITDA (2015 – 2014)

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

Na figura acima verifica-se que o maior acréscimo do EBITDA, na ordem dos 1.021 milhões de euros, foi alcançado pela Parpública. Esta variação foi explicada na sua maioria por dois fatores: i) a reversão das provisões no montante dos capitais próprios negativos evidenciados nas demonstrações financeiras do grupo TAP a 31 de dezembro de 2014, no valor de 512 milhões de euros; ii) o aumento de justo valor decorrentes maioritariamente de opções sobre ações da GALP e *swaps* relativos ao consórcio Elos, em cerca de 154 milhões de euros. Note-se que em 2014 a Parpública registou tanto reduções de justo valor com os derivados acima mencionados como também provisões para fazer face ao capital negativo da TAP. Estas operações, de sentido contrário às ocorridas em 2015 favoreceram o ano corrente na comparação.

O EBITDA da IP – Infraestruturas de Portugal, S.A. (IP) atingiu os 652 milhões de euros, traduzindo um acréscimo de 152 milhões de euros (30%) face ao período homólogo⁸.

⁸ Tendo a empresa sido criada a 1 de junho de 2015, para o exercício de 2014, bem como para as demonstrações financeiras previsionais, apresenta-se o somatório dos montantes reportados pela Rede Ferroviária Nacional, E.P.E. (REFER) e pela EP – Estradas de Portugal, S.A. (EP).



Esta evolução foi explicada essencialmente pelo acréscimo do Volume de Negócios, explicitado com maior detalhe na secção 5.1.3.

O EBITDA da Metro do Porto referente ao exercício de 2015 foi superior ao de 2014 em cerca de 116 milhões de euros. Esta evolução resultou essencialmente de variações positivas no justo valor dos instrumentos financeiros de derivados, que evoluiu de -118 milhões de euros em 2014 para 14 milhões de euros em 2015.

A CP apresentou o maior decréscimo do EBITDA, de aproximadamente 224 milhões de euros. Devido ao decréscimo evidenciado, a empresa foi a que registou o EBITDA mais negativo do SEE em 2015. Note-se que esta evolução resultou, em grande parte, de 2 fatores: i) do reconhecimento de uma imparidade em investimentos financeiros no decorrer da aplicação dos termos do acordo de venda da CP Carga no valor de 92 milhões de euros; ii) do aumento do justo valor dos derivados detidos pela empresa em 2015 de apenas 2 milhões de euros, o que compara desfavoravelmente com o aumento de 65 milhões de euros em 2014.

O decréscimo de EBITDA apresentado pela ENMC de cerca de 51 milhões de euros decorreu essencialmente da diminuição do volume de negócios em cerca de 55 milhões de euros explicada na secção 5.1.3., parcialmente corrigida pela redução dos Gastos Operacionais de aproximadamente 30 milhões de euros explicada na secção 5.1.4., e pela perda associada ao Ajustamento de Inventários, que evoluiu de -54 milhões de euros em 2014 para -84 milhões de euros em 2015.

O EBITDA por empresa pode ser consultado na Tabela 40 do Anexo B.



3.1.3. Volume de Negócios

O Volume de Negócios das empresas públicas em 2015 foi de 7.009 milhões de euros, o que representou um aumento na ordem dos 292 milhões de euros face ao período homólogo. Este indicador foi inferior em 163 milhões de euros ao previsto nos orçamentos das empresas.

O Volume de Negócios para cada setor de atividade pode ser consultado na tabela seguinte.

Tabela 4 – Volume de Negócios por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	157.987	168.640	-10.653	-6%	187.003	-29.016	-16%	
Agricultura e Pescas	31.252	31.055	197	1%	29.049	2.203	8%	
Construção	20.831	20.411	420	2%	18.065	2.766	15%	
Cultura	8.833	7.211	1.621	22%	6.099	2.734	45%	
Empresas Financeiras	6.738	6.160	578	9%	6.146	591	10%	
Empresas Imobiliárias	126.461	164.392	-37.931	-23%	48.178	78.283	162%	
Gestoras de Património	23.822	15.796	8.026	51%	40.852	-17.030	-42%	
Indústrias transformadoras	91.178	97.028	-5.849	-6%	83.995	7.183	9%	
Informação e Comunicação	225.141	222.649	2.492	1%	227.354	-2.212	-1%	
Saúde	4.188.557	4.241.903	-53.346	-1%	4.221.844	-33.287	-1%	
Transportes e armazenagem	2.128.030	2.196.281	-68.251	-3%	1.848.072	279.957	15%	
Total	7.008.830	7.171.527	-162.697	-2%	6.716.658	292.173	4%	

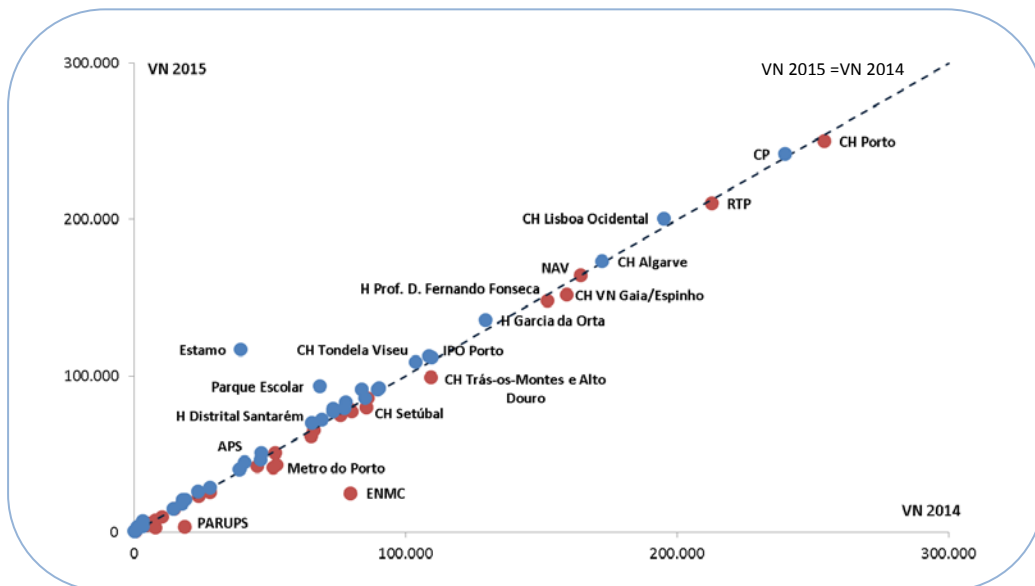
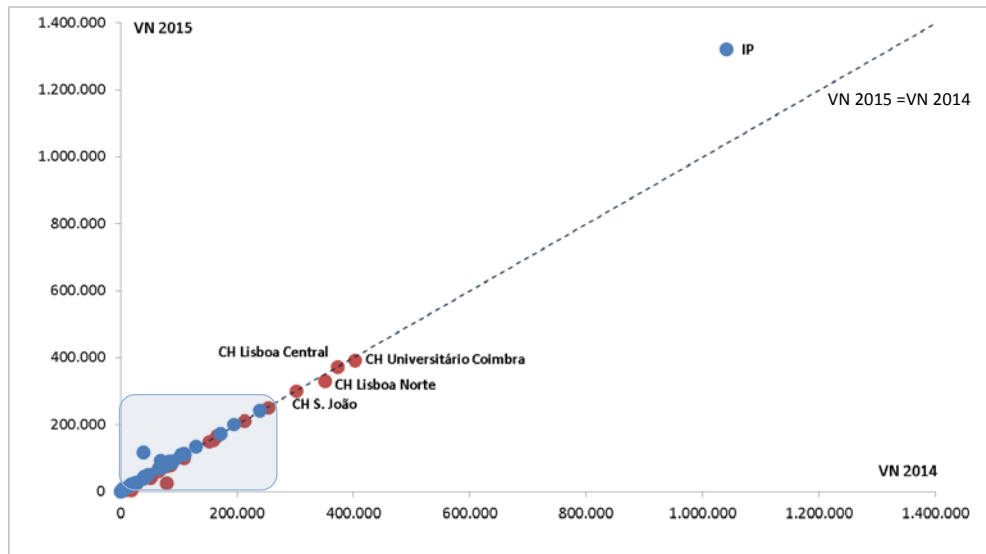
Fonte: SiRIEF

O setor dos *Transportes e armazenagem* apresentou o maior desvio face à previsão, registando um Volume de Negócios inferior ao previsto em cerca de 68 milhões de euros. Ainda assim, foi neste setor que se verificou o maior acréscimo do Volume de Negócios face a 2014, na ordem dos 280 milhões de euros. Já o setor da *Saúde* sofreu a maior diminuição do Volume de Negócios, na ordem dos 33 milhões de euros, apresentando também o segundo desvio negativo mais significativo, de aproximadamente 53 milhões de euros.

As figuras seguintes ilustram o contributo de cada empresa pública para a evolução descrita do Volume de Negócios.

Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios, 2015 versus 2014

Unidade: Milhares de euros

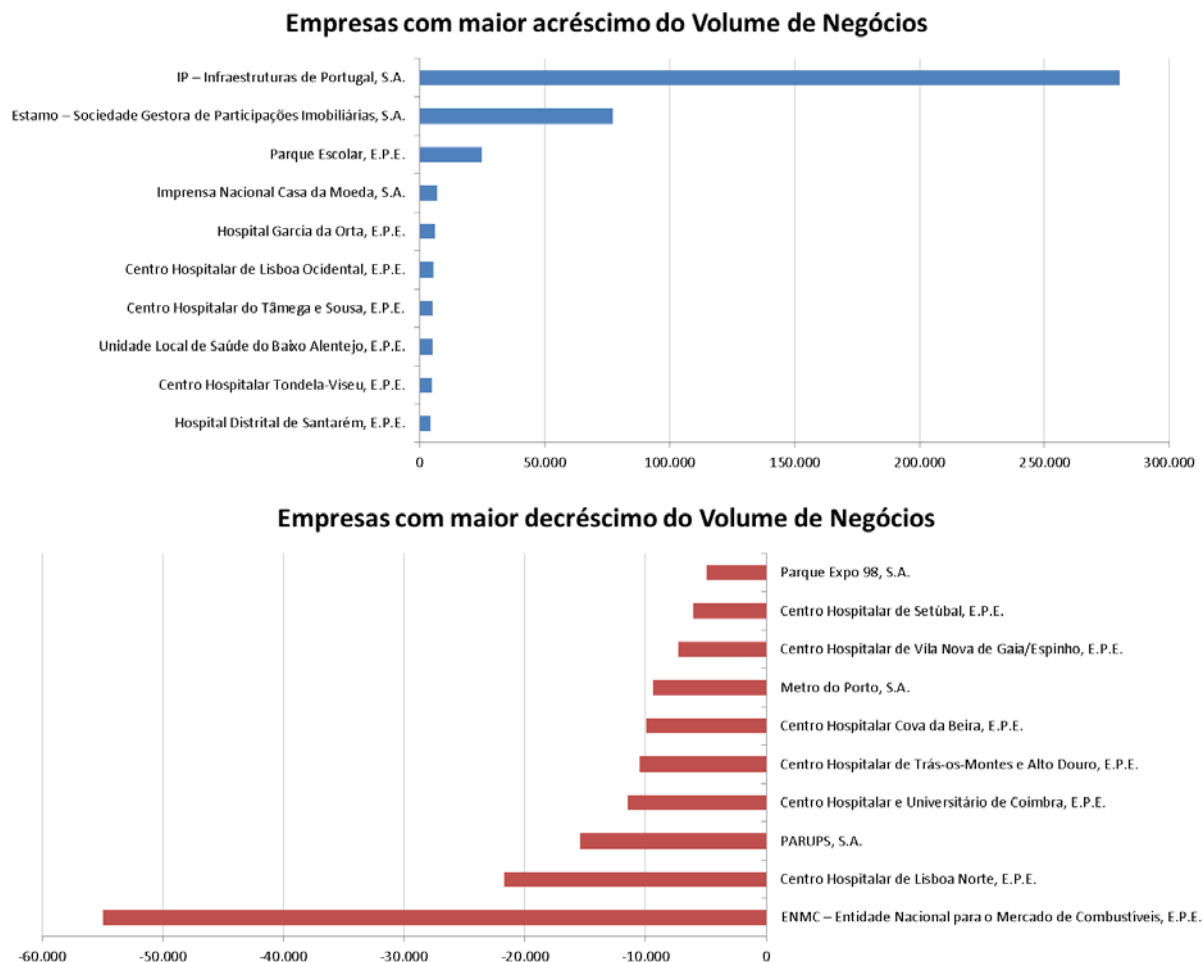


Fonte: SiRIEF

Verifica-se que as empresas com um acréscimo do Volume de Negócios face a 2014 superaram, tanto em número como em magnitude da variação, as que registaram um decréscimo do mesmo.

Figura 6 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Volume de Negócios (2015 – 2014)

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SIRIEF

A IP registou o maior aumento do Volume de Negócios face ao verificado no período homólogo, tendo particular relevância o aumento de receita proveniente da Contribuição de Serviço Rodoviário decorrente do aumento de 0,02€/litro contemplado na Lei do Orçamento de Estado de 2015⁹.

Da ordenação das empresas com maior contributo para as variações do Volume de Negócios face ao ano de 2014, verifica-se que das dez empresas com maior impacto positivo na evolução deste indicador seis pertencem ao sector da *Saúde*. Refira-se que o Volume de Negócios nestas entidades consiste, essencialmente, dos rendimentos resultantes dos contratos-programa celebrados com o Estado.

Com maior influência negativa no indicador encontra-se a ENMC com uma redução de 55 milhões de euros. Este decréscimo esteve relacionado com o facto de em 2015 não terem ocorrido operações de venda de existências e com a diminuição das prestações unitárias

⁹ Vide artigo n.º 169 da Lei n.º 82-B/2014, de 31 de dezembro.



cobradas pela ENMC aos operadores sujeitos à obrigação de constituição de reservas, decorrente da diminuição dos custos totais de armazenagem¹⁰.

¹⁰ Refira-se a este propósito que a ENMC deverá, de acordo com os seus estatutos, desenvolver as suas operações com o “*objetivo de equilíbrio entre os rendimentos e os gastos da sua atividade corrente*”, isto é, de forma a gerar um resultado operacional nulo. Para isso, deve cobrar aos operadores a prestação mínima necessária para assegurar a recuperação do montante de custos incorridos, pelo que qualquer redução de custos se traduz necessariamente numa redução do Volume de Negócios.



3.1.4. Gastos Operacionais

Os Gastos Operacionais¹¹ das empresas públicas totalizaram 6.770 milhões de euros em 2015, representando um montante superior ao do período homólogo em cerca de 361 milhões de euros. Ainda assim, os Gastos Operacionais foram inferiores em cerca de 27 milhões de euros ao montante que havia sido previsto nos orçamentos das empresas.

A tabela seguinte apresenta os Gastos Operacionais para cada setor de atividade.

Tabela 5 – Gastos Operacionais por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	64.176	93.025	-28.848	-31%	93.050	-28.873	-31%	
Agricultura e Pescas	30.118	30.797	-679	-2%	28.488	1.630	6%	
Construção	142.404	130.828	11.576	9%	81.136	61.268	76%	
Cultura	28.811	27.125	1.687	6%	26.085	2.726	10%	
Empresas Financeiras	10.565	12.002	-1.437	-12%	10.542	23	0%	
Empresas Imobiliárias	80.874	144.082	-63.208	-44%	30.608	50.266	164%	
Gestoras de Património	55.267	51.521	3.745	7%	71.565	-16.299	-23%	
Indústrias transformadoras	57.136	58.146	-1.009	-2%	54.153	2.983	6%	
Informação e Comunicação	207.113	203.229	3.884	2%	212.025	-4.911	-2%	
Saúde	4.501.999	4.362.899	139.100	3%	4.358.391	143.608	3%	
Transportes e armazenagem	1.591.429	1.683.604	-92.175	-5%	1.443.058	148.371	10%	
Total	6.769.893	6.797.258	-27.365	0%	6.409.101	360.792	6%	

Fonte: SIRIEF

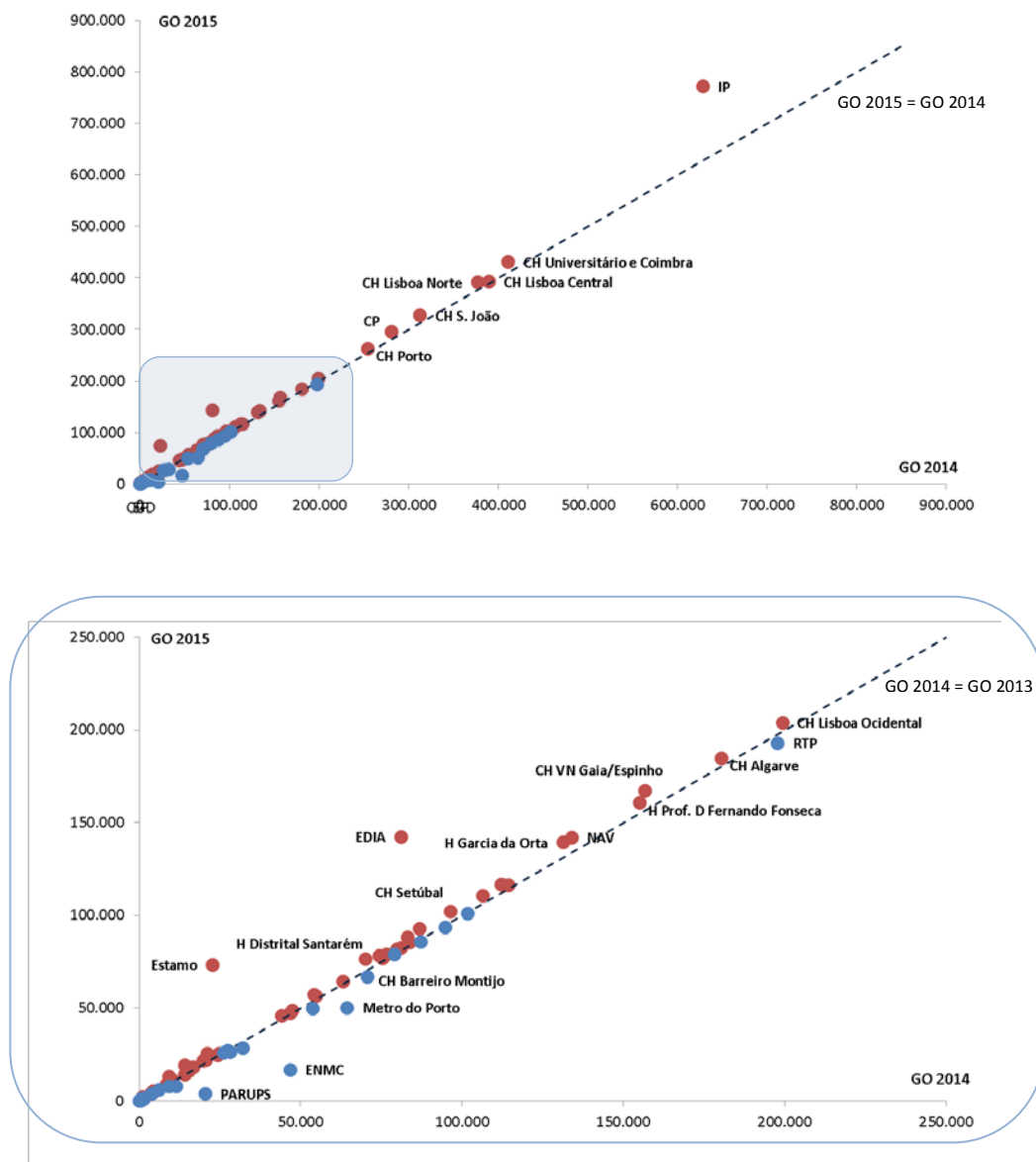
Os setores dos *Transportes e armazenagem* e das *Empresas Imobiliárias* apresentaram gastos inferiores aos montantes previstos nos orçamentos das empresas em 92 e 63 milhões de euros, respetivamente. Em sentido contrário, o setor da *Saúde* registou um montante de gastos operacionais que excedeu o objetivo constante dos orçamentos das empresas em cerca de 139 milhões de euros.

Os setores dos *Transportes e armazenagem* e da *Saúde* registaram os aumentos de gastos operacionais mais significativos face ao ano anterior, sendo os respetivos acréscimos de 148 e de 144 milhões de euros.

Os decréscimos de gastos mais significativos verificaram-se nos setores da *Administração Pública* e no das *Gestoras de Património*, na ordem dos 29 e dos 16 milhões de euros, respetivamente.

As figuras seguintes ilustram as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita dos Gastos Operacionais.

¹¹ Entende-se por Gastos Operacionais a soma dos Custos das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas (CMVMC), dos Fornecimentos e Serviços Externos (FSE) e dos Gastos com Pessoal.

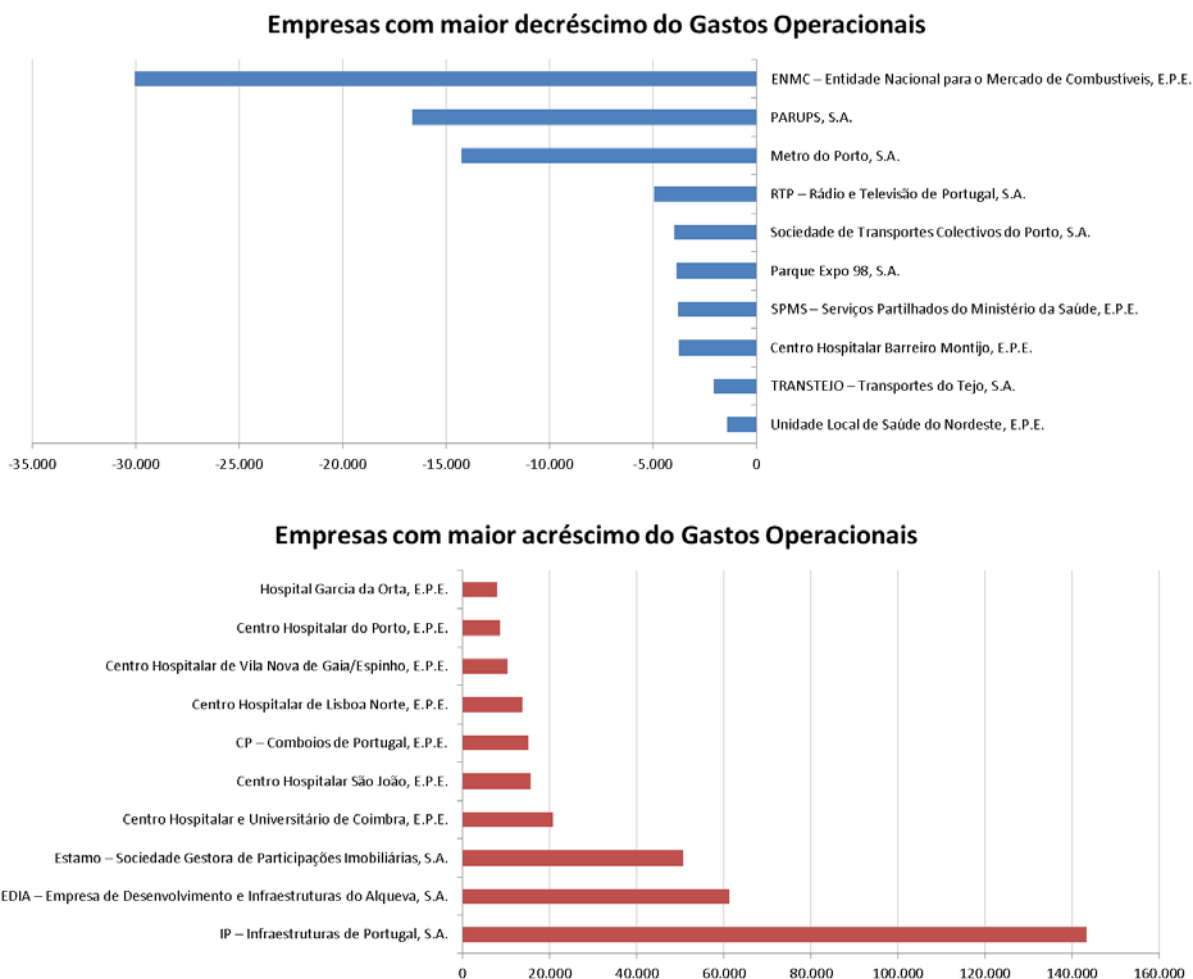
Figura 7 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais, 2015 versus 2014

Fonte: SIREF

Verifica-se que as empresas com um acréscimo dos Gastos Operacionais face a 2014 superaram, tanto em número como em magnitude da variação, as que registaram um decréscimo do mesmo.

Figura 8 – Desempenho das empresas públicas: Evolução dos Gastos Operacionais (2015 – 2014)

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

A empresa com maior decréscimo dos Gastos Operacionais foi a ENMC, essencialmente por via dos CMVMC. De notar que esta rubrica de gastos acompanhou a diminuição do Volume de Negócios destas empresas, explicada na secção 5.1.3 acima.

O maior acréscimo de Gastos Operacionais, em cerca de 143 milhões de euros, foi registado pela IP, por força da variação dos CMVMC. Note-se que esta variação, explicada principalmente pelos gastos com a construção rodoviária, em particular com as obras do Túnel do Marão, foi inferior ao aumento do Volume de Negócios.

Adicionalmente, uma vez que um aumento de Gastos Operacionais pode ocorrer para possibilitar um incremento de atividade e, conseqüentemente, de Volume de Negócios, procedeu-se ao cálculo da correlação entre as duas rubricas sendo esta de 0,95 e 0,94 em 2014 e 2015, respetivamente.



Note-se que no período considerado a correlação entre Gastos Operacionais e Volume de Negócios é quase perfeita¹². Ou seja, variações positivas no volume de negócios estão associadas ao crescimento dos gastos operacionais (e vice-versa).

De forma a quantificar a relação entre estas duas rubricas para as empresas no ano de 2015 realizou-se uma Regressão Linear que considera como variável explicada o Volume de Negócios e como variável explicativa os Gastos Operacionais¹³. Optou-se ainda por se utilizar o método de regressão através da origem, ou seja, o modelo estimado não inclui constante¹⁴. O declive do referido modelo quantifica a relação (em média) entre as duas rubricas para o conjunto de empresas consideradas. Assim, na amostra em causa, um declive positivo indicia que a valores mais elevados de Gastos Operacionais estão associados Volumes de Negócios mais elevados (e vice-versa).

A relação entre os Gastos Operacionais e o Volume de Negócios, de acordo com o modelo estimado¹⁵, é tal que o Volume de Negócios é 1,18 vezes o valor dos Gastos Operacionais. Isto é, uma empresa com mais 1.000 euros de Gastos Operacionais que outra gerou, em média, mais 1.180 euros de Volume de Negócios. A figura abaixo (Figura 9) apresenta a reta de regressão estimada de acordo com o modelo apresentado¹⁶.

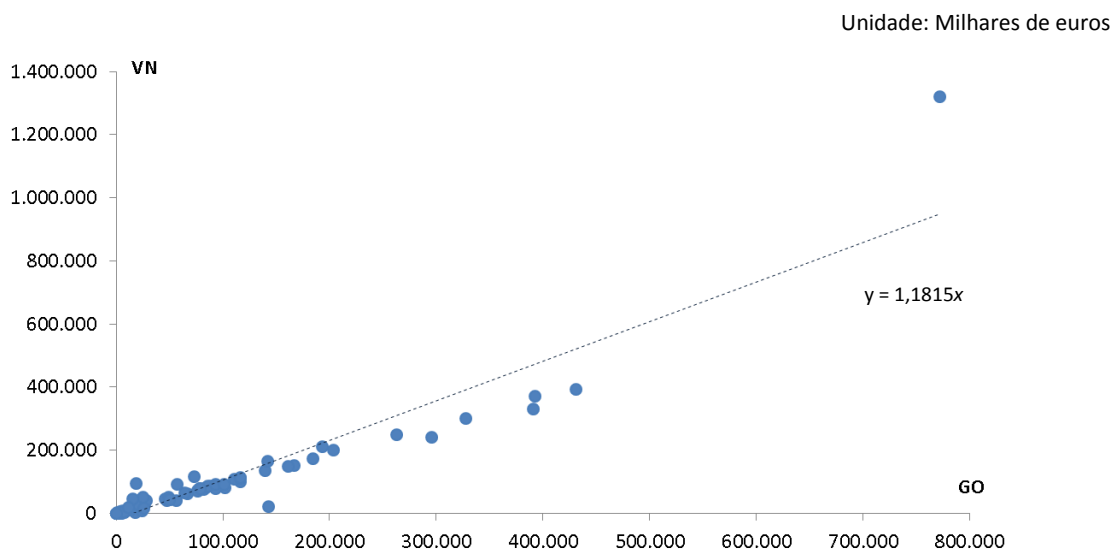
¹² Isto é, o seu valor está muito próximo do máximo de um. Quer isto dizer que, de facto, as duas rubricas têm variações percentuais no mesmo sentido e semelhantes.

¹³ Uma vez que não é totalmente claro qual a variável que explica e qual a que é explicada optou-se por esta formulação sendo o objetivo, como referido, quantificar a relação entre os Gastos Operacionais e o Volume de Negócios.

¹⁴ Para esta decisão foram tomados em consideração dois fatores fundamentais. Por um lado, no modelo $VN_i = \alpha + \beta GO_i + \epsilon_i$ a constante (α) não é significativamente diferente de zero o que possibilita o argumento de um modelo sem a mesma. Por outro lado, o erro padrão associado ao coeficiente da variável explicativa é menor no modelo $VN_i = \beta GO_i + \epsilon_i$ o que também é um elemento a favor deste modelo.

¹⁵ O modelo minimiza a diferença entre os dados observados para cada empresa e a previsão obtida através do ajuste linear dos mesmos.

¹⁶ Caso se optasse por retirar a IP da amostra, por ser um *outlier*, o ajustamento do modelo melhoraria (como esperado uma vez que se retira um *outlier* da análise). Neste caso a reta de regressão seria $y = 0,9139x$ pelo que o declive da reta seria tal que um acréscimo de gastos de 1 euro estaria associado a apenas um acréscimo de 0,91 euros no Volume de Negócios.

Figura 9 – Regressão Linear do Volume de Negócios nos Gastos Operacionais


Fonte: SiRIEF

Atendendo ao facto de as diversas empresas operarem em escalas diferentes, procedeu-se também à análise do peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios.

Tabela 6 – Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios por setor de atividade

Setor	Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios		
	2015	2014	Varição
Administração Pública	0,41	0,50	-0,09
Agricultura e Pescas	0,96	0,98	-0,02
Comunicação	0,92	0,93	-0,01
Construção	6,84	4,49	2,35
Cultura	3,26	4,27	-1,01
Empresas Financeiras	1,57	1,72	-0,15
Empresas Imobiliárias	0,64	0,64	0,00
Gestoras de Património	2,32	1,75	0,57
Indústrias transformadoras	0,63	0,64	-0,01
Saúde	1,08	1,03	0,05
Transportes e armazenagem	0,75	0,72	0,03
SEE	0,97	0,94	0,03

Em 2015 os Gastos Operacionais representaram cerca de 97% do Volume de Negócios registado no mesmo período, o que se traduziu um ligeiro acréscimo face ao rácio verificado em 2014. Cinco dos setores em análise apresentaram Gastos Operacionais superiores ao respetivo Volume de Negócios. Destes setores fazem parte a *Cultura* e a *Saúde*, cuja estrutura de gastos foi financiada através de fundos que incluem não só as vendas e serviços prestados, contabilizados no Volume de Negócios, como também subsídios atribuídos pelo Estado.



No caso do setor da *Construção*, representado pela EDIA – Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A. (EDIA), os Gastos Operacionais em 2015 superaram em mais de seis vezes o respetivo Volume de Negócios, representando um aumento significativo face a 2014. Esta evolução resultou essencialmente da adjudicação de novas empreitadas, que visaram concluir a primeira fase do empreendimento de fins múltiplos do Alqueva e que, por força das normas contabilísticas adotadas desde 2011, são registados em FSE em vez de em investimento, e do aumento dos perímetros de rega em exploração.

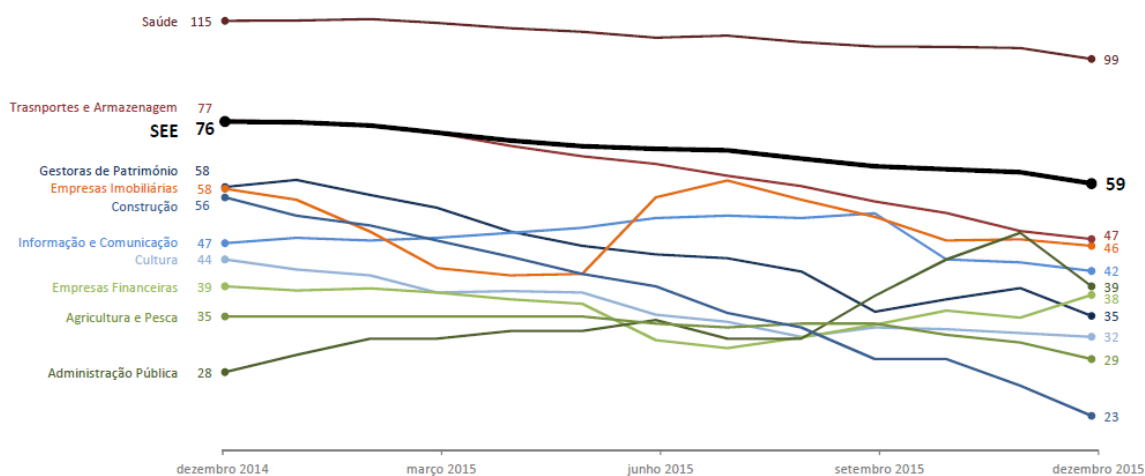
No caso das *Gestoras de Património*, setor onde têm um peso considerável a Parque Expo 98, S.A., sociedade em processo de liquidação, e as sociedades PARUPS, S.A. (PARUPS) e PARVALOREM, S.A. (PARVALOREM), constituídas com o objetivo de recuperar a carteira de créditos e o património adquiridos no âmbito do processo de reprivatização do Banco Português de Negócios, S.A., é importante referir a elevada imprevisibilidade das condições de alienação dos seus ativos e a dificuldade em encontrar potenciais compradores cujas propostas de compra permitam compensar a totalidade dos encargos suportados com estes ativos, que incluem despesas judiciais, custos de manutenção e reparação, custos processuais e comissões de intermediação imobiliária, entre outros.

3.1.5. Prazo Médio de Pagamentos

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 34/2008 veio concretizar o objetivo de redução dos prazos de pagamento de forma a “assegurar um comportamento exemplar das entidades públicas na regularização dos compromissos de natureza comercial”. Assim, a redução do Prazo Médio de Pagamentos (PMP) e a regularização de pagamentos em atraso são objetivos estabelecidos para as empresas públicas.

A figura seguinte ilustra a evolução do PMP mensal no período compreendido entre dezembro de 2014 e dezembro de 2015, por setor de atividade¹⁷.

Figura 10 – Evolução do PMP por setor de atividade (dezembro 2014 – dezembro 2015)



Fonte: SIRIEF

Em termos globais, as empresas públicas registaram um PMP com trajetória descendente ao longo do ano de 2015, que se situou numa média de 59 dias no final do ano. Este valor resultou principalmente do setor da *Saúde*, visto que todos os outros setores estão abaixo da referida média.

Os setores da *Administração Pública* e das *Empresas Financeiras* registaram PMP reduzidos (ambos com média de 35 dias) e estáveis ao longo do período em análise. Em dezembro de 2014 o setor da *Administração Pública* registou um PMP de 28 dias, sendo o setor com o PMP mais baixo. Já as *Empresas Financeiras* registaram o mínimo do seu PMP médio em julho de 2015, de cerca de 30 dias, sendo também o setor com o PMP mais baixo nesse mês.

O setor da *Agricultura e Pescas* foi o que apresentou em 2015 a média de PMP mais baixa, de aproximadamente 33 dias. De notar ainda os setores da *Construção* e dos *Transportes e armazenagem*, ambos com reduções significativas do PMP no período em análise. O primeiro, representado pela EDIA, atingiu em dezembro o PMP mensal mais reduzido de 2015, de cerca de 23 dias. O decréscimo do PMP do setor dos *Transportes e armazenagem* deveu-se em grande parte à CP, que diminuiu o seu PMP de 308 dias em dezembro de 2014 para 48 dias em dezembro de 2015. Ainda assim, o setor em causa terminou 2015 com o

¹⁷ O PMP para um setor de atividade corresponde à média dos PMP das empresas que compõem o setor em causa.

maior PMP, salvo o setor da *Saúde*, que como referido apresentou PMP médios bastante superiores aos restantes setores.

Procede-se de seguida a uma análise mais detalhada dos PMP no final dos anos de 2014 e 2015, por setor de atividade.

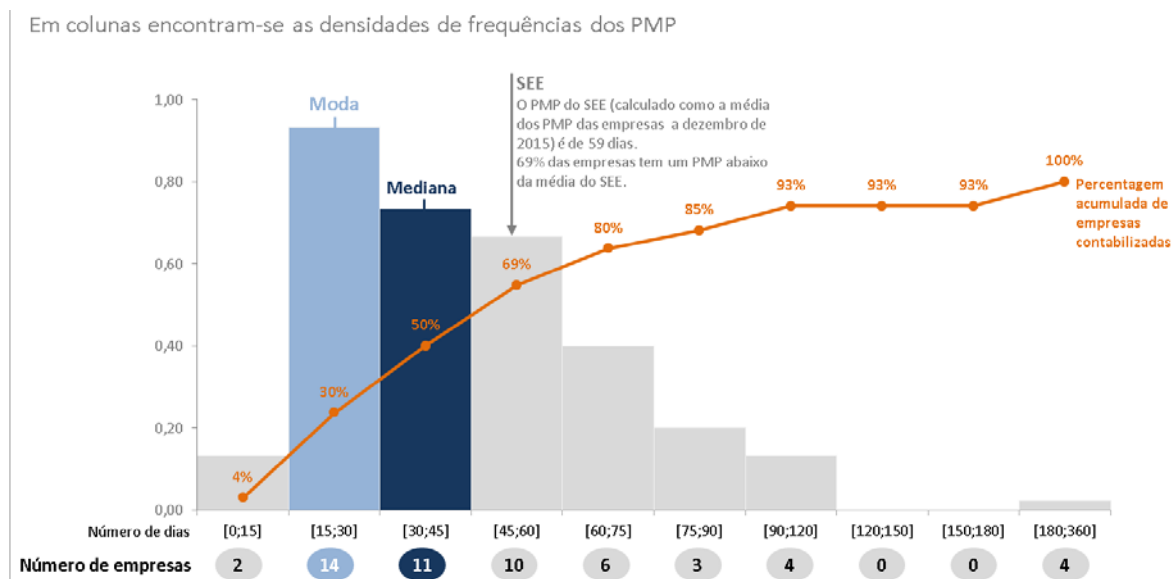
Tabela 7 – PMP por setor de atividade (dezembro 2015 e dezembro 2014)

Unidade: dias

Setor	dezembro 2015	dezembro 2014	Variação
Administração Pública	39	28	12
Agricultura e Pescas	29	35	-6
Construção	23	56	-33
Cultura	32	44	-12
Empresas Financeiras	38	39	-1
Empresas Imobiliárias	46	58	-12
Gestoras de Património	35	58	-24
Informação e Comunicação	42	47	-5
Saúde	99	115	-17
Transportes e armazenagem	47	77	-29
Todos os setores	59	76	-17

O total das empresas públicas consideradas registou em 2015 uma diminuição do prazo médio de pagamentos de 17 dias face ao ano anterior. De destacar as diminuições significativas do PMP nos setores da *Construção* (33 dias), dos *Transportes e armazenagem* (29 dias) e das *Gestoras de Património* (24 dias). O único acréscimo verificou-se no setor da *Administração Pública* (12 dias).

Figura 11 – Distribuição do PMP (em densidades de frequência) a dezembro de 2015



Fonte: SiRIEF



Das 54 empresas consideradas, 16 têm um PMP inferior a um mês. A distribuição apresenta um enviesamento positivo, uma vez que cerca de 69% das empresas apresentaram um PMP inferior à média de 59 dias registada no mês de dezembro.



3.2. ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO

3.2.1. Liquidez

A tabela seguinte apresenta indicadores relevantes para avaliar os resultados gerados pelas empresas públicas no período em análise (*Cash Flow*¹⁸) e a sua capacidade para satisfazer as suas obrigações de curto prazo (Fundo de Maneio¹⁹ e Liquidez Geral²⁰).

Tabela 8 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade

Setor	<i>Cash Flow</i>		Fundo de Maneio		Liquidez Geral	
	(Milhares de euros)		(Milhares de euros)			
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Administração Pública	3.914	36.129	219.561	401.726	2,453	3,579
Agricultura e Pescas	7.203	6.336	16.437	13.586	2,373	2,043
Construção	-38	16.479	268.011	266.544	4,660	5,187
Cultura	1.711	1.196	-1.235	-2.229	0,868	0,760
Empresas Financeiras	89.022	-386.813	-950.821	-1.548.520	0,127	0,068
Empresas Imobiliárias	-558	-6.998	973.127	952.466	9,202	8,057
Gestoras de Património	-7.280	-424.066	640.509	1.086.260	2,569	3,082
Indústrias transformadoras	25.393	21.603	61.431	56.277	6,366	5,205
Informação e Comunicação	13.683	48.587	-133.010	-170.483	0,394	0,304
Saúde	-132.870	75.716	-766.408	-532.761	0,825	0,883
Transportes e armazenagem	59.624	-50.944	98.140	1.042.608	1,013	1,167
Total	59.803	-662.775	425.744	1.565.473	1,030	1,115

Fonte: SIRIEF

O *Cash Flow* é uma medida aproximada do montante de autofinanciamento gerado no exercício. Em 2015, o *Cash Flow* realizado pelo total das empresas públicas foi positivo em cerca de 60 milhões de euros. Este resultado refletiu os ganhos registados pelas *Empresas Financeiras* (e pela Parpública, em particular), assim como a diminuição das perdas registadas pelas *Gestoras de Património*.

Em termos globais, o Fundo de Maneio foi positivo em cerca de 426 milhões de euros para o total das empresas públicas, pelo que o Ativo Corrente superou o Passivo Corrente neste montante. No período homólogo o Ativo Corrente superou o Passivo Corrente em 1,6 milhões de euros pelo que se assistiu a uma diminuição de liquidez de 2014 para 2015. Para esta evolução contribuíram principalmente os setores dos *Transportes e armazenagem*, das *Gestoras de Património* e da *Saúde*. A evolução do Fundo de Maneio do setor dos *Transportes e armazenagem* (setor que apresentou a maior diminuição de liquidez) decorreu na sua maioria do aumento do Passivo Corrente da IP por força da transferência de

¹⁸ Cash Flow = Resultado Líquido + Depreciações + Amortizações + Provisões

¹⁹ Fundo de Maneio = Ativo Corrente – Passivo Corrente

²⁰ Liquidez Geral = Ativo Corrente / Passivo Corrente



Financiamentos Obtidos não correntes para Financiamento Obtidos correntes (atendendo à maturidade desses mesmos financiamentos).

Para facilitar a comparação entre setores, procedeu-se ao cálculo do rácio de Liquidez Geral, definido como o número de vezes em que o Ativo Corrente supera o Passivo Corrente. Assim, salientam-se as *Empresas imobiliárias*, as *Indústrias Transformadoras* e a *Construção* como os setores com maior capacidade de reembolsar o seu Passivo Corrente utilizando o seu Ativo Corrente.



3.2.2. Rentabilidade

A tabela seguinte apresenta rácios relevantes para avaliar a rentabilidade das vendas e dos serviços prestados pelas empresas públicas (Margem Bruta²¹ e Rentabilidade das Vendas²²) e o retorno gerado para o acionista (Rentabilidade do Capital Próprio²³).

Tabela 9 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade

Setor	Margem Bruta		Rentabilidade das Vendas		Rentabilidade do Capital Próprio	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Administração Pública	-	-	0,160	0,259	0,008	-0,026
Agricultura e Pescas	0,860	0,847	0,262	0,511	0,057	0,216
Construção	0,998	0,999	0,394	0,509	-	-
Cultura	0,996	0,997	0,241	0,221	0,077	0,006
Empresas Financeiras	-	-	0,662	0,096	0,170	-0,178
Empresas Imobiliárias	0,457	0,648	0,089	0,468	-0,002	-0,006
Gestoras de Património	0,548	0,320	-6,640	-4,461	0,158	0,060
Indústrias transformadoras	0,722	0,749	0,356	0,347	0,215	0,200
Informação e Comunicação	0,645	0,630	0,059	0,048	-0,002	-0,148
Saúde	0,659	0,696	-0,034	0,017	-0,141	-0,010
Transportes e armazenagem	0,789	0,696	0,268	0,301	-0,001	-0,034
SEE	0,705	0,695	0,060	0,092	0,053	-0,057

Fonte: SIRIEF

No exercício de 2015, a nível global, a Margem Bruta foi de cerca de 70,5% do valor das vendas, o que representou um aumento de 1 ponto percentual (p.p.) face ao período homólogo. A nível setorial são de salientar as *Gestoras de Património*, cuja Margem Bruta aumentou 23 p.p. e as *Empresas Imobiliárias*, cuja Margem Bruta diminuiu 19 p.p.. Refira-se que foram excluídas da análise deste indicador todas as empresas públicas que, pela natureza da sua atividade, não tiveram volume de negócios (definido pela soma das vendas com os serviços prestados) ou cujo CMVMC foi igual a zero. A ENMC, única empresa do setor da *Administração Pública* que em 2014 registou CMVMC, não registou quaisquer CMVMC em 2015. Assim, não tendo as empresas deste setor CMVMC em 2014 e 2015, não são apresentados valores do rácio para este setor.

Quanto à Rentabilidade das Vendas, esta diminuiu face ao período homólogo de 9,2% para 6%. Refira-se que foram também excluídas da análise deste indicador todas as empresas públicas que, pela natureza da sua atividade, não tiveram Volume de Negócios. As *Empresas Financeiras* que registaram vendas e serviços prestados no exercício de 2015 e 2014 verificaram uma melhoria significativa da sua rentabilidade das vendas.

²¹ Margem Bruta = (Vendas e Serviços Prestados – CMVMC) / Vendas e Serviços Prestados

²² Rentabilidade das Vendas = EBITDA / Vendas e Serviços Prestados

²³ Rentabilidade do Capital Próprio = Resultado Líquido / Capital Próprio



Em sentido oposto destaca-se o setor das *Gestoras de Património*, que permaneceu com uma Rentabilidade das Vendas significativamente negativa.

Em termos globais, a Rentabilidade do Capital Próprio aumentou cerca de 11 p.p., de -5,7% em 2014 para 5,3% em 2015. O maior acréscimo, de 35 p.p., ocorreu no setor das *Empresas Financeiras*, por efeito do acréscimo significativo do Resultado Líquido da Parpública. No que respeita ao setor das *Indústrias Transformadoras*, o mesmo proporcionou a maior rentabilidade em 2015, na ordem dos 22%. Refiram-se ainda os setores da *Agricultura e Pescas* e da *Saúde*, os únicos que registaram uma diminuição da Rentabilidade do Capital Próprio, de 16 e 13 p.p., respetivamente. Note-se que os valores apresentados na tabela não incluem as empresas com capitais próprios negativos.



3.2.3. Endividamento

A tabela seguinte apresenta rácios relevantes para avaliar o nível de endividamento das empresas públicas (Rácio de Endividamento²⁴), a natureza desse endividamento (Rácio de Endividamento Corrente²⁵) e o respetivo custo incorrido (Custo do Passivo Remunerado²⁶).

Tabela 10 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade

Setor	Rácio de Endividamento		Rácio de Endividamento Corrente		Custo do Passivo Remunerado	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Administração Pública	0,715	0,697	0,058	0,057	0,019	0,021
Agricultura e Pescas	0,303	0,338	0,153	0,179	-	-
Construção	1,645	1,664	0,102	0,090	0,007	0,013
Cultura	0,497	0,527	0,447	0,463	0,115	0,131
Empresas Financeiras	0,580	0,683	0,133	0,207	0,049	0,057
Empresas Imobiliárias	0,281	0,322	0,075	0,079	0,042	0,053
Gestoras de Património	2,240	2,045	0,138	0,157	0,035	0,039
Indústrias transformadoras	0,282	0,330	0,089	0,102	-	-
Informação e Comunicação	1,065	1,070	0,626	0,709	0,033	0,051
Saúde	0,844	0,809	0,829	0,798	5,923	3,435
Transportes e armazenagem	1,068	1,125	0,211	0,173	0,037	0,050
SEE	1,007	1,046	0,242	0,231	0,037	0,047

Fonte: SiRIEF

O Rácio de Endividamento indica que em 2015 e em termos globais, apesar da diminuição de cerca de 4 p.p. verificada face ao período anterior, o total do Passivo manteve-se superior ao total do Ativo. É de salientar o setor das *Gestoras de Património*, cujo total do Passivo era 2,2 vezes superior ao total do Ativo, traduzindo-se num Capital Próprio negativo. Adicionalmente, serão ainda de referir outros três setores cujo rácio de endividamento era superior a um: *Construção*, *Transportes e armazenagem* e *Informação e Comunicação*. De notar ainda que, estes três setores evoluíram positivamente face a 2014. Em termos globais, e de acordo com o Rácio de Endividamento Corrente, o Passivo de curto prazo representava cerca de 24% do Ativo Total.

Verificou-se que o Custo do Passivo Remunerado para o exercício de 2015, indicativo da taxa de juro a que as empresas públicas se financiam, diminuiu ligeiramente face ao período homólogo para cerca de 3,7%.

O valor elevado deste indicador no setor da *Saúde* justificou-se pela amortização da quase totalidade do seu Passivo Remunerado. A conjugação do valor dos juros suportados com o

²⁴ Rácio de Endividamento = Passivo Total / Ativo Total

²⁵ Rácio de Endividamento Corrente = Passivo Corrente / Ativo Total

²⁶ Custo do Passivo Remunerado = Juros Suportados / Passivo Remunerado



montante em dívida no final do período levou a uma distorção do valor final deste rácio, uma vez que o denominador se encontrava perto de zero.

Excluindo o setor da *Saúde*, o setor da *Cultura* foi aquele que teve os custos de financiamento mais elevados, na ordem dos 12% do seu Passivo Remunerado, valor que evidenciou uma melhoria face a 2014. Refira-se ainda que este indicador não é apresentado para os setores que não dispõem de Passivo Remunerado.



3.3. ANÁLISE PATRIMONIAL

3.3.1. Dívida Remunerada

A Dívida Remunerada²⁷ das empresas públicas no final de 2015 foi de aproximadamente 32 mil milhões de euros, valor muito próximo do expresso nos orçamentos das empresas, apenas superior em cerca de 57 milhões de euros. Relativamente ao ano anterior, o Passivo Remunerado registou uma diminuição de 5%, na ordem dos 1,8 mil milhões de euros. A tabela seguinte apresenta a Dívida Remunerada das empresas públicas agrupadas por setor de atividade.

Tabela 11 – Endividamento por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	1.468.515	1.485.822	-17.308	-1%	1.485.373	-16.858	-1%	
Agricultura e Pescas	0	0	0		0	0		
Construção	728.882	728.525	357	0%	735.436	-6.554	-1%	
Cultura	926	907	19	2%	913	13	1%	
Empresas Financeiras	4.051.372	4.705.527	-654.155	-14%	4.250.652	-199.280	-5%	
Empresas Imobiliárias	355.696	356.779	-1.083	0%	431.680	-75.984	-18%	
Gestoras de Património	5.449.873	6.670.131	-1.220.257	-18%	5.700.344	-250.471	-4%	
Indústrias transformadoras	0	0	0		0	0		
Informação e Comunicação	97.652	112.716	-15.064	-13%	78.316	19.336	25%	
Saúde	235	7.330	-7.095	-97%	282	-48	-17%	
Transportes e armazenagem	20.343.415	18.371.584	1.971.831	11%	21.602.013	-1.258.597	-6%	
Total	32.496.567	32.439.322	57.245	0%	34.285.011	-1.788.444	-5%	

Fonte: SiRIEF

Os maiores desvios negativos de previsão face aos orçamentos das empresas verificaram-se nos setores dos *Gestoras de Património* e das *Empresas Financeiras*, cujo Passivo Remunerado foi inferior ao previsto em cerca de 1.220 e 654 milhões de euros, respetivamente. Por outro lado, o setor dos *Transportes e armazenagem* registou um endividamento remunerado superior ao previsto em cerca de 1.972 milhões de euros.

Já quanto à evolução face a 2014, apenas um setor evidenciou um crescimento significativo do seu Passivo Remunerado – *Informação e Comunicação*, o que resultou integralmente do aumento do Passivo Remunerado da RTP.

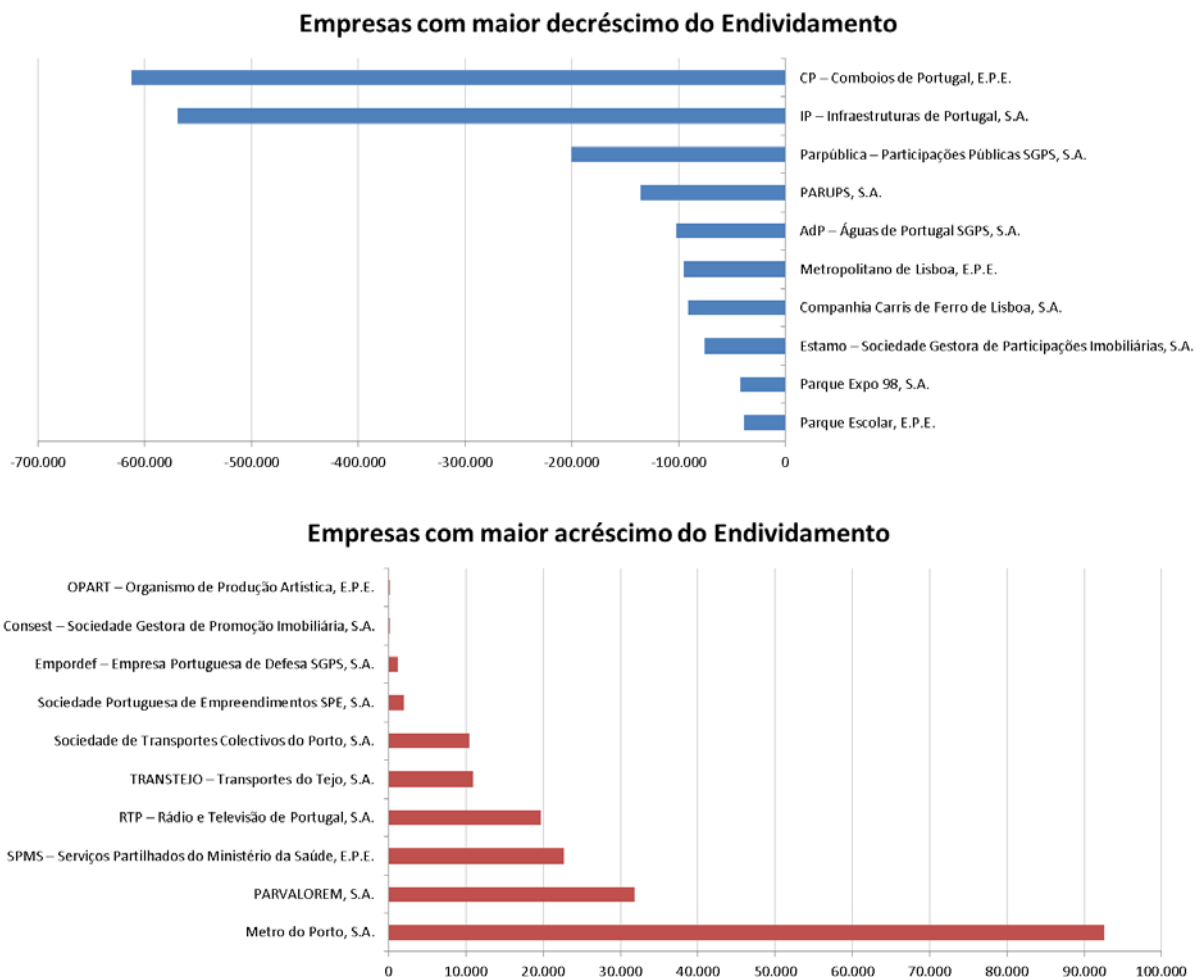
Os restantes setores evidenciaram um decréscimo ou manutenção da sua Dívida Remunerada, existindo ainda dois setores em que este foi nulo – *Agricultura e Pescas* e *Indústrias transformadoras*.

²⁷ Entende-se por Dívida Remunerada a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita da Dívida Remunerada.

Figura 12 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Endividamento (2015 – 2014)

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

A CP registou o maior decréscimo de Dívida Remunerada de 2014 para 2015, de cerca de 612 milhões de euros. Esta evolução deveu-se à amortização dos financiamentos com vencimento no período em causa, através de dotações de capital atribuídas pelo Estado.

O segundo maior decréscimo da Dívida Remunerada, na ordem dos 570 milhões de euros, foi registado pela IP. Esta evolução deveu-se, ao reembolso do empréstimo obrigacionista *Eurobond 05/15*, às amortizações de empréstimos do Banco Europeu de Investimento e à amortização de um empréstimo de médio e longo prazo. As amortizações de capital, acrescidas do montante de juros vencidos à data, foram cobertas por aumentos do capital estatutário realizados pelo acionista Estado. Adicionalmente, a empresa recorreu à contratação de financiamentos de curto prazo. Note-se que parte das operações enunciadas dizem respeito a operações anteriores à fusão da EP com a REFER. Neste sentido a evolução



apresentada decorreu maioritariamente da evolução da Dívida Remunerada da REFER antes da referida fusão.

A Metro do Porto aumentou o seu endividamento em cerca de 93 milhões de euros durante o exercício de 2015. Esta evolução resultou do recebimento de 549 milhões de euros oriundos de um empréstimo contratado junto da DGTF. Esta operação de financiamento foi atenuada pelas amortizações dos financiamentos contratados junto do Banco Europeu de Investimento e do Depfa Bank, bem como pelo reembolso à DGTF. Foram ainda amortizados contratos de *leasing*.

A PARVALOREM aumentou a sua Dívida Remunerada, em cerca de 32 milhões de euros. A empresa no exercício de 2015 realizou amortizações de empréstimos obrigacionistas através da contratação de novos empréstimos junto da DGTF e da emissão de papel comercial subscrito integralmente pela Caixa Geral de Depósitos, S.A.. No final do período e após todas as operações apurou-se o referido acréscimo de endividamento.

A Dívida Remunerada por empresa pode ser consultada na Tabela 39 do Anexo B.



3.3.2. Estrutura Patrimonial

O Ativo e o Passivo das empresas públicas no final de 2015 eram de aproximadamente 59 e 59,4 mil milhões de euros, respetivamente, do que resultou um Capital Próprio negativo em cerca de 394 milhões de euros. Note-se que os valores mencionados representaram uma melhoria face a 31 de dezembro de 2014, com um aumento de 2.337 milhões de euros no Capital Próprio²⁸, tendo o Ativo aumentado 23 milhões e o Passivo diminuído 2.314 mil milhões de euros. A tabela seguinte apresenta a estrutura patrimonial das empresas públicas agrupadas por setor de atividade.

Tabela 12 – Estrutura Patrimonial por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	Ativo		Passivo		Capital Próprio	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Administração Pública	2.601.580	2.724.652	1.861.096	1.897.870	740.484	826.782
Agricultura e Pescas	78.321	72.565	23.704	24.557	54.617	48.008
Comunicação	350.693	345.314	373.377	369.476	-22.684	-24.162
Construção	715.043	709.033	1.176.198	1.179.992	-461.155	-470.959
Cultura	20.932	20.050	10.398	10.563	10.533	9.487
Empresas Financeiras	8.167.465	8.026.234	4.738.935	5.485.155	3.428.530	2.541.079
Empresas Imobiliárias	1.581.362	1.701.678	444.194	547.298	1.137.168	1.154.380
Gestoras de Património	2.951.085	3.328.312	6.609.826	6.807.410	-3.658.741	-3.479.098
Indústrias transformadoras	129.309	130.711	36.435	43.144	92.874	87.567
Saúde	5.278.528	5.709.283	4.453.208	4.621.664	825.319	1.087.619
Transportes e armazenagem	37.117.213	36.201.158	39.658.312	40.713.046	-2.541.099	-4.511.888
Total	58.991.530	58.968.989	59.385.683	61.700.175	-394.153	-2.731.186

Fonte: SiRIEF

O maior contributo para o acréscimo do Ativo, de cerca de 916 milhões de euros, foi registado pelo setor dos *Transportes e armazenagem*. O setor registou também o maior decréscimo de Passivo, pelo que o rácio de endividamento diminuiu.

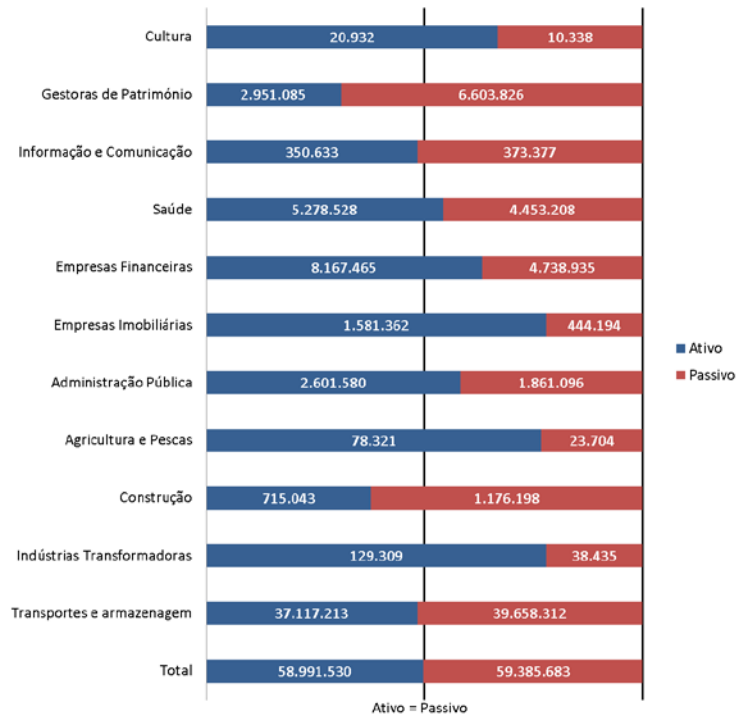
Em sentido oposto encontra-se o setor da *Saúde*, com um decréscimo do Ativo de cerca de 431 milhões de euros. A diminuição do Ativo foi acompanhada por uma diminuição do Passivo, ainda que em menor montante, pelo que o Capital Próprio apresentou também uma variação negativa.

Na figura seguinte (Figura 13) é apresentada a estrutura patrimonial das empresas públicas agrupadas por setor de atividade. Em particular apresenta-se o Ativo e o Passivo, sendo o Capital Próprio positivo ou negativo consoante o Ativo supere ou não o Passivo, respetivamente. Das empresas analisadas, 25 (31%) apresentaram Capitais Próprios negativos.

²⁸ Refira-se que para este acréscimo concorrem os aumentos de capital realizados ao longo do ano e detalhados na secção Esforço Financeiro do Estado.

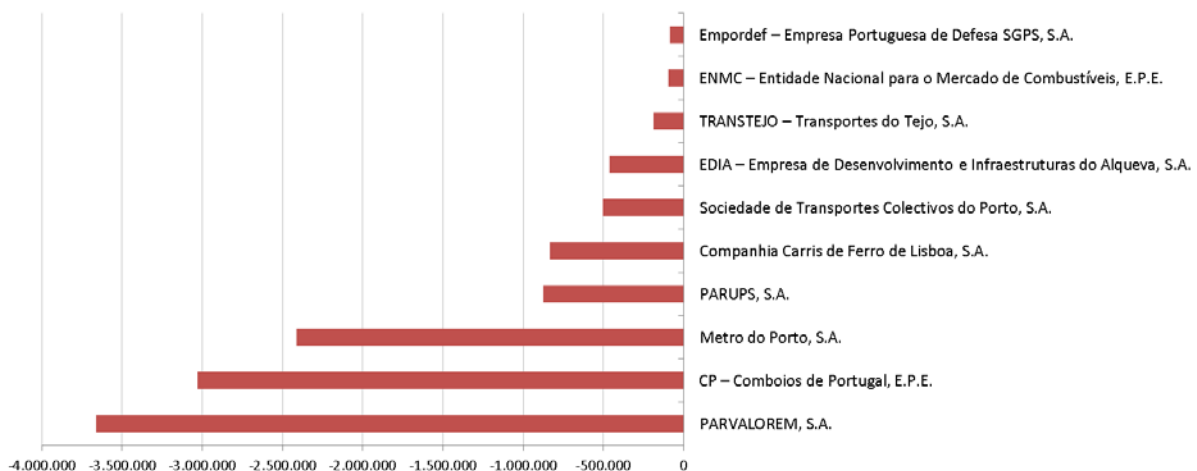
Figura 13 – Estrutura Patrimonial por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros



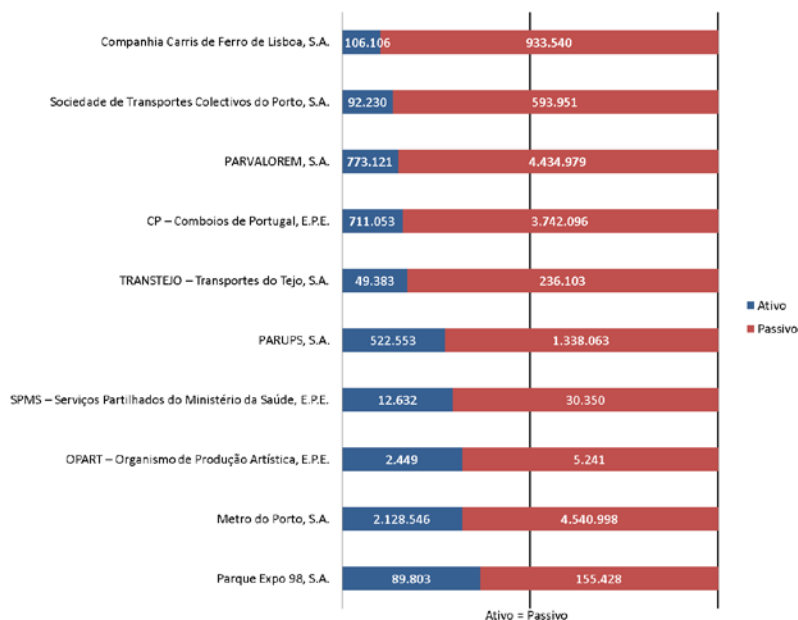
Da figura acima resulta que 4 dos 11 setores analisados tinham um Capital Próprio negativo a 31 de dezembro de 2015. O setor das *Gestoras de Património* apresentou a situação patrimonial menos favorável, sendo o Ativo apenas 45% do Passivo. Por outro lado, o setor das *Empresas Imobiliárias* apresentou a situação patrimonial mais favorável com um rácio de autonomia financeira a totalizar 71,9%.

A figura seguinte (Figura 14) apresenta as empresas que registam o Capital Próprio mais negativo.

Figura 14 – Empresas que registam o Capital Próprio mais negativo


Tendo em conta que as diversas empresas analisadas operam em escalas diferentes são também apresentadas as empresas que têm um maior Passivo em percentagem do Ativo (Figura 15), isto é, o menor Capital Próprio em percentagem do Ativo. Note-se no entanto que não há correspondência direta entre o rácio e o valor absoluto do capital próprio²⁹.

Figura 15 – Empresas que apresentam o menor Rácio de Autonomia Financeira



Em ambas as análises é perceptível a predominância das empresas pertencentes ao setor dos *Transportes e Armazenagem* e ao setor das *Gestoras de Património*, ambos setores que no agregado, como verificado anteriormente, apresentaram Capital Próprio negativo.

²⁹ Isto é, a empresa cujo rácio é o mais negativo pode não ser, e não é, a mesma cujo Capital Próprio é o mais negativo.

3.3.3. Investimento e Financiamento do SEE

Para a elaboração da presente secção tomou-se como base para o cálculo do investimento e financiamento do SEE a execução financeira expressa nas demonstrações de fluxos de caixa das empresas. Desta forma os valores aqui apresentados podem diferir dos mencionados noutras secções que refletem uma ótica de compromisso.

Note-se ainda que as rubricas de acréscimo e redução do endividamento referem-se ao saldo líquido entre recebimento e pagamento de empréstimos, não englobando, por isso, a evolução da dívida não remunerada.

Em 2015, o valor global de despesas de investimento realizadas pelas empresas públicas ascendeu a cerca de 2,9 mil milhões de euros. Este montante, cerca de mil milhões de euros acima do previsto, traduziu um aumento de cerca de 1,1 milhões (65%) face a 2014.

Tabela 13 – Investimento direto do SEE

Unidade: Milhares de euros

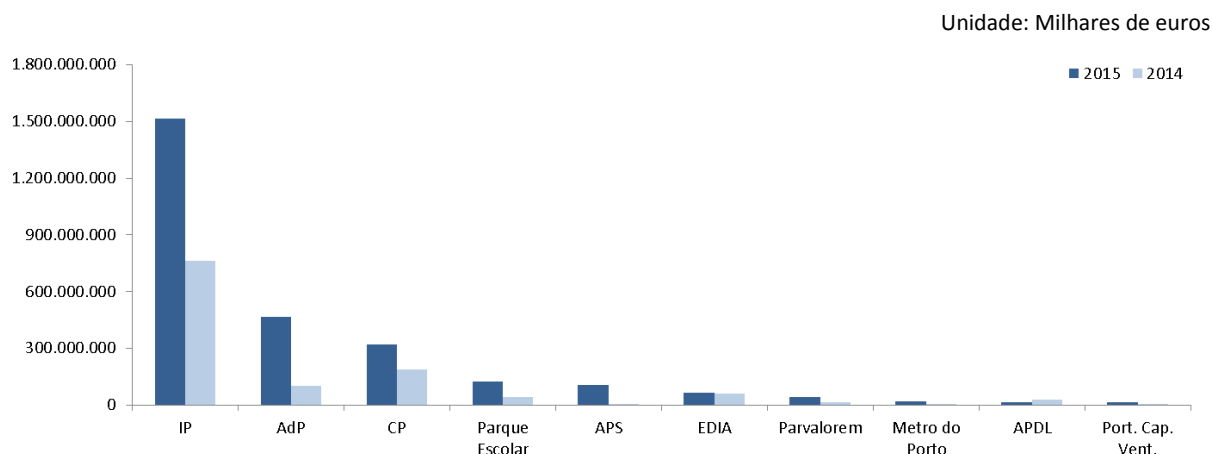
	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Investimento Total	2.913.375	1.953.753	959.622	49%	1.765.843	1.147.532	65%	
Ativos fixos tangíveis	542.328	512.314	30.014	6%	297.980	244.347	82%	
Ativos fixos intangíveis	1.404.716	1.375.175	29.541	2%	725.702	679.014	94%	
Investimentos Financeiros	166.816	33.643	133.173	396%	474.029	-307.213	-65%	
Outros Ativos	799.515	32.621	766.894	2351%	268.132	531.383	198%	

Fonte: SiRIEF

O maior aumento de investimento verifica-se na rubrica Ativos Fixos Intangíveis, em cerca de 679 milhões de euros (94%) face a 2014.

Como se pode verificar através da Figura 16 abaixo as 10 empresas que mais investiram asseguraram cerca de 92% do total de pagamentos de investimento efetuados pelas empresas públicas em 2015. Em particular, a IP representou 52% do total de pagamentos de investimento efetuados pelas empresas públicas em 2015.

Figura 16 – Investimento das empresas públicas (em ativos tangíveis, intangíveis e financeiros)



Fonte: SiRIEF



Já as necessidades de financiamento das empresas públicas, excluindo a renovação de empréstimos, ascenderam a 7,3 mil milhões de euros, o que representa um acréscimo de 1,7 mil milhões de euros (30%) face às necessidades geradas no exercício de 2014. Contribuíram para essa variação o comportamento observado na generalidade das rubricas, sendo de destacar a redução do endividamento e o aumento do investimento.

Tabela 14 – Financiamento global das empresas públicas

Unidade: Milhares de euros

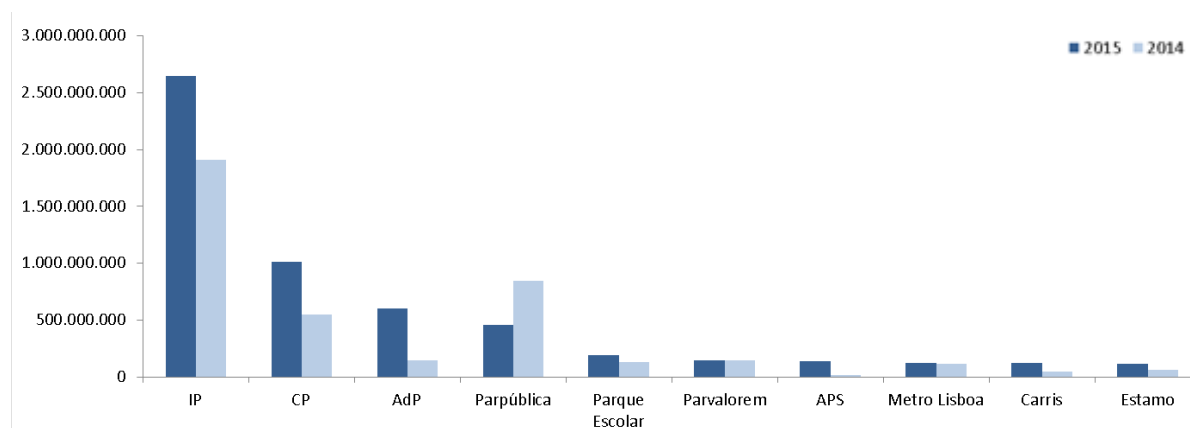
	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
Necessidades de financiamento	7.289.845	4.477.299	2.812.546	63%	5.589.031	1.700.814	30%
Défices operacionais antes de subsídios	429.502	399.346	30.156	8%	489.233	-59.731	-12%
Investimento	2.913.375	1.953.753	959.622	49%	1.765.843	1.147.532	65%
Dividendos, juros e outros encargos da dívida	833.434	763.118	70.316	9%	1.368.054	-534.621	-39%
Redução do endividamento	1.958.734	744.214	1.214.521	163%	1.246.172	712.562	57%
Acréscimo das disponibilidades	1.100.366	601.328	499.038	83%	640.302	460.064	72%
Outras necessidades de financiamento	54.434	15.540	38.894	250%	79.426	-24.993	-31%

Fonte: SiRIEF

À semelhança dos pagamentos relativos a investimentos, também as necessidades de financiamento se encontram bastante concentradas num pequeno número de empresas. Como se pode verificar através da figura abaixo, 10 empresas representavam cerca de 76% das necessidades de financiamento globais das empresas públicas em 2015.

Figura 17 – Necessidades de financiamento das empresas públicas

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF



4 CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2015

Nesta secção verifica-se se os resultados obtidos pelas empresas no exercício de 2015 refletem o cumprimento dos objetivos de gestão definidos para o ano em questão, assim como uma atuação em conformidade com o orçamento realizado em sede de Plano de Atividades e Orçamento (PAO).

Os objetivos de gestão definidos para 2015, apresentados na tabela seguinte, têm por base as instruções da DGTF para a elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão. Note-se que o número de empresas avaliadas em cada objetivo difere, uma vez que cada empresa está sujeita a diferentes objetivos de gestão, consoante os seus resultados em 2014.

Tabela 15 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão

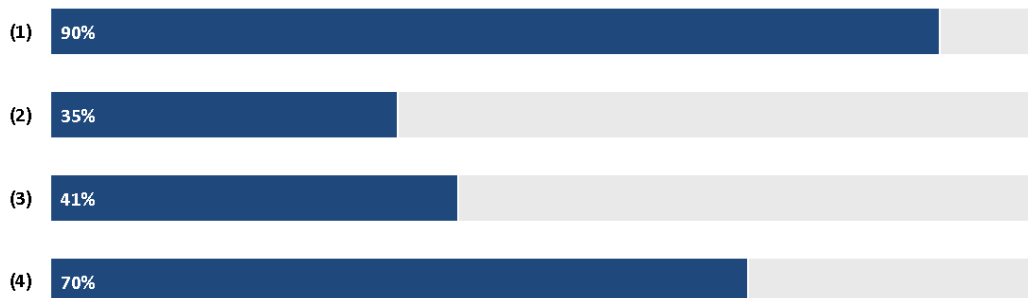
	Indicador	Objetivo
(1)	Endividamento	A variação da Dívida Remunerada ³⁰ corrigida pelo Capital Social realizado deve ser inferior a 3%.
(2)	EBITDA	As empresas com EBITDA negativo em 2014 devem apresentar um EBITDA nulo ou positivo.
		As empresas com EBITDA positivo em 2014 devem apresentar um EBITDA superior ao de 2014.
(3)	Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios	O peso dos Gastos Operacionais das empresas face ao respetivo Volume de Negócios deve ser reduzido face ao rácio apresentado em 2014.
(4)	Prazo Médio de Pagamentos	Para empresas com PMP superior ou igual a 45 dias em 2014: Redução do PMP superior a 25% do valor em 2015 (cumprimento excepcional) ou entre 15% e 25% (cumprimento).
		Para empresas com PMP inferior a 45 dias em 2014: Redução do PMP para um valor inferior a 30 dias (cumprimento excepcional) ou entre 30 e 40 dias (cumprimento).

É seguidamente apresentada a tabela com o número de empresas que cumpriram os objetivos supramencionados.

³⁰ Entende-se por Dívida Remunerada a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

Tabela 16 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão de 2015

		(1)	(2)	(3)	(4)
Nº de empresas	Excedem	-	-	-	33
	Cumprem	26	28	21	12
	Não Cumprem	3	52	30	19
Taxa	Cumprimento	90%	35%	41%	70%
	Incumprimento	10%	65%	59%	30%

Figura 18 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2015


O objetivo referente à evolução do endividamento das empresas, considerando, para o cálculo da variação da Dívida Remunerada, a correção desta pelo capital social realizado, traduziu-se na maior taxa de cumprimento, de cerca de 90%.

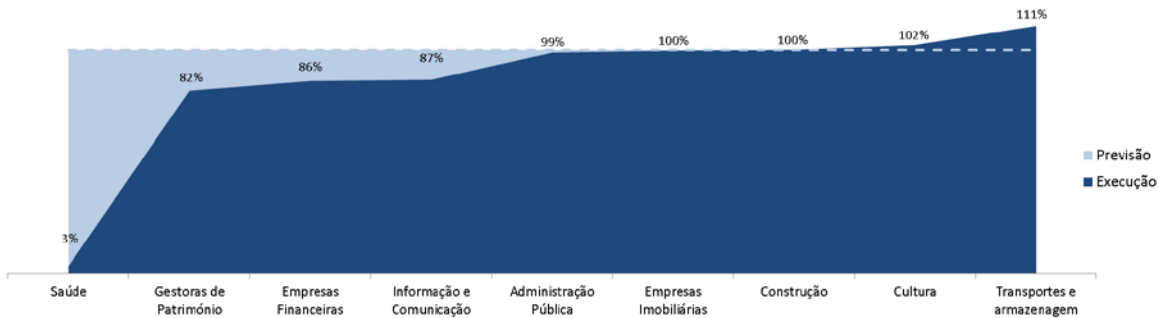
Constata-se que o maior grau de incumprimento ocorreu no objetivo (2), ou seja, no que diz respeito ao objetivo de aumento do EBITDA. Note-se que, apesar da baixa taxa de cumprimento, o total das empresas consideradas apresentou um acréscimo significativo do indicador em causa.

No que diz respeito ao objetivo referente ao peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios registou-se a segunda menor taxa de cumprimento, de 41%. Este objetivo apenas diz respeito às empresas com EBITDA positivo; ainda assim, para o total das empresas públicas, assistiu-se a um aumento deste rácio em 3 p.p..

Por fim, no que diz respeito ao objetivo referente aos PMP verificou-se uma taxa de cumprimento de 70%. Saliente-se ainda que, das 45 empresas que cumpriram o referido objetivo, 33 apresentaram uma redução do PMP particularmente acentuada, que de acordo com a legislação aplicável configura não só o cumprimento do objetivo como também a “*superação*” do mesmo.

De forma a ilustrar a atuação em conformidade com o estabelecido nos orçamentos previsionais para 2015 apresentam-se de seguida as Figuras 19, 20 e 21.

Figura 19 – Dívida Remunerada em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2015 por setor de atividade

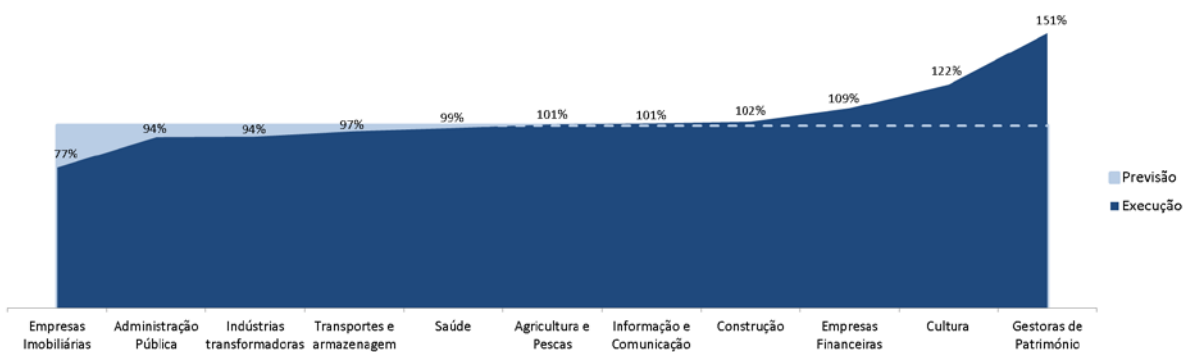


É possível constatar que a grande maioria dos setores de atividade registaram em 2015 uma Dívida Remunerada inferior ou de acordo com o previsto nos orçamentos das empresas para o mesmo ano. Os setores da *Cultura* e dos *Transportes e armazenagem* foram os únicos a apresentar um endividamento superior ao orçamentado, de 102% e 111%, respetivamente. No que diz respeito ao setor da *Cultura*, o desvio de previsão do OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E. (OPART) levou a que o rácio deste setor seja superior a 100%³¹. No que respeita ao setor dos *Transportes e armazenagem* o desvio apresentado decorreu do desvio evidenciado pela IP³² e pela Metropolitano de Lisboa. Ambas as empresas diminuíram o endividamento num montante inferior ao que tinham traçado como objetivo nos respetivos orçamentos.

O setor da *Saúde* apresentou uma taxa de execução de apenas 3% uma vez que a Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E. tinha prevista a contratação de cerca de 7 milhões de euros de financiamento, operação que não foi executada.

De notar que os setores da *Agricultura e Pescas* e das *Indústrias Transformadoras*, por não terem Dívida Remunerada, não se encontram representados na figura acima.

Figura 20 – Volume de Negócios em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2015 por setor de atividade



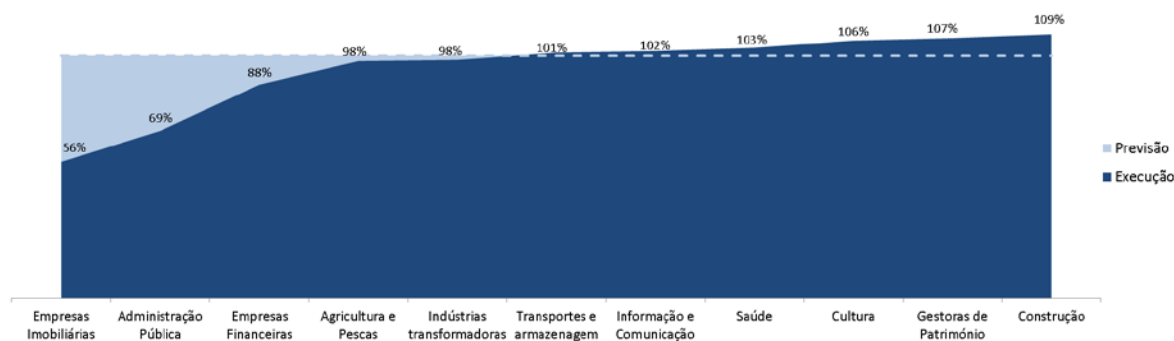
³¹ O endividamento do OPART ascendeu a 926 mil euros.

³² Note-se que o desvio de previsão da IP foi calculado face à soma dos montantes inscritos nos Planos de Atividade e Orçamento da EP e da REFER para 2015.

No que diz respeito ao Volume de Negócios note-se que a grande maioria dos setores de atividade registaram em 2015 um valor superior ao previsto nos orçamentos das empresas para o mesmo ano. Destaca-se o setor das *Gestoras de Património* e da *Cultura* com um Volume de Negócios superior ao previsto nos orçamentos em aproximadamente 151% e 122%, respetivamente. No caso da PARUPS e da PARVALOREM, as receitas geradas com a venda de imóveis foram no total cerca de 11 milhões de euros, montante que não havia sido previsto no orçamento. No setor da *Cultura*, destaca-se o CE – Circuito do Estoril, S.A. com uma taxa de execução orçamental de 171%.

A menor taxa de execução orçamental das receitas foi registada pelo setor das *Empresas Imobiliárias*, nomeadamente pela Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. (Estamo) cujas receitas obtidas se situaram cerca de 38 milhões de euros abaixo do valor previsto no Orçamento.

Figura 21 – Gastos Operacionais em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2014 por setor de atividade



Relativamente aos Gastos Operacionais é possível constatar que cerca de metade dos setores cumpriram ou ficaram abaixo do montante de gastos operacionais orçamentado, sendo o valor de execução mais elevado o do setor da *Construção*, de cerca de 109%. Note-se que este setor excedeu também a previsão inserida no seu orçamento no que respeita ao Volume de Negócios.



5 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

Em 2009, foi emitido o Despacho n.º 101/09-SETF, de 30 de janeiro, do Senhor Secretário de Estado do Tesouro e Finanças, definindo um conjunto de instruções a observar pelas EPNF que visavam mitigar os efeitos da volatilidade dos mercados financeiros sobre a situação das empresas, onde se incluía a obrigação das empresas prestarem ao Ministério das Finanças e da Administração Pública informação relativa à contratação de instrumentos derivados.

Em 2011, considerando a necessidade de reforçar o controlo preventivo relativamente à adoção de tais instrumentos, foi emitido o Despacho n.º 896/2011-SETF, de 9 de junho, do Senhor Secretário de Estado do Tesouro e Finanças, determinando o envio à DGTF de informação detalhada sobre os Instrumentos de Gestão do Risco Financeiro (IGRF), já contratados ou em projeto de contratação, pelo SEE, passando os novos IGRF a estar sujeitos a parecer prévio do Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público (IGCP). O mesmo despacho exigia ainda que as empresas fornecessem à DGTF informação detalhada sobre os IGRF, juntamente com proposta de decisão adequada à mitigação dos riscos e maximização da eficiência da operação de cobertura.

No final de 2012, o Estado Português iniciou um processo de reestruturação e simplificação das carteiras de IGRF das empresas públicas, tendo-se chegado a acordo com vários bancos, contrapartes das empresas nestas operações, para o seu cancelamento antecipado.

Em 2013 entra em vigor o novo regime do setor público empresarial, aprovado pelo Decreto-Lei nº 133/2013, de 3 de outubro, através do qual o IGCP assume a competência para a gestão dos IGRF contratados pelas Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), ficando os IGRF das restantes empresas públicas sujeitos a parecer prévio e vinculativo do IGCP.

Neste contexto, foram cancelados 69 IGRF em 2013 e 2 em 2014. Em 2015 não foi cancelado nenhum IGRF, mas procedeu-se à reestruturação de um instrumento contratado entre o Metropolitano de Lisboa e o Citigroup³³. Verificou-se ainda uma redução do número de IGRF como resultado do vencimento de 3 operações e da privatização da TAP – Transportes Aéreos Portugueses, S.A., que detinha em carteira 8 instrumentos derivados a 31 de dezembro de 2014.

A tabela seguinte apresenta a informação do valor contratual e valor de mercado, por empresa, para os 28 instrumentos nas carteiras de oito empresas públicas (excluindo os 9 processos em contencioso) no final de 2015. Estes instrumentos apresentavam um valor contratual agregado de 2.325 milhões de euros e um valor de mercado negativo próximo de 401 milhões de euros.

³³ A reestruturação consistiu na venda de opções sobre um índice proprietário (que já praticamente não tinham valor intrínseco, apenas valor temporal), conseguindo-se uma pequena redução de 0,055% da taxa fixa anual a pagar pela empresa.

**Tabela 17** – Valor dos IGRF por setor de atividade (excluindo IGRF em processo de contencioso)

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.12.2015

Empresa	N.º Operações	Valor Contratual	MtM ³⁴
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A. ³⁵	1	8.600	-1.287
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	2	117.200	-19.152
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	1	75.000	-1.293
Metro do Porto, S.A.	2	100.024	-20.567
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	15	592.804	-122.651
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	1	27.500	-2.004
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	2	117.200	-19.152
Subtotal Transportes e armazenagem	22	921.128	-166.954
ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	2	70.000	-15.725
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A. ³⁶	4	1.333.410	-217.989
Subtotal Empresas Financeiras	6	1.403.410	-233714
Total Geral	28	2.324.537,6	-400.668,6

Fonte: IGCP

Não estão incluídas nestas operações os 9 IGRF com estruturas do tipo snowball, contratados junto do Banco Santander Totta (BST), cuja validade se encontra a ser discutida nos tribunais ingleses em processos interpostos pelo banco, e que são apresentados na tabela abaixo.

Tabela 18 – IGRF em processo de contencioso

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.12.2015

Empresa	N.º Operações	Valor Contratual	MtM ³⁷
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	2	37.500,0	-31.787,7
Metro do Porto, S.A.	2	116.024,2	-521.451,9
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	4	177.367,0	-613.865,5
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	1	25.000,0	-115.961,3
Total	9	355.891,2	-1.283.066,4

Por comparação com o ano anterior, o valor de mercado das operações que ainda se encontravam vivas no final de 2015 registou uma melhoria de cerca de 61 milhões de euros,

³⁴ De acordo com a valorização das contrapartes, reportada pelas empresas, com exceção de um derivado da PARPÚBLICA e do Metro do Porto, cuja fonte é a valorização do IGCP.

³⁵ Derivado *embedded* num contrato de mútuo.

³⁶ Inclui uma *embedded put* das obrigações convertíveis sobre ações da GALP.

³⁷ De acordo com a valorização das contrapartes, reportada pelas empresas, com exceção de um derivado da PARPÚBLICA e do Metro do Porto, cuja fonte é a valorização do IGCP.



maioritariamente justificada pelo pagamento de cupões ao longo do ano no valor de 70 milhões de euros. Daqui resultou que, excluindo o efeito relacionado com o pagamento de cupões, o valor de mercado destes IGRF diminuiu cerca de 9 milhões de euros. Para esta variação contribuiu principalmente a valorização do preço das ações da GALP Energia, SGPS, S.A. (27,1%), que originou um aumento de 23 milhões de euros no valor da opcionalidade de obrigações convertíveis da Parpública.

A tabela seguinte apresenta a variação do valor de mercado dos IGRF agregados por empresa (excluindo os nove derivados BST), no período considerado.

Tabela 19 – Variação do valor dos IGRF (excluindo IGRF em processo de contencioso)

Unidade: milhares de euros

Empresa	MtM 2015 ³⁸	MtM 2014 ^{34, 39}	Cash Flow 2015	Variação ⁴⁰
ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	-15.725	-38,871.7	-16,353.3	6,793.3
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	-1.287	-1,877.0	-691.1	-100.9
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-19.152	-26,647.4	-7,699.9	-204.7
CP - Caminhos de Ferro Portugueses E.P.E.	-1.293	-3,708.9	-2,495.4	-79.3
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-122.651	-146,473.7	-20,445.6	3,377.2
Metro do Porto, S.A.	-20.567	-23,906.5	-3,827.3	-488.1
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A.	-217.989	-216,659.0	-16,918.3	-18,248.6
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	-2.004	-3,189.9	-1,275.2	-89.5
Total Geral	-400.669	-461.334	-69.706	9.041

Fonte: IGCP

Por sua vez, as operações em contencioso registaram uma variação negativa próxima de 35 milhões de euros (excluindo o efeito decorrente do vencimento de cupões no ano).

³⁸ De acordo com a valorização das contrapartes, reportada pelas empresas, com exceção de um derivado da PARPÚBLICA – Participações Públicas SGPS, S.A., da Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A. e do Metro do Porto, S.A., cuja fonte é a valorização do IGCP.

³⁹ Para facilitar a comparação com o ano anterior, não estão aqui incluídas as valorizações a 31.12.2014 dos IGRF da Transportes Aéreos Portugueses, S.A..

⁴⁰ A variação é obtida através da soma da variação do MtM durante o primeiro trimestre de 2015 e dos Cash Flows do mesmo período.

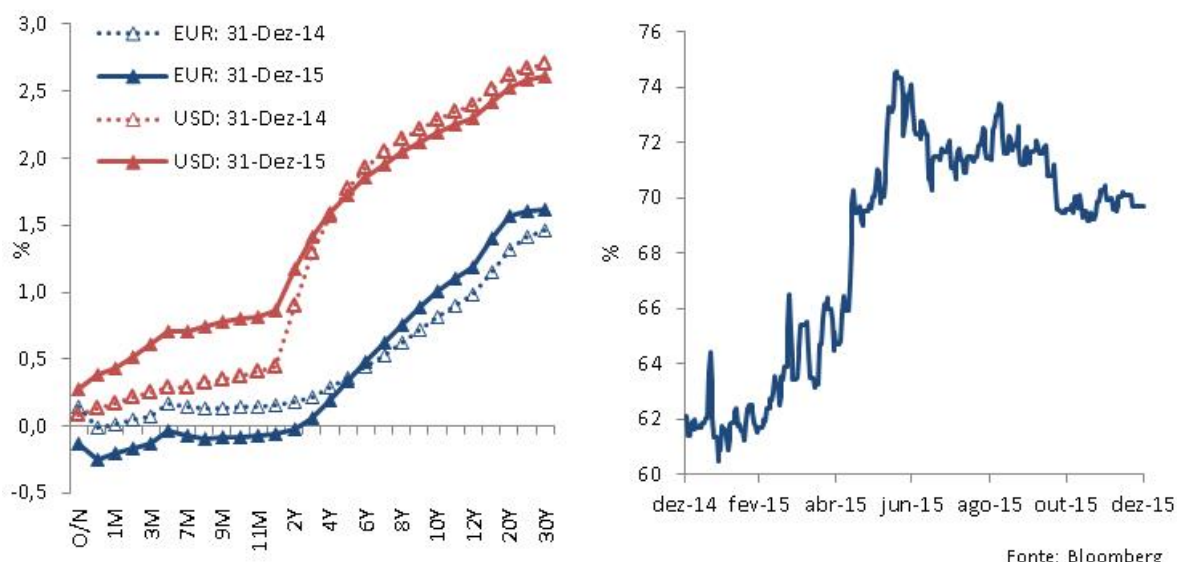
Tabela 20 – Variação do valor dos IGRF em processo de contencioso

Empresa	MtM 2015	MtM 2014	Cash Flow 2015	Variação
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-31.787,7	-50.932,1	-18.533,8	610,6
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-613.865,5	-663.241,9	-73.769,8	-24.393,4
Metro do Porto, S.A.	-521.451,9	-550.088,1	-34.962,0	-6.325,8
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-115.961,3	-120.124,4	-9.025,0	-4.861,9
Total Geral	-1.283.066,4	-1.384.386,5	-136.290,5	-34.970,4

Fonte: IGCP

O valor de mercado dos IGRF foi afetado por vários movimentos com efeitos opostos, nomeadamente a subida de taxas de juro de curto prazo nos EUA, em resultado da subida da taxa de juro de referência pela Reserva Federal em dezembro, e pela diminuição das taxas de curto prazo na Zona Euro. No longo prazo, as taxas de juro da Zona Euro inverteram a tendência de queda que levou a mínimos históricos em abril, terminando o ano em níveis superiores aos do final de 2014, enquanto a curva das taxas de juro dos EUA registou o movimento inverso.

A título exemplificativo, apresenta-se de seguida o nível das curvas swap do euro e do dólar no final de 2014 e de 2015, bem como a volatilidade implícita numa swaption 5y5y at-the-money⁴¹ (ATM), procurando-se com estes indicadores evidenciar as alterações de mercado ao longo do ano.

Figura 22 – Curvas swap EUR e USD (esquerda) e evolução de volatilidade implícita em swaption 5y5y ATM (direita), ambos em percentagem


Fonte: Bloomberg

⁴¹ Representa a volatilidade implícita no preço de uma opção com vencimento daqui a 5 anos para entrar num swap de taxa fixa com maturidade de 5 anos ao nível previsto pela forward atual. Uma vez que existem derivados nas carteiras das empresas públicas com caps de curto prazo e de longo prazo, considera-se que este é um bom indicador para medir a evolução da volatilidade.



A análise da sensibilidade destes IGRF à variação das taxas de juro, apresentada na tabela seguinte, revela que uma variação positiva de 1 p.p. nas curvas de rendimentos do euro e do dólar norte-americano (curvas *swap*) teria um impacto favorável de cerca de 135 milhões de euros no valor da carteira dos IGRF (excluindo os 9 derivados BST), enquanto uma variação negativa de 1 p.p. provocaria um agravamento de 205 milhões de euros.

Na tabela abaixo é também apresentada a sensibilidade dos IGRF do SEE a um choque positivo e negativo de 5 p.p. na volatilidade implícita em caps e swaptions cotados em mercado, em EUR e USD. Em geral, os IGRF apresentam uma exposição curta a volatilidade, em que uma variação de + 5 p.p. na volatilidade implícita teria um impacto estimado de -3 milhões de euros no MtM da carteira, enquanto uma diminuição de 5 p.p. da volatilidade provocaria um aumento de 3 milhões de euros.

Tabela 21 – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro e volatilidade (excluindo IGRF em processos de contencioso)

Empresa	Taxas de juro		Volatilidade	
	$\Delta +1$ p.p.	$\Delta -1$ p.p.	$\Delta +5$ p.p.	$\Delta -5$ p.p.
ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	6.545	-7.682	-170	101
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	210	-218	0	0
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	322	-332	0	0
CP - Caminhos de Ferro Portugueses E.P.E.	4	-4	0	0
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	60.882	-116.806	-2.795	2.942
Metro do Porto, S.A.	6.779	-7.366	-109	107
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A.	60.319	-72.433	0	0
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	289	294	0	0
Total	135.349	-205.134	-3.075	3.150

Fonte: IGCP

Adicionalmente, estima-se que uma variação de 5 p.p. na volatilidade do preço das ações da GALP Energia, SGPS, S.A. teria um impacto de cerca de -6,6 milhões de euros no valor da opcionalidade implícita nas obrigações convertíveis da PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A, enquanto uma redução de 5 p.p. provocaria um aumento de 12,5 milhões de euros no MtM daquele derivado.

Na tabela seguinte apresenta-se a análise da sensibilidade do valor de mercado dos IGRF em processos de contencioso à variação das taxas de juro e volatilidade. Verifica-se que a sensibilidade a choques das curvas *swap* EUR e USD é mais elevada nestes derivados, que correspondem a operações do tipo *snowball* com uma forte componente de opcionalidade.

**Tabela 22** – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro e volatilidade (IGRF em processos de contencioso)

Empresa	Taxas de juro		Volatilidade	
	$\Delta +1$ p.p.	$\Delta -1$ p.p.	$\Delta +5$ p.p.	$\Delta -5$ p.p.
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	5.342	-5.913	-29	17
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	108.688	-127.362	-2.085	2.019
Metro do Porto, S.A.	120.259	-154.377	-1.827	1.915
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	27.504	-31.557	-302	286
Total	261.793	-319.210	-4.243	4.237

Fonte: IGCP



6 ESFORÇO FINANCEIRO DO ESTADO

A abordagem relativa ao esforço financeiro do Estado centra-se, essencialmente, na execução do Capítulo 60.º do Orçamento de Estado de 2013 excluindo designadamente:

- As dotações atribuídas no âmbito do PIDDAC relativas à parcela de cofinanciamento em projetos de investimento visando a construção/beneficiação de infraestruturas pertencentes ao domínio público;
- Os montantes pagos ao abrigo de contratos-programa, em contrapartida da prestação de serviços, através dos ministérios que tutelam os respetivos sectores de atividade.

No âmbito deste capítulo, apresenta-se a informação referente ao esforço financeiro do Estado relativo às empresas do SEE sendo, também, referenciadas as participações financeiras atribuídas a empresas privadas que asseguram a prestação de serviço público.

O montante de apoios financeiros prestados pelo Estado às empresas públicas, em 2015, através de indemnizações compensatórias ou participações financeiras, dotações de capital e empréstimos, e pela assunção de passivos, excluindo a execução de garantias, ascendeu a 5.951 milhões de euros, o que correspondeu a um decréscimo de 12% relativamente ao ano transato. Note-se que cerca de 81% do montante de apoios financeiros prestados pelo Estado às empresas públicas resultou de Dotações de Capital.

Tabela 23 – Esforço Financeiro do Estado (sem garantias)

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	4.090.697	6.635.012	-2.544.315	-38,3%
Informação e Comunicação	13.161	13.200	(39)	-0,3%
Cultura	3.562	3.562	0	0,0%
Gestão de Infraestruturas	1.657.272	1.323.126	334.146	25,3%
Infraestruturas Aéreas	15	463	(448)	-96,8%
Infraestruturas Ferroviárias e Rodoviárias	1.617.255	1.110.954	506.301	45,6%
Outras Infraestruturas	40.002	211.709	(171.707)	-81,1%
Requalificação Urbana	4.656	149.606	(144.950)	-96,9%
Saúde	49.300	455.200	(405.900)	-89,2%
Transportes	1.626.870	3.903.056	(2.276.186)	-58,3%
Defesa	21.380	207.900	(186.520)	-89,7%
Parpública	295.000	0	295.000	-
Outros Sectores	419.497	579.362	(159.865)	-27,6%
Empresas Públicas Financeiras	1.859.989	137.500	1.722.489	1252,7%
Empresas Públicas	5.950.696	6.772.512	-821.816	-12,1%
Organismos Internacionais	0	401.472	-401.472	-100,0%
Empresas Privadas	21.272	56.028	-34.756	-62,0%
Total	5.971.958	7.230.012	-1.258.054	-17,4%

Fonte: DGTF



6.1. INDEMNIZAÇÕES COMPENSATÓRIAS

No exercício de 2015, as EPNF registaram um decréscimo nos subsídios e compensações financeiras da ordem dos 35 milhões de euros (50%) face a 2014. De salientar o setor dos *Transportes e armazenagem* no qual as Indemnizações Compensatórias diminuíram cerca de 36 milhões de euros (67%).

Quanto às compensações financeiras atribuídas a empresas privadas, verificou-se também uma diminuição, de aproximadamente 35 milhões de euros (62%).

Tabela 24 – Indemnizações Compensatórias e Subsídios

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	34.777	69.992	-35.215	-50%
Cultura	3.562	3.562	0	0%
OPART	n.d.	n.d.	-	-
Teatro Nacional D. Maria II	n.d.	n.d.	-	-
Teatro Nacional São João	3.562	3.562	0	0%
Informação e Comunicação	13.161	13.200	-39	0%
Lusa	13.161	13.200	-39	0%
Transportes e armazenagem	17.225	52.967	-35.742	-67%
Carris	2.441	7.920	-5.479	-69%
CP	n.d.	21.714	-	-
IP	n.d.	n.d.	-	-
Metro do Porto	n.d.	n.d.	-	-
Metropolitano de Lisboa	n.d.	n.d.	-	-
SATA Air Açores	499	0	499	-
SATA Internacional	10.252	9.774	479	5%
Soflusa	n.d.	n.d.	-	-
STCP	3.901	10.244	-6.343	-62%
TAP	132	3.315	-3.183	-96%
Transtejo	n.d.	n.d.	-	-
Municípios	830	263	567	215%
Transportes Rodoviários - Passe 4_18	117	109	8	7%
Transportes Rodoviários - Passe Sub 23	120	106	14	14%
Transportes Rodoviários - Passe Social +	54	49	5	11%
Transportes Rodoviários - Sistema Intermodal	539	0	539	-
Empresas Privadas	21.272	56.028	-34.756	-62%
Total	56.049	126.020	-69.971	-56%

Fonte: DGTF



6.2. DOTAÇÕES DE CAPITAL

No exercício de 2015, verificou-se um acréscimo de 2.554 milhões de euros (112%) nas dotações de capital face ao ano anterior.

Nas EPNF destacou-se o montante atribuído às empresas do setor dos *Transportes e armazenagem* totalizando cerca de 2.610 milhões de euros (um acréscimo de 1.364 milhões de euros). Já nas EPF o acréscimo de 1.978 milhões de euros deveu-se na sua maioria ao aumento de capital no BANIF de cerca de 1.766 milhões de euros.

Tabela 25 – Dotações de Capital/Prémios de Emissão

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	2.726.914	1.749.883	977.030	56%
Construção	17.502	0	17.502	-
EDIA	17.502	0	17.502	-
Saúde	49.300	455.200	-405.900	-89%
Transportes e armazenagem	2.610.407	1.246.155	1.364.252	109%
CARRIS	115.980	0	115.980	-
CP	683.483	0	683.483	-
IP	1.617.255	1.032.954	584.301	57%
Metropolitano de Lisboa	189.272	211.327	(22.055)	-10%
STCP	3.007	0	3.007	-
Transtejo	1.409	1.874	(465)	-25%
Outros Sectores	49.705	48.529	1.176	2%
Fundo de Apoio ao Sistema de Pagamentos do SNS	0	39.900	(39.900)	-100%
Fundo de Apoio Municipal	46.429	0	46.429	-
Fundo Recuperação Empresas - FCR	750	6944	(6.194)	-89%
Portugal Venture Capital Initiative	2.526	1.684	842	50%
Empresas Públicas Financeiras	2.115.500	137.500	1.978.000	1439%
BANIF	1.766.000	0	1.766.000	-
IFD	0	100.000	(100.000)	-100%
Parparticipadas	52.500	37.500	15.000	40%
Parpública	295.000	0	295.000	-
SOFID	2.000	0	2.000	-
Empresas Públicas	4.842.414	1.887.383	2.955.030	157%
Organismos Internacionais	0	401.472	-401.472	-100%
Mecanismo Europeu de Estabilidade (ESM)	0	401.472	-401.472	-100%
Total	4.842.414	2.288.855	2.553.558	112%

Fonte: DGTF



6.3. EMPRÉSTIMOS

Os empréstimos do Estado às empresas do SEE visam cobrir necessidades de financiamento extraordinárias e são concedidos em condições financeiras que têm em conta o custo do endividamento do Estado.

Assim, em 2015, os empréstimos do Estado às empresas públicas totalizaram cerca de 1.049 milhões de euros, valor inferior ao registado em 2014 em 3.766 milhões de euros (78%). Isto é, foram concedidos menos empréstimos no exercício de 2015 face ao de 2014. Note-se que cerca de 80% dos empréstimos concedidos pelo Estado às empresas públicas estão concentrados em duas empresas: a Metro do Porto com cerca de 549 milhões de euros e a PARVALOREM com aproximadamente 285 milhões de euros. Explicados fundamentalmente pela necessidade de assegurar o refinanciamento da dívida e o cumprimento de outros encargos assumidos.

Tabela 26 – Empréstimos concedidos no ano pelo Estado

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	1.007.956	4.607.031	-3.599.075	-78%
Administração Pública	22.500	22.500	0	0%
Parque Escolar	22.500	22.500	0	0%
Construção	0	189.209	-189.209	-100%
EDIA	0	189.209	-189.209	-100%
Gestoras de Património	368.962	672.170	-303.208	-45%
Parque Expo	0	149.600	-149.600	-100%
PARUPS ⁴²	83.676	176.590	-92.914	-53%
PARVALOREM	285.286	345.980	-60.694	-18%
Transportes e armazenagem	616.494	3.715.152	-3.098.658	-83%
CARRIS ⁴³	3.100	458.100	-455.000	-99%
CP ⁴⁴	36.610	2.332.819	-2.296.209	-98%
IP	0	78.000	-78.000	-100%
Metro do Porto	549.000	537.000	12.000	2%
Metropolitano de Lisboa	0	0	0	-
STCP	12.118	301.250	-289.132	-96%
TRANSTEJO	15.666	7.983	7.683	96%
Outros Sectores	0	8.000	-8.000	-100%
EMA	0	8.000	-8.000	-100%
Empresas Públicas Financeiras	40.704	207.900	-167.196	-80%
EMPORDEF	1.215	207.900	-206.685	-99%
Parparticipadas	39.489	0	39.489	-
Total	1.048.659	4.814.931	-3.766.272	-78%

Fonte: DGTF

⁴² O valor de 2014 inclui o empréstimo concedido à PARUPS (12.589.676 euros), que foi autorizado, mas que não se concretizou.

⁴³ O valor de 2015 inclui o único empréstimo contratado, mas não desembolsado.

⁴⁴ O valor de 2014 inclui um empréstimo de mlp concedido à CP (49.735.000 euros), que foi autorizado, mas não contratado. O valor de 2015 inclui o único empréstimo contratado, mas não desembolsado.



6.4. ASSUNÇÃO DE PASSIVOS E DE RESPONSABILIDADES

Do exercício de 2014 para o de 2015 verificou-se um aumento da assunção de passivos de cerca de 9 milhões de euros (66%). Tal deveu-se principalmente às empresas do setor da *Defesa*.

Tabela 27 – Assunção de Passivos e de outras responsabilidades financeiras

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	22.714	13.719	8.995	65,6%
Administração Pública	2.534	6	2.528	-
Gaia Polis (em liquidação)	552	6	546	-
Polis Albufeira (em liquidação)	1.982	0	1.982	-
Setúbal Polis (em liquidação)	2.122	0	2.122	-
Defesa	20.165	13.250	6.915	52,2%
Manutenção Militar	7.500	0	-5.750	-
Oficinas Gerais de Fardamento e Equipamento	0	13.250	0	-
ENVC (Fundo de Pensões)	12.665	0	12.665	-
Gestão de Infraestruturas	15	463	-448	-96,8%
Infraestruturas Aéreas	15	463	-448	-96,8%
EDAB (em liquidação)	15	463	-448	-96,8%

Fonte: DGTF

6.5. GARANTIAS CONCEDIDAS

Em 2015 foram concedidas garantias do Estado a operações financeiras de empresas públicas num total de cerca de 291 milhões de euros, valor que representou um crescimento do *stock* de garantias concedidas inferior ao ocorrido em 2014. Note-se ainda que cerca de 83% das garantias concedidas se concentraram na IP.

Tabela 28 – Garantias concedidas em 2015

Unidade: Milhares de euros

	2015		2014	
	Valor	%	Valor	%
Empresas Públicas Não Financeiras	291.202	100,0%	65.945	100,0%
Transportes e armazenagem	243.000	83,4%	0	0,0%
IP	243.000	83,4%	0	0,0%
Gestoras de Património	48.202	16,6%	65.945	100,0%
EPAL	23.231	8,0%	50.126	76,0%
AdP	24.971	8,6%	15.819	24,0%

Fonte: DGTF

Nos termos da Lei n.º 60-A/2008, de 20 de outubro, que estabeleceu a possibilidade de concessão extraordinária de garantias pessoais pelo Estado, no âmbito do sistema financeiro, não foram concedidas garantias a empresas públicas financeiras em 2015.

No entanto, em outubro de 2013, entrou em vigor um contrato de garantia (Garantia de Carteira), assinado entre a República Portuguesa e o Banco Europeu de Investimento no dia 7 de dezembro de 2012, no âmbito do qual se assegurou, até ao limite de 2.800 milhões de



euros, o cumprimento das obrigações de pagamento assumidas pelas Instituições de Crédito nacionais (CGD, BES, BPI e BCP) junto do BEI, referentes a uma carteira de operações de financiamento de projetos desenvolvidos e a desenvolver em Portugal, cuja exposição poderá atingir um montante máximo de 6.000 milhões de euros.

Tabela 29 – Total das Garantias prestadas pelo Estado (stock das responsabilidades assumidas)

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	13.641.548	14.397.646	-756.098	-5%
Administração Pública	996.180	1.035.360	-39.180	-4%
Parque Escolar	996.180	1.035.360	-39.180	-4%
Construção	531.804	538.489	-6.685	-1%
EDIA	531.804	538.489	-6.685	-1%
Gestoras de Património	4.615.363	5.154.805	-539.441	-10%
AdP	1.373.307	1.381.796	-8.490	-1%
EGF	0	99.550	-99.550	-100%
EPAL	169.529	161.891	7.638	5%
Parque Expo 98	9.841	14.761	-4.920	-33%
PARUPS	464.501	604.598	-140.097	-23%
PARVALOREM	2.591.303	2.885.224	-293.921	-10%
SPE	6.883	6.984	-101	-1%
Transportes	7.451.859	7.617.665	-165.806	-2%
APA	16.786	17.976	-1.190	-7%
APDL	19.560	20.000	-440	-2%
CARRIS	244.700	296.600	-51.900	-17%
CP	721.514	767.457	-45.943	-6%
GIL	18.834	29.193	-10.359	-35%
IP	2.906.674	2.760.707	145.967	5%
Metro do Porto	798.621	899.984	-101.363	-11%
Metropolitano de Lisboa	2.570.170	2.670.749	-100.579	-4%
STCP	100.000	100.000	0	0%
TRANSTEJO	55.000	55.000	0	0%
Outros Sectores	46.341	51.327	-4.986	-10%
Imobiliária Grão-Pará	216	216	0	0%
MARB	1.833	2.167	-334	-15%
MARF	5.500	6.500	-1.000	-15%
MARL	29.167	31.944	-2.777	-9%
SIMDOURO	9.625	10.500	-875	-8%
Empresas Públicas Financeiras	47.381	47.381	0	0%
PARPARTICIPADAS	47.381	47.381	0	0%
Total	13.688.929	14.445.027	-756.098	-5%

Fonte: DGTF

As garantias às empresas públicas não financeiras visaram facilitar ou criar melhores condições para a obtenção de fundos nos mercados financeiros, tendo em vista o financiamento dos planos de investimento dessas empresas.

No final de 2015, as responsabilidades assumidas pelo Estado por garantias prestadas a empréstimos contraídos por EPNF atingiu o montante de aproximadamente 13.642 milhões de euros.



Para além das garantias financeiras atrás referidas, o Estado garante ainda o pagamento da justa indemnização em casos de expropriação, no quadro do Código das Expropriações, ficando com o direito de regresso sobre a entidade expropriante quando, em execução daquela garantia, satisfaça o pagamento da indemnização devida em sua substituição.

No decorrer do exercício de 2015, e como se pode constatar no quadro que se segue, não foram executadas quaisquer garantias relacionadas com o pagamento de indemnizações devidas por empresas que integram o SEE.

Tabela 30 – Execução de garantias prestadas no âmbito do código das expropriações

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	0	48	-48	-100%
Chaves Polis S.A. (em liquidação)	0	48	-48	-100%

Fonte: DGTF

6.6. TRANSMISSÃO DE PATRIMÓNIO DE SOCIEDADES EXTINTAS

No decurso de 2015, a DGTF assegurou o acompanhamento dos processos de liquidação de 20 sociedades, um dos quais iniciado nesse ano, tendo-se procedido ao encerramento dos seguintes processos:

i) Martins & Rebelo – Indústrias Lácteas e Alimentares, Lda

Processo de liquidação judicial sem transmissão de património para os acionistas.

ii) EDAB – Empresa do Desenvolvimento do Aeroporto de Beja, S.A.

A Assembleia-Geral aprovou a proposta de partilha apresentada pelo Administrador Liquidatário, consubstanciada na transmissão global do património ativo e passivo para o acionista Estado.

iii) ENI - Gestão de Planos Sociais, S.A.

A Assembleia-Geral aprovou a proposta de partilha apresentada pelo Administrador Liquidatário, consubstanciada na transmissão global do património ativo e passivo para o acionista Estado.

iv) S.I.E.V. – Sistema de Identificação Electrónica de Veículos, S.A.

A Assembleia-Geral aprovou a proposta de partilha apresentada pelo Administrador Liquidatário, consubstanciada na transmissão global do património ativo e passivo para o acionista Estado, através do IMT – Instituto da Mobilidade e dos Transportes, I.P..

Apresenta-se de seguida o saldo de liquidação das quatro sociedades extintas no decorrer do exercício de 2015.

**Tabela 31** – Saldo de Liquidação de sociedades extintas em 2015

Unidade: Milhares de euros

	Ativo	Passivo	Saldo
Martins & Rebelo - Indústrias Lácteas e Alimentares, Lda	0	0	0
EDAB - Empresa do Desenvolvimento do Aeroporto de Beja, SA	35.952	12.530	23.422
ENI - Gestão de Planos Sociais, S.A.	17.030	3.226	13.604
S.I.E.V. - Sistema de Identificação Electrónica de Veículos, SA	4.504	600	3.904

Fonte: DGTF

6.7. DIVIDENDOS / REMUNERAÇÕES DO CAPITAL ESTATUTÁRIO

Os dividendos pagos ao Estado pelas empresas e entidades públicas totalizaram em 2015 cerca de 201 milhões de euros. Assim, verificou-se um decréscimo de cerca de 46 milhões de euros (19%) face ao ano anterior, determinado na sua maioria pela ausência de entrega de dividendo por parte da Parpública.

Tabela 32 – Dividendos/Remuneração do Capital Estatutário

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
Empresas Públicas Não Financeiras	10.068	6.806	3.262	48%
Gestoras de Património	605	169	436	258%
EDM	212	169	43	25%
SIEV	393	0	393	-
Transportes e armazenagem	9.457	6.633	2.824	43%
APDL	1.884	2.275	-391	-17%
APS	2.790	2.541	249	10%
APSS	0	704	-704	-100%
NAV	4.783	1.112	3.671	330%
Outros sectores	6	5	1	23%
ASTRA ZENECA	6	5	1	23%
Empresas Públicas Financeiras	344	37.500	-37.156	-99%
Parpública	0	37.500	-37.500	-100%
PME Investimentos, S.A.	344	0	344	-
Outras Entidades Públicas Não Financeiras	0	809	-809	-100%
IHRU	0	809	-809	-100%
Outras Entidades Públicas Financeiras	190.999	202.411	-11.412	-6%
Banco de Portugal	190.999	202.411	-11.412	-6%
Total Empresas e Entidades Públicas	201.411	247.526	-46.115	-19%

Fonte: DGTF



6.8. PROGRAMA DE RECAPITALIZAÇÃO DA BANCA

No quadro das medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da Iniciativa para o Reforço da Estabilidade Financeira (IREF) e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros, ao abrigo do regime legal de recapitalização das instituições de crédito portuguesas e considerando o montante das operações de recapitalização do BCP, BPI e BANIF, o Estado Português aplicou, entre 2012 e 2013, 5.600 milhões de euros do total dos 12.000 milhões de euros que constituíram a dotação global da linha de recapitalização disponível ao abrigo do mecanismo de apoio à solvabilidade bancária previsto no Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal.

De acordo com o previsto no MoU, o reforço da base de capital da CGD concretizado em 2012, foi efetuado sem recurso à dotação prevista para a IREF, mas adotando parcelarmente um dos instrumentos financeiros previstos nesse mecanismo de apoio à solvabilidade bancária, ou seja, os Instrumentos de Capital *Core Tier 1* (ISE), num montante de 900 milhões de euros, recorrendo igualmente a um aumento do capital por parte do acionista Estado no montante de 750 milhões de euros.

De referir que, no contexto da operação de capitalização do Banif, com recurso ao investimento público, concretizado em janeiro de 2013, através da subscrição de 400 milhões de euros de ISE, o Banif reembolsou o Estado, entre 2013 e 2014, em 275 milhões de euros, através da recompra de ISE, contudo o não reembolso, com carácter irreversível, da última parcela dos ISE, constituiu incumprimento materialmente relevante, que conduziu ao aumento de capital social do Banif, no montante de 129.880.885 euros, por conversão das 1.250 ISE (125 milhões de euros) e dos juros vencidos e não pagos (4.880.885 euros).

Apresenta-se, seguidamente, um resumo dos movimentos realizados até ao final de 2015 com os valores das operações efetuadas de ISEs, bem como sobre os juros recebidos pelo Estado.

Tabela 33 – Instrumentos de Capital *Core Tier 1* (ISE's) subscritos pelo Estado

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
BANIF ⁽¹⁾	0	125.000	-125.000	-100,0%
CGD	900.000	900.000	0	0,0%
BCP	750.000	750.000	0	0,0%
Total	1.650.000	1.775.000	-125.000	-7,0%

Fonte: DGTF

- (1) O não reembolso pelo BANIF, com carácter irreversível, da última parcela dos Instrumentos de Capital Elegível, constituiu um incumprimento materialmente relevante, que conduziu à conversão em capital social das 1.250 ISE subscritas pelo Estado.

**Tabela 34** – Recompra de Instrumentos de Capital *Core Tier 1* (ISE's)

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
BANIF	0	125.000	-125.000	-
CGD	0	0	0	-
BCP	0	2.250.000	-2.250.000	-
BPI	0	920.000	-920.000	-
Total	0	3.295.000	-3.295.000	-

Fonte: DGTF

Tabela 35 – Instrumentos de Capital *Core Tier 1* (ISE's) – Juros pagos

Unidade: Milhares de euros

	2015	2014	Δ (2015/2014)	
			Abs.	Rel.
BANIF	12.053	20.071	-8.018	-39,9%
CGD	81.408	78.177	3.231	4,1%
BCP	67.840	176.124	-108.284	-61,5%
BPI	0	27.108	-27.108	-100,0%
Total	161.301	301.480	-140.179	-46,5%

Fonte: DGTF

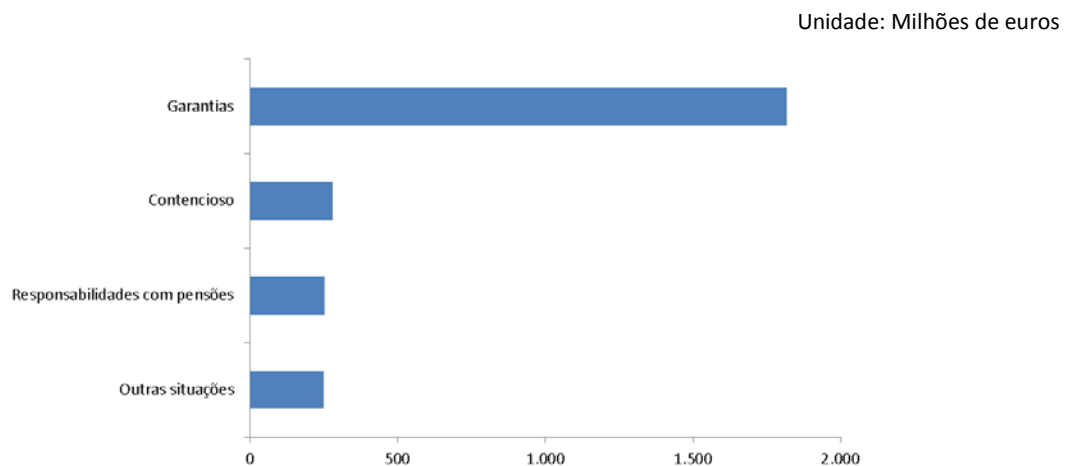
7 RESPONSABILIDADES CONTINGENTES

A informação recolhida junto das empresas do SEE teve em consideração a definição de “*Responsabilidade Contingente*” comumente aceite e coerente com as normas de contabilidade do SNC, presentemente em vigor.

As empresas analisadas reportaram, à data de 31 de dezembro de 2015, 589 situações com responsabilidades contingentes associadas num total de 2,6 mil milhões de euros, o que, apesar do acréscimo de cerca 29% face ao número de operações reportadas em dezembro de 2014, representou uma diminuição de 23% face ao montante reportado também em dezembro de 2014.

A maioria das responsabilidades contingentes, no valor de cerca de 2 mil milhões de euros (77% do total), dizem respeito a duas empresas: a ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A. (AdP) (com 61%) e a Metro de Lisboa (com 16%).

Figura 23 – Responsabilidades Contingentes por tipologia



No que respeita à tipologia das Responsabilidades Contingentes, cerca de 1,8 mil milhões de euros (70%) dizem respeito a garantias. A desagregação das garantias concedidas por setor revela uma elevada concentração nas Gestoras de Património, com particular destaque para a ADP (sob a forma, nomeadamente, de fianças, garantias e cartas de conforto).

A segunda tipologia com maior destaque foi o Contencioso, que representou 281 milhões de euros (11%). As empresas que apresentaram maior montante no que respeita a esta categoria foram o Metropolitano de Lisboa, devido a contingências tributárias e a processos relacionados com expropriações, resultantes da realização de investimentos em infraestruturas de longa duração.

As responsabilidades com pensões, conforme o reporte das empresas, concentraram-se no setor dos *Transportes e Armazenagem*.

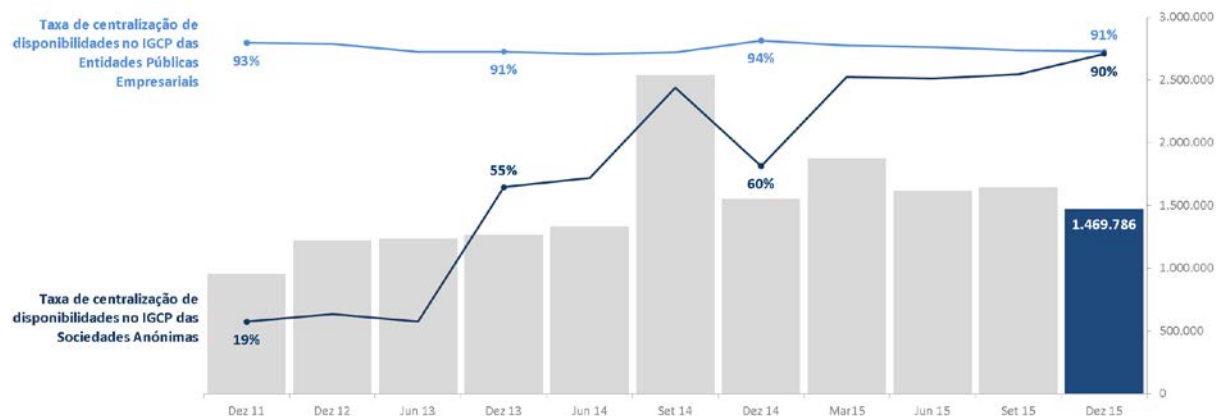
Por fim refira-se que 78% das ocorrências não tinham um horizonte temporal definido para a sua resolução, uma vez que se encontravam pendentes de resolução de processos em contencioso.

8 UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO

O Programa de Estabilidade e Crescimento 2010-2013 determinou a obrigatoriedade de todas as EPNF, Sociedades Anónimas (S.A.) ou Entidades Públicas Empresariais (E.P.E.), manterem as suas disponibilidades e aplicações financeiras junto do IGCP. Esta orientação foi concretizada no final de 2010, mantendo-se em vigor desde então através de normas orçamentais. Salienta-se o facto de as E.P.E. estarem já obrigadas ao cumprimento do princípio da Unidade da Tesouraria do Estado (UTE) desde 2005. Com a entrada em vigor do novo Regime Jurídico do Setor Público Empresarial as empresas passaram a estar obrigadas ao cumprimento do princípio da UTE e à divulgação de informação adicional junto da DGTF.

A figura seguinte apresenta o total de disponibilidades e aplicações financeiras das empresas públicas⁴⁵ junto do IGCP desde dezembro de 2011.

Figura 24 – Centralização de disponibilidades por natureza de empresa



Fonte: DGTF

No final do exercício de 2015, as S.A. apresentaram uma taxa de centralização próxima dos 90,3%, tendo aumentado face aos 60,4% registados no quarto trimestre de 2014. Por seu lado, as E.P.E. registaram uma taxa de centralização na ordem dos 90,9%, representando neste caso uma diminuição face aos 93,8% registados no quarto trimestre de 2014.

A nível setorial, o setor dos *Transportes e armazenagem*, assumiu particular relevância, representando 44,5% das disponibilidades centralizadas no IGCP. Note-se que as empresas dos setores da *Administração Pública*, das *Gestoras de Património*, da *Saúde* e dos *Transportes e armazenagem* representaram 86% dos fundos centralizados no IGCP por parte das empresas públicas.

⁴⁵ Não se incluem nesta secção as empresas que, na sequência de operações de privatização ou de fusão, extinção de atividade, entre outros, deixaram de estar obrigadas a divulgar informação sobre as suas disponibilidades financeiras à DGTF.

**Tabela 36** – Fundos centralizados no IGCP por setor de atividade

Unidade: milhares de euros

Setor	T4 2012	T4 2013	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015
Administração Pública	198.578	132.275	171.586	157.806	135.149	142.613	91.861
Agricultura e Pescas	5.372	7.101	4.602	5.437	3.840	5.618	4.149
Atividades Administrativas	0	0	0	2.171	71	0	0
Construção	40.004	33.992	34.932	28.412	20.033	1.269	10.675
Cultura	4.353	4.169	5.544	4.526	5.134	5.707	6.434
Empresas Financeiras	18.657	131.141	16.391	64.334	56.205	105.215	64.388
Empresas Imobiliárias	20.261	24.922	48.701	61.827	55.996	45.491	73.925
Gestoras de património	245.716	353.630	361.764	557.068	574.983	631.832	306.801
Indústrias transformadoras	402	84	31.073	30.301	26.799	24.174	41.065
Informação e Comunicação	13.500	7	53	50	48	46	42
Saúde	249.291	268.967	506.546	515.011	338.616	284.822	215.168
Transportes e armazenagem	177.185	219.064	219.415	243.659	234.993	397.811	655.278
SEE	973.318	1.175.351	1.400.607	1.670.601	1.451.868	1.644.598	1.469.786

Fonte: SIRIEF

Destaca-se ainda o aumento da taxa de centralização de fundos das empresas pertencentes aos setores das *Empresas Financeiras* e das *Gestoras de Património*, de 33% e 59% no final de 2014 para 78% e 82%, respetivamente, no final de 2015. Por outro lado, o setor da *Construção* registou uma diminuição significativa da taxa de centralização de fundos no IGCP, de 92% no final de 2014 para 77% no final de 2015.

Tabela 37 – Fundos centralizados no IGCP por setor de atividade

Setor	T4 2012	T4 2013	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015
Administração Pública	100%	99%	99%	98%	98%	99%	99%
Agricultura e Pescas	67%	86%	59%	69%	59%	74%	73%
Atividades Administrativas				100%	100%		
Construção	67%	70%	92%	86%	77%	24%	77%
Cultura	76%	76%	68%	77%	77%	56%	65%
Empresas Financeiras	8%	70%	33%	68%	69%	86%	78%
Empresas Imobiliárias	25%	45%	92%	97%	96%	95%	92%
Gestoras de património	54%	60%	59%	87%	89%	90%	82%
Indústrias transformadoras	1%	0%	92%	96%	97%	97%	98%
Informação e Comunicação	74%	0%	2%	1%	2%	1%	1%
Saúde	93%	95%	97%	96%	96%	96%	98%
Transportes e armazenagem	70%	74%	73%	74%	73%	83%	89%
SEE	65%	72%	79%	88%	88%	89%	88%

Fonte: SIRIEF



ANEXOS

A. EMPRESAS CONSIDERADAS

Administração Pública

- ENMC - Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.*
- Parque Escolar, E.P.E.*
- SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.*

Agricultura e Pescas

- Companhia das Lezírias, S.A.
- Docapesca - Portos e Lotas, S.A.

Construção

- EDIA - Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A.*

Cultura

- Circuito do Estoril, S.A.
- OPART - Organismo de Produção Artística, E.P.E.*
- Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.
- Teatro Nacional S. João, E.P.E.*

Empresas Financeiras

- Empordef - Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A. * †
- FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.
- Margueira – Sociedade de Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.
- Parpública-Participações Públicas SGPS, S.A.*
- Parparticipadas, SGPS, S.A.*
- Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.

Empresas Imobiliárias

- Baía do Tejo, S.A.
- Consest - Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.*
- Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.*
- Lazer e Floresta, S.A.

Gestoras de Património

- AdP - Águas de Portugal SGPS, S.A.
- EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.
- Parque Expo 98, S.A. * †
- PARUPS, S.A.*
- PARVALOREM, S.A.*
- Polis Litoral Ria Aveiro, S.A.*
- Polis Litoral Ria Formosa, S.A.*
- Polis Litoral Sudoeste, S.A.*
- SIMAB - Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.
- Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.*

Informação e Comunicação

- Lusa - Agência de Notícias de Portugal, S.A.
- RTP - Rádio e Televisão de Portugal, S.A.*

Indústrias transformadoras

- Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.

Saúde

- Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.*

- Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.*
- Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.*
- Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.*
- Centro Hospitalar do Alto Ave, E.P.E.*
- Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.*
- Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.*
- Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.*
- Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.*
- Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.*
- Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.*
- Centro Hospitalar São João, E.P.E.*
- Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.*
- Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.*
- Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.*
- Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.*
- Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.*
- Hospital Garcia da Orta, E.P.E.*
- Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, E.P.E.*
- Hospital Santa Maria Maior, E.P.E.*
- IPO - Coimbra, E.P.E.*
- IPO - Lisboa, E.P.E.*
- IPO - Porto, E.P.E.*
- Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.*
- Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.*
- Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.*
- Unidade Local de Saúde do Litoral Alentejano, E.P.E.*
- Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.*
- Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.*

Transportes e armazenagem

- APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.
- APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.
- APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.
- APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.
- Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.
- CP – Comboios de Portugal, E.P.E.*
- IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.*
- Metro do Mondego, S.A.*
- Metro do Porto, S.A.*
- Metropolitano de Lisboa, E.P.E.*
- Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.
- Sociedade Transportes Colectivos do Porto, S.A.
- TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.*



* Empresas Públicas Reclassificadas (EPR)

† Empresas Públicas em Liquidação

A1. Empresas consideradas para a análise aos PMP**Administração Pública**

Parque Escolar, E.P.E.

SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.

Agricultura e Pescas

Companhia das Lezírias, S.A.

Docapesca - Portos e Lotas, S.A.

Construção

EDIA - Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A.

Cultura

Circuito do Estoril, S.A.

OPART - Organismo de Produção Artística, E.P.E.

Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.

Teatro Nacional S. João, E.P.E.

Empresas Financeiras

Empordef - Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.

Margueira – Sociedade de Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.

Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.

Empresas Imobiliárias

Baía do Tejo, S.A.

Consest - Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.

Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.

Lazer e Floresta, S.A.

Gestoras de Património

ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A.

EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.

Parque Expo 98, S.A.

Polis Litoral Ria Formosa, S.A.

Polis Litoral Sudoeste, S.A.

SIMAB - Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.

Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.

Informação e Comunicação

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

RTP - Rádio e Televisão de Portugal, S.A.

Saúde

Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.

Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.

Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.

Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.

Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.

Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.

Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.

Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.

Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.

Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.

Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.

Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.

Hospital Garcia da Orta, E.P.E.

Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, E.P.E.

IPO - Coimbra, E.P.E.

Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.

Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.

Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.

Transportes e armazenagem

APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.

APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.

APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.

APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.

Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.

CP – Comboios de Portugal, E.P.E.

Metro do Porto, S.A.

Metropolitano de Lisboa, E.P.E.

Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.

Sociedade Transportes Colectivos do Porto, S.A.

TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.

**B. SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA****Tabela 38 – Resultado Líquido por empresa**

Unidade: Milhares de euros

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	-67.269	36.965	-104.234	-282%	-45.103	-22.166	-49%	
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	-78.244	29	-78.273	-	-26.869	-51.375	-191%	
Parque Escolar, E.P.E.	6.932	35.586	-28.654	-81%	-21.561	28.493	132%	
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	4.044	1.351	2.693	199%	3.328	716	22%	
Agricultura e Pescas	3.140	1.868	1.272	68%	10.358	-7.218	-70%	
Companhia das Lezírias, S.A.	1.328	901	426	47%	1.026	302	29%	
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	1.812	966	846	88%	9.332	-7.520	-81%	
Construção	-10.903	-22.543	11.640	52%	5.978	-16.882	-282%	
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	-10.903	-22.543	11.640	52%	5.978	-16.882	-282%	
Cultura	1.040	199	841	422%	314	726	231%	
CE – Circuito do Estoril, S.A.	953	321	632	197%	-145	1.098	758%	
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	18	0	18	4281%	240	-222	-93%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	56	-122	178	146%	201	-146	-72%	
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	14	0	14		18	-4	-22%	
Empresas Imobiliárias	-2.094	21.336	-23.430	-110%	-6.683	4.589	69%	
Baía do Tejo, S.A.	-380	172	-552	-321%	853	-1.233	-145%	
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-207	51	-258	-502%	-5.257	5.050	96%	
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	15.685	20.925	-5.240	-25%	-2.702	18.387	681%	
Lazer e Floresta – Empresa de Desenvolvimento Agro – Florestal, Imobiliário, Turístico e Cingético, S.A.	-17.193	188	-17.380	-9269%	423	-17.616	-4163%	
Empresas Financeiras	600.508	-143.740	744.248	518%	-525.653	1.126.162	214%	
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	1.927	2.534	-606	-24%	-59.165	61.093	103%	
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.	22	-2.379	2.401	101%	-4.976	4.999	100%	
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	205	121	83	69%	133	72	54%	
Parública – Participações Públicas SGPS, S.A.	595.285	-144.678	739.963	511%	-461.878	1.057.163	229%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	3.069	662	2.407	364%	234	2.835	1214%	
Gestoras de Património	-177.666	-78.336	-99.330	-127%	-321.669	144.004	45%	
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	138.473	130.143	8.330	6%	44.293	94.180	213%	
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	555	295	260	88%	539	16	3%	
Parque Expo 98, S.A.	19.339	-11.788	31.127	264%	13.869	5.470	39%	
PARUPS, S.A.	-82.118	-54.632	-27.486	-50%	-74.549	-7.570	-10%	
PARVALOREM, S.A.	-275.729	-144.509	-131.220	-91%	-307.804	32.075	10%	



Tabela 38 – Resultado Líquido por empresa (continuação)

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Polis Litoral Ria de Aveiro – Sociedade para a Requalificação e Valorização da Ria de Aveiro, S.A.	0	0	-0	-100%	0	0	-100%	
Polis Litoral Ria Formosa, S.A.	0	0	0		0	0		
Polis Litoral Sudoeste, S.A.	0	0	0		0	0		
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	10.247	4.102	6.146	150%	2.673	7.574	283%	
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	11.567	-1.946	13.514	694%	-691	12.258	1773%	
Indústrias transformadoras	19.992	20.977	-985	-5%	17.537	2.455	14%	
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	19.992	20.977	-985	-5%	17.537	2.455	14%	
Informação e Comunicação	3.979	-192	4.171	2168%	37.423	-33.445	-89%	
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	-7	-418	412	98%	-802	796	99%	
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	3.985	226	3.759	1664%	38.226	-34.240	-90%	
Saúde	-279.985	-135.212	-144.773	-107%	-66.908	-213.077	-318%	
Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.	-8.330	-2.957	-5.372	-182%	-102	-8.228	-8073%	
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-2.946	-466	-2.480	-533%	-1.006	-1.940	-193%	
Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.	-3.899	-968	-2.932	-303%	995	-4.894	-492%	
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-26.176	-10.578	-15.598	-147%	-12.356	-13.820	-112%	
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	-49.804	-11.668	-38.136	-327%	-2.258	-47.545	-2105%	
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	-12.764	-6.481	-6.283	-97%	-5.345	-7.420	-139%	
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	-23.433	-14.874	-8.559	-58%	-7.518	-15.914	-212%	
Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.	-17.377	-11.275	-6.102	-54%	-5.913	-11.464	-194%	
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-19.102	-4.914	-14.187	-289%	-1.124	-17.978	-1600%	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-2.184	-1.680	-504	-30%	-5.137	2.953	57%	
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	-3.503	-5.506	2.003	-36%	3.311	-6.814	-206%	
Centro Hospitalar do Alto Ave, E.P.E.	-3.901	-3.839	-61	-2%	147	-4.048	-2747%	
Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.	-6.417	-642	-5.775	-900%	-6.807	390	6%	
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	-3.194	-5.228	2.034	39%	-2.100	-1.093	-52%	
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-5.623	-6.994	1.371	20%	639	-6.262	-979%	
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	-3.433	-1.894	-1.539	-81%	-3.526	93	3%	
Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.	-28.522	-9.375	-19.147	-204%	-3.183	-25.339	-796%	
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	-1.428	-2.968	1.540	52%	-3.501	2.073	59%	
Centro Hospitalar São João, E.P.E.	-6.761	-2.569	-4.193	-163%	4.526	-11.288	-249%	
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-2.063	-2.875	812	28%	-270	-1.793	-664%	
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	1.131	639	492	77%	487	643	132%	
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	376	-137	513	375%	2.739	-2.363	-86%	
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	-5.659	-2.509	-3.150	-126%	-2.068	-3.591	-174%	
Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.	-8.396	-2.711	-5.685	210%	-4.392	-4.004	-91%	



Tabela 38 – Resultado Líquido por empresa (continuação)

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	-2.693	-2.175	-518	-24%	-2.830	137	5%	
Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, E.P.E.	-13.777	-5.560	-8.217	-148%	-298	-13.479	-4523%	
Hospital Santa Maria Maior, E.P.E.	-739	-188	-551	294%	-411	-328	-80%	
IPO – Coimbra, E.P.E.	209	323	-113	-35%	1.603	-1.393	-87%	
IPO – Lisboa, E.P.E.	-3.855	-6.640	2.785	42%	-4.016	161	4%	
IPO – Porto, E.P.E.	55	-5.605	5.660	101%	-1.786	1.841	103%	
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-13.788	-1.781	-12.008	-674%	-8.951	-4.838	-54%	
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	-593	1.550	-2.142	-138%	2.047	-2.640	-129%	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-2.184	-1.680	-504	-30%	-5.137	2.953	57%	
Unidade Local de Saúde do Litoral Alentejano, E.P.E.	1.273	1.645	-372	-23%	3.256	-1.983	-61%	
Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.	-2.717	-2.281	-437	-19%	-2.189	-528	-24%	
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	45	-2.032	2.077	1	428	-383	-1	
Transportes e armazenagem	-543.394	-589.027	45.634	8%	-772.077	228.683	30%	
APA – Administração do Porto de Aveiro, S.A.	2.872	-1.086	3.958	364%	3.079	-207	-7%	
APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	10.081	10.197	-116	-1%	11.837	-1.756	-15%	
APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	16.675	13.170	3.505	27%	13.316	3.358	25%	
APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	3.701	3.246	454	14%	3.982	-282	-7%	
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-20.367	-42.760	22.393	52%	-59.211	38.844	66%	
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	-278.426	-205.004	-73.422	-36%	-159.869	-118.557	-74%	
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	12.536	-28.927	41.463	143%	-79.254	91.790	116%	
Metro do Mondego, S.A.	-20	-22	1	7%	-25	5	19%	
Metro do Porto, S.A.	-193.366	-218.323	24.958	11%	-400.632	207.266	52%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-55.774	-74.205	18.430	25%	-50.838	-4.937	-10%	
Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.	5.030	4.440	591	13%	6.580	-1.550	-24%	
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-31.617	-27.230	-4.387	-16%	-54.847	23.230	42%	
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	-14.718	-22.523	7.805	35%	-6.196	-8.521	-138%	
Total	-452.652	-887.705	435.053	49%	-1.666.483	1.213.831	73%	

Fonte: SiRIEF



Tabela 39 – Dívida Remunerada por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	1.468.515	1.485.822	-17.308	-1%	1.485.373	-16.858	-1%	
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	359.676	359.642	34	0%	360.013	-337	0%	
Parque Escolar, E.P.E.	1.086.180	1.126.180	-40.000	-4%	1.125.360	-39.180	-3%	
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	22.659	0	22.659		0	22.659		
Agricultura e Pescas	0	0	0		0	0		
Companhia das Lezírias, S.A.	0	0	0		0	0		
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	0	0	0		0	0		
Construção	728.882	728.525	357	0%	735.436	-6.554	-1%	
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	728.882	728.525	357	0%	735.436	-6.554	-1%	
Cultura	926	907	19	2%	913	13	1%	
CE – Circuito do Estoril, S.A.	0	0	0		0	0		
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	926	907	19	2%	913	13	1%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Empresas Imobiliárias	355.696	356.779	-1.083	0%	431.680	-75.984	-18%	
Baía do Tejo, S.A.	0	0	0		0	0		
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	4.939	5.052	-113	-2%	4.814	124	3%	
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	350.757	351.727	-969	0%	426.866	-76.108	-18%	
Lazer e Floresta – Empresa de Desenvolvimento Agro – Florestal, Imobiliário, Turístico e Cinagético, S.A.	0	0	0		0	0		
Empresas Financeiras	4.051.372	4.705.527	-654.155	-14%	4.250.652	-199.280	-5%	
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	209.115	279.456	-70.341	-25%	207.900	1.215	1%	
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.	0	0	0		0	0		
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	0	0	0		0	0		
Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A.	3.842.258	4.426.071	-583.813	-13%	4.042.752	-200.495	-5%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	0	0	0		0	0		
Gestoras de Património	5.449.873	6.670.131	-1.220.257	-18%	5.700.344	-250.471	-4%	
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	505.000	705.000	-200.000	-28%	607.015	-102.015	-17%	
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	0	0	0		0	0		
Parque Expo 98, S.A.	122.027	9.841	112.186	1140%	164.361	-42.335	-26%	
PARUPS, S.A.	468.919	1.474.318	-1.005.399	-68%	604.662	-135.743	-22%	
PARVALOREM, S.A.	4.304.972	4.428.700	-123.728	-3%	4.273.115	31.857	1%	



Tabela 39 – Dívida Remunerada por empresa (continuação)

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Polis Litoral Ria de Aveiro – Sociedade para a Requalificação e Valorização da Ria de Aveiro, S.A.	0	0	0		0	0		
Polis Litoral Ria Formosa, S.A.	0	0	0		0	0		
Polis Litoral Sudoeste, S.A.	0	0	0		0	0		
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	25.660	28.560	-2.900	-10%	29.861	-4.201	-14%	
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	23.296	23.711	-416	-2%	21.331	1.965	9%	
Indústrias transformadoras	0	0	0		0	0		
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	0	0	0		0	0		
Informação e Comunicação	97.652	112.716	-15.064	-13%	78.316	19.336	25%	
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	403	476	-73	-15%	696	-293	-42%	
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	97.249	112.240	-14.991	-13%	77.620	19.628	25%	
Saúde	235	7.330	-7.095	-97%	282	-48	-17%	
Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	175	0	175		205	-30	-15%	
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar do Alto Ave, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar São João, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.	0	0	0		0	0		



Tabela 39 – Dívida Remunerada por empresa (continuação)

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	0	0	0		17	-17	-100%	
Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Hospital Santa Maria Maior, E.P.E.	0	0	0		0	0		
IPO – Coimbra, E.P.E.	0	0	0		0	0		
IPO – Lisboa, E.P.E.	0	0	0		0	0		
IPO – Porto, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	60	0	60		60	0	0%	
Unidade Local de Saúde do Litoral Alentejano, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.	0	0	0		0	0		
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	0	7.330	-7.330	-1	0	0		
Transportes e armazenagem	20.343.415	18.371.584	1.971.831	11%	21.602.013	-1.258.597	-6%	
APA – Administração do Porto de Aveiro, S.A.	17.180	17.180	-0	0%	18.634	-1.454	-8%	
APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	19.560	19.560	0	0%	20.000	-440	-2%	
APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	0	0	0		0	0		
APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	0	0	0		0	0		
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	721.870	732.275	-10.406	-1%	813.320	-91.451	-11%	
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	3.522.178	3.654.892	-132.714	-4%	4.134.441	-612.263	-15%	
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	8.402.205	6.921.152	1.481.053	21%	8.971.293	-569.089	-6%	
Metro do Mondego, S.A.	0	0	0		0	0		
Metro do Porto, S.A.	3.313.375	3.332.409	-19.034	-1%	3.220.741	92.634	3%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	3.721.001	3.078.530	642.470	21%	3.816.332	-95.331	-2%	
Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.	4.825	4.825	0	0%	7.322	-2.497	-34%	
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	425.588	426.661	-1.073	0%	415.208	10.380	2%	
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	195.635	184.099	11.535	6%	184.722	10.913	6%	
Total	32.496.567	32.439.322	57.245	0%	34.285.011	-1.788.444	-5%	

Fonte: SiRIEF



Tabela 40 – EBITDA por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014	Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
Administração Pública	25.245	134.523	-109.278	-81%	48.492	-23.247	-48%
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	-77.465	474	-77.939	-16450%	-25.969	-51.496	-198%
Parque Escolar, E.P.E.	94.827	132.082	-37.255	-28%	67.781	27.046	40%
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	7.883	1.967	5.916	301%	6.680	1.202	18%
Agricultura e Pescas	8.178	6.321	1.857	29%	14.833	-6.656	-45%
Companhia das Lezírias, S.A.	2.823	2.134	689	32%	2.463	360	15%
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	5.355	4.187	1.168	28%	12.370	-7.015	-57%
Construção	8.211	12.872	-4.661	-36%	9.195	-983	-11%
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	8.211	12.872	-4.661	-36%	9.195	-983	-11%
Cultura	2.127	1.298	828	64%	1.347	779	58%
CE – Circuito do Estoril, S.A.	1.335	660	674	102%	181	1.154	637%
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	226	165	60	36%	506	-280	-55%
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	321	225	97	43%	454	-133	-29%
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	245	248	-3	-1%	206	39	19%
Empresas Imobiliárias	11.443	42.644	-31.201	-73%	16.004	-4.561	-28%
Baía do Tejo, S.A.	883	806	76	9%	-1.438	2.321	161%
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	231	247	-16	-7%	-6.544	6.775	104%
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	31.970	41.290	-9.320	-23%	23.603	8.367	35%
Lazer e Floresta – Empresa de Desenvolvimento Agro – Florestal, Imobiliário, Turístico e Cingético, S.A.	-21.640	300	-21.940	-7313%	383	-22.023	-5751%
Empresas Financeiras	796.240	66.539	729.701	1097%	-293.001	1.089.241	372%
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	2.423	3.705	-1.282	-35%	-57.736	60.159	104%
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.	1	-2.480	2.482	100%	-5.001	5.002	100%
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	269	158	111	70%	179	90	50%
Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A.	789.863	64.045	725.817	1133%	-230.857	1.020.720	442%
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	3.685	1.112	2.573	231%	414	3.271	791%
Gestoras de Património	-157.688	-201.355	43.667	22%	-181.912	24.224	13%
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	-5.432	1.656	-7.087	-428%	-1.292	-4.140	-320%
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	514	100	414	414%	370	143	39%
Parque Expo 98, S.A.	20.846	-6.609	27.454	415%	6.148	14.697	239%
PARUPS, S.A.	-43.032	-54.632	11.600	21%	-30.803	-12.229	-40%
PARVALOREM, S.A.	-153.084	-144.509	-8.575	-6%	-159.152	6.068	4%



Tabela 40 – EBITDA por empresa (continuação)

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014	Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1		Execução [3]	Abs. [1]-[3]
Polis Litoral Ria de Aveiro – Sociedade para a Requalificação e Valorização da Ria de Aveiro, S.A.	2	0	2	235305%	2	0	9%
Polis Litoral Ria Formosa, S.A.	-13	3	-17	-494%	-39	26	66%
Polis Litoral Sudoeste, S.A.	-10	13	-23	-171%	13	-23	-171%
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	10.226	3.726	6.500	174%	2.708	7.518	278%
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	12.295	-1.103	13.399	1214%	132	12.163	9194%
Indústrias transformadoras	32.439	32.434	5	0%	29.186	3.253	11%
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	32.439	32.434	5	0%	29.186	3.253	11%
Informação e Comunicação	13.335	12.756	578	5%	10.872	2.462	23%
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	495	143	351	245%	357	137	38%
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	12.840	12.613	227	2%	10.515	2.325	22%
Saúde	-146.183	4.730	-150.913	-3191%	68.991	-215.175	-312%
Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.	-4.554	1.171	-5.725	-489%	3.892	-8.446	-217%
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-2.342	89	-2.432	-2719%	-659	-1.683	-255%
Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.	-559	2.214	-2.774	-125%	4.228	-4.788	-113%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-16.669	-122	-16.547	-13604%	-6.716	-9.952	-148%
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	-38.700	60	-38.760	-64600%	9.358	-48.058	-514%
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	-6.021	546	-6.568	-1202%	1.652	-7.673	-465%
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	-20.167	-11.597	-8.570	-74%	-4.177	-15.990	-383%
Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.	-10.002	-3.925	-6.076	-155%	1.221	-11.222	-919%
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-12.186	1.494	-13.681	-915%	6.101	-18.288	-300%
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	1.760	705	1.055	150%	9.154	-7.394	-81%
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	-2.078	-2.202	124	6%	2.183	-4.261	-195%
Centro Hospitalar do Alto Ave, E.P.E.	-5.261	402	-5.663	-1408%	-5.467	206	4%
Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.	-1.581	-3.510	1.929	55%	-113	-1.468	-1303%
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	-464	1.053	-1.518	-144%	6.111	-6.575	-108%
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	815	2.428	-1.612	-66%	823	-7	-1%
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	-20.927	-1.975	-18.952	-959%	3.201	-24.128	-754%
Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.	1.875	462	1.414	306%	-159	2.034	1277%
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	1.772	7.257	-5.485	-76%	13.228	-11.456	-87%
Centro Hospitalar São João, E.P.E.	440	208	232	112%	2.414	-1.975	-82%
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	1.730	1.196	534	45%	960	770	80%
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	959	648	311	48%	3.885	-2.927	-75%
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	-3.983	-581	-3.401	-585%	-342	-3.641	-1066%
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	-5.677	60	-5.737	-9506%	-1.736	-3.941	-227%
Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.	2	0	2	235305%	2	0	9%



Tabela 40 – EBITDA por empresa (continuação)

	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	45	1.769	-1.723	-97%	429	-384	-89%	
Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, E.P.E.	-10.019	-1.560	-8.459	-542%	3.568	-13.587	-381%	
Hospital Santa Maria Maior, E.P.E.	-767	-180	-587	326%	-25	-742	-2943%	
IPO – Coimbra, E.P.E.	3.290	3.348	-58	-2%	4.737	-1.447	-31%	
IPO – Lisboa, E.P.E.	1.984	-492	2.476	503%	1.212	772	64%	
IPO – Porto, E.P.E.	6.796	1.626	5.171	318%	5.178	1.618	31%	
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-11.456	-3.492	-7.964	-228%	-5.426	-6.030	-111%	
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	1.097	3.314	-2.216	-67%	4.367	-3.269	-75%	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-368	433	-802	-185%	-3.266	2.898	89%	
Unidade Local de Saúde do Litoral Alentejano, E.P.E.	2.306	2.403	-97	-4%	5.811	-3.505	-60%	
Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.	1.142	1.040	103	10%	1.334	-192	-14%	
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	1.586	441	1.146	3	2.031	-445	-22%	
Transportes e armazenagem	569.783	606.317	-36.534	-6%	555.701	14.083	3%	
APA – Administração do Porto de Aveiro, S.A.	11.095	7.547	3.549	47%	11.338	-243	-2%	
APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	34.377	32.321	2.056	6%	30.951	3.427	11%	
APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	41.643	33.358	8.285	25%	33.368	8.275	25%	
APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	8.026	7.554	472	6%	8.521	-495	-6%	
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-15.096	-16.781	1.684	10%	-9.573	-5.523	-58%	
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	-117.472	-14.141	-103.332	-731%	106.518	-223.990	-210%	
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	652.168	636.164	16.003	3%	499.760	152.408	30%	
Metro do Mondego, S.A.	-6	-12	6	49%	-12	6	48%	
Metro do Porto, S.A.	-28.889	-32.805	3.916	12%	-144.411	115.522	80%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-11.098	-37.999	26.900	71%	-3.900	-7.198	-185%	
Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.	20.061	13.565	6.496	48%	25.369	-5.308	-21%	
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-16.684	-7.997	-8.687	-109%	-3.465	-13.219	-381%	
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	-8.341	-14.458	6.117	42%	1.239	-9.580	-773%	
Total	1.163.130	719.080	444.050	62%	279.709	883.421	316%	

Fonte: SiRIEF

**Tabela 41 – CMVMC por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014	Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1		Execução [3]	Abs. [1]-[3]
Administração Pública	0	0	0		23.004	-23.004	-100 %
Agricultura e Pescas	4.367	4.237	130	3 %	4.450	-83	-2 %
Construção	43	15	28	182 %	21	23	111 %
Cultura	31	12	19	154 %	21	10	47 %
Empresas Financeiras	0	0	0		0	0	
Empresas Imobiliárias	68.613	131.678	-63.064	-48 %	16.959	51.654	305 %
Gestoras de Património	10.767	919	9.848	1.072 %	27.790	-17.023	-61 %
Indústrias transformadoras	25.365	22.871	2.494	11 %	21.087	4.278	20 %
Informação e Comunicação	79.999	76.000	3.999	5 %	84.142	-4.142	-5 %
Saúde	1.429.687	1.331.044	98.643	7 %	1.312.024	117.663	9 %
Transportes e armazenagem	449.114	504.136	-55.022	-11 %	301.345	147.769	49 %
Total	2.067.987	2.070.912	-2.925	0 %	1.790.842	277.145	15 %

Fonte: SIREF

Tabela 42 – FSE por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014	Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1		Execução [3]	Abs. [1]-[3]
Administração Pública	48.561	76.212	-27.650	-36 %	54.011	-5.450	-10 %
Agricultura e Pescas	12.076	11.643	433	4 %	10.768	1.308	12 %
Construção	136.617	125.023	11.594	9 %	75.474	61.143	81 %
Cultura	9.402	8.599	803	9 %	7.385	2.017	27 %
Empresas Financeiras	4.469	5.947	-1.478	-25 %	5.360	-892	-17 %
Empresas Imobiliárias	8.735	8.833	-98	-1 %	10.152	-1.417	-14 %
Gestoras de Património	23.551	25.635	-2.084	-8 %	19.235	4.315	22 %
Indústrias transformadoras	13.396	13.199	197	1 %	12.516	880	7 %
Informação e Comunicação	42.480	43.307	-827	-2 %	41.725	755	2 %
Saúde	757.872	711.922	45.950	6 %	747.341	10.531	1 %
Transportes e armazenagem	573.874	657.260	-83.385	-13 %	599.998	-26.124	-4 %
Total	1.631.033	1.687.579	-56.545	-3 %	1.583.967	47.067	3 %

Fonte: SIREF

**Tabela 43** – Gastos com Pessoal por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 2015		Δ (2015E/2015P)		T4 2014		Δ (2015/2014)
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
Administração Pública	15.615	16.813	-1.198	-7 %	16.035	-419	-3 %
Agricultura e Pescas	13.675	14.917	-1.242	-8 %	13.269	406	3 %
Construção	5.743	5.790	-46	-1 %	5.642	102	2 %
Cultura	19.378	18.513	864	5 %	18.679	699	4 %
Empresas Financeiras	6.096	6.055	41	1 %	5.182	915	18 %
Empresas Imobiliárias	3.526	3.572	-46	-1 %	3.497	29	1 %
Gestoras de Património	20.949	24.967	-4.018	-16 %	24.540	-3.591	-15 %
Indústrias transformadoras	18.375	22.076	-3.701	-17 %	20.550	-2.175	-11 %
Informação e Comunicação	84.634	83.922	712	1 %	86.158	-1.524	-2 %
Saúde	2.314.440	2.319.933	-5.494	0 %	2.299.026	15.413	1 %
Transportes e armazenagem	568.441	522.209	46.232	9 %	541.715	26.726	5 %
Total	3.070.873	3.038.768	32.105	1 %	3.034.292	36.580	1 %

Fonte: SIRIEF

Tabela 44 – Administração Pública: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	3	-67.269	6.932	-78.244	-22.423	4.044	48.364	3	-45.103	3.328	-26.869	-15.034	-21.561	16.122
Endividamento	3	1.468.515	1.086.180	22.659	489.505	359.676	543.517	3	1.485.373	1.125.360	0	495.124	360.013	574.717
EBITDA	3	25.245	94.827	-77.465	8.415	7.883	86.147	3	48.492	67.781	-25.969	16.164	6.680	47.589
Volume de Negócios	3	157.987	93.310	24.774	52.662	39.903	36.005	3	187.003	79.747	38.773	62.334	68.484	21.168
Gastos Operacionais	3	64.176	28.366	16.715	21.392	19.095	6.156	3	93.050	46.747	14.172	31.017	32.130	16.316

Fonte: SIRIEF

Tabela 45 – Agricultura e pescas: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	2	3.140	1.812	1.328	1.570	1.570	342	2	10.358	9.332	1.026	5.179	5.179	5.873
Endividamento	2	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
EBITDA	2	8.178	5.355	2.823	4.089	4.089	1.790	2	14.833	12.370	2.463	7.417	7.417	7.005
Volume de Negócios	2	31.252	25.967	5.285	15.626	15.626	14.624	2	29.049	23.684	5.365	14.525	14.525	12.954
Gastos Operacionais	2	30.118	21.450	8.668	15.059	15.059	9.038	2	28.488	19.957	8.530	14.244	14.244	8.080

Fonte: SIRIEF



**Tabela 46** – Construção: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	1	-10.903	-10.903	-10.903	-10.903	-10.903	-	1	5.978	5.978	5.978	5.978	5.978	-
Endividamento	1	728.882	728.882	728.882	728.882	728.882	-	1	735.436	735.436	735.436	735.436	735.436	-
EBITDA	1	8.211	8.211	8.211	8.211	8.211	-	1	9.195	9.195	9.195	9.195	9.195	-
Volume de Negócios	1	20.831	20.831	20.831	20.831	20.831	-	1	18.065	18.065	18.065	18.065	18.065	-
Gastos Operacionais	1	142.404	142.404	142.404	142.404	142.404	-	1	81.136	81.136	81.136	81.136	81.136	-

Fonte: SIRIEF

Tabela 47 – Cultura: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	4	1.040	953	14	260	37	462	4	1.040	953	14	260	37	462
Endividamento	4	926	926	0	232	0	463	4	926	926	0	232	0	463
EBITDA	4	2.127	1.335	226	532	283	537	4	2.127	1.335	226	532	283	537
Volume de Negócios	4	8.833	3.552	377	2.208	2.452	1.560	4	8.833	3.552	377	2.208	2.452	1.560
Gastos Operacionais	4	28.811	17.961	2.098	7.203	4.376	7.253	4	26.085	16.886	1.101	6.521	4.049	7.052

Fonte: SIRIEF

**Tabela 48** – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	5	600.508	595.285	22	120.102	1.927	265.638	5	-525.653	234	-461.878	-105.131	-4.976	200.994
Endividamento	5	4.051.372	3.842.258	0	810.274	0	1.697.347	5	4.250.652	4.042.752	0	850.130	0	1.786.999
EBITDA	5	796.240	789.863	1	159.248	2.423	352.528	5	-293.001	414	-230.857	-58.600	-5.001	99.353
Volume de Negócios	5	6.738	5.434	0	1.348	536	2.309	5	6.146	5.610	0	1.229	0	2.460
Gastos Operacionais	5	10.565	5.399	23	2.113	1.013	2.388	5	10.542	4.335	346	2.108	1.425	1.894

Fonte: SIRIEF

Tabela 49 – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	4	-2.094	15.685	-17.193	-524	-293	13.425	4	-6.683	853	-5.257	-1.671	-1.139	2.868
Endividamento	4	355.696	350.757	0	88.924	2.469	174.571	4	431.680	426.866	0	107.920	2.407	212.643
EBITDA	4	11.443	31.970	-21.640	2.861	557	22.049	4	16.004	23.603	-6.544	4.001	-527	13.393
Volume de Negócios	4	126.461	116.852	0	31.615	4.804	56.920	4	48.178	39.419	0	12.045	4.380	18.588
Gastos Operacionais	4	80.874	73.367	57	20.219	3.725	35.524	4	30.608	22.715	66	7.652	3.914	10.380

Fonte: SIRIEF

**Tabela 50** – Gestoras de Patrimônio: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	10	-177.666	138.473	-275.729	-17.767	277	105.093	10	-321.688	44.293	-307.822	-32.169	0	101.174
Endividamento	10	5.449.873	4.304.972	0	544.987	24.478	1.335.568	10	5.700.344	4.273.115	0	570.034	25.596	1.323.823
EBITDA	10	-157.688	20.846	-153.084	-15.769	-4	51.121	10	-181.912	6.148	-159.152	-18.191	8	50.570
Volume de Negócios	10	23.822	9.639	0	2.382	221	3.510	10	40.852	18.693	0	4.085	218	6.388
Gastos Operacionais	10	55.267	24.489	205	5.527	1.649	7.795	10	71.565	24.296	184	7.157	1.584	8.936

Fonte: SIRIEF

Tabela 51 – Indústrias transformadoras: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	1	19.992	19.992	19.992	19.992	19.992	-	1	17.537	17.537	17.537	17.537	17.537	-
Endividamento	1	0	0	0	0	0	-	1	0	0	0	0	0	-
EBITDA	1	32.439	32.439	32.439	32.439	32.439	-	1	29.186	29.186	29.186	29.186	29.186	-
Volume de Negócios	1	91.178	91.178	91.178	91.178	91.178	-	1	83.995	83.995	83.995	83.995	83.995	-
Gastos Operacionais	1	57.136	57.136	57.136	57.136	57.136	-	1	54.153	54.153	54.153	54.153	54.153	-

Fonte: SIRIEF

**Tabela 52** – Informação e Comunicação: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	2	3.979	3.985	-7	1.989	1.989	2.823	2	37.423	38.226	-802	18.712	18.712	27.597
Endividamento	2	97.652	97.249	403	48.826	48.826	68.480	2	78.316	77.620	696	39.158	39.158	54.394
EBITDA	2	13.335	12.840	495	6.667	6.667	8.730	2	10.872	10.515	357	5.436	5.436	7.182
Volume de Negócios	2	225.141	210.309	14.832	112.571	112.571	138.223	2	227.354	212.759	14.594	113.677	113.677	140.124
Gastos Operacionais	2	207.113	192.916	14.198	103.557	103.557	126.373	2	212.025	197.846	14.178	106.012	106.012	129.873

Fonte: SIRIEF

Tabela 53 – Saúde: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	35	-279.985	1.273	-49.804	-8.000	-3.855	10.719	35	-66.908	4.526	-12.356	-1.912	-1.786	3.672
Endividamento	35	235	175	0	7	0	31	282	205	0	8	0	36	
EBITDA	35	-146.183	6.796	-38.700	-4.177	-559	8.947	35	68.991	13.228	-6.716	1.971	1.652	4.264
Volume de Negócios	35	4.188.557	391.884	20.975	119.673	79.611	97.463	35	4.221.844	403.371	18.989	120.624	80.261	100.232
Gastos Operacionais	35	4.501.999	431.297	22.127	128.629	85.762	107.775	35	4.358.391	410.606	20.667	124.525	83.715	103.921

Fonte: SIRIEF

**Tabela 54** – Transportes e armazenagem: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2015							2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	13	-543.394	16.675	-278.426	-41.800	-20	90.150	13	-772.077	13.316	-400.632	-59.391	-6.196	114.023
Endividamento	13	20.343.415	8.402.205	0	1.564.878	195.635	2.528.723	13	21.602.013	8.971.293	0	1.661.693	184.722	2.700.126
EBITDA	13	569.783	652.168	-117.472	43.829	-6	186.902	13	555.701	499.760	-144.411	42.746	8.521	147.547
Volume de Negócios	13	2.128.030	1.321.088	0	163.695	44.592	354.481	13	1.848.072	1.041.062	0	142.159	46.903	278.554
Gastos Operacionais	13	1.591.429	771.839	544	122.418	49.843	211.038	13	1.443.058	628.532	564	111.004	53.821	173.166

Fonte: SIRIEF

