

Boletim Informativo
Setor Empresarial do Estado

1.º Trimestre de 2015

Julho de 2015



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

UTAM



Índice

1	SUMÁRIO EXECUTIVO	5
2	ENQUADRAMENTO	6
3	SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	7
3.1.	Resultado Líquido	7
3.2.	Endividamento	10
3.3.	EBITDA	13
3.4.	Volume de Negócios	16
3.5.	Gastos Operacionais	18
3.6.	Prazo Médio de Pagamentos	21
4	CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2015	23
5	ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO	25
5.1.	Liquidez	25
5.2.	Rentabilidade	27
5.3.	Endividamento	28
6	INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO	30
7	RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	34
8	UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO	36
	ANEXOS	39
A.	UNIVERSO CONSIDERADO	39
B.	SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	40
C.	LEGISLAÇÃO RELEVANTE NO ÂMBITO DO SEE	57



Índice de Tabelas

Tabela 1 – Setores de atividade	6
Tabela 2 – Resultado Líquido por setor de atividade.....	7
Tabela 3 – Endividamento por setor de atividade	10
Tabela 4 – EBITDA por setor de atividade	13
Tabela 5 – Volume de Negócios por setor de atividade.....	16
Tabela 6 – Gastos Operacionais por setor de atividade.....	18
Tabela 7 – Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios por setor de atividade	20
Tabela 8 – PMP por setor de atividade (dezembro 2014 e março 2015).....	22
Tabela 9 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão	23
Tabela 10 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão no primeiro trimestre de 2015.....	24
Tabela 11 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade.....	25
Tabela 12 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade.....	27
Tabela 13 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade.....	28
Tabela 14 – Valor dos IGRF por sector de atividade	31
Tabela 15 – Variação dos IGRF, por setor de atividade.....	32
Tabela 16 – Análise de sensibilidade a choque das curvas <i>swap</i> EUR e USD.....	33
Tabela 17 – Resultado Líquido por empresa	40
Tabela 18 – Endividamento por empresa	43
Tabela 19 – EBITDA por empresa	46
Tabela 20 – CMVMC por setor de atividade	49
Tabela 21 – FSE por setor de atividade	49
Tabela 22 – Gastos com Pessoal por setor de atividade	50
Tabela 23 – Cultura: estatísticas descritivas	51
Tabela 24 – Gestoras de Património: estatísticas descritivas	51
Tabela 25 – Comunicação: estatísticas descritivas.....	52
Tabela 26 – Saúde: estatísticas descritivas	52
Tabela 27 – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas.....	53
Tabela 28 – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas	53
Tabela 29 – Administração Pública: estatísticas descritivas	54
Tabela 30 – Agricultura e pescas: estatísticas descritivas	54
Tabela 31 – Construção: estatísticas descritivas	55
Tabela 32 – Indústrias transformadoras: estatísticas descritivas	55
Tabela 33 – Transportes e armazenagem: estatísticas descritivas	56



Índice de Figuras

Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido	8
Figura 2 – Desempenho das empresas públicas: Endividamento	11
Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA.....	14
Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios	17
Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais	19
Figura 6 – Evolução do PMP por setor de atividade (janeiro 2014 – março 2015).....	21
Figura 7 – Distribuição do PMP em março de 2015	22
Figura 8 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2015	24
Figura 9 – Evolução de taxa <i>swap</i> EUR a 10 anos e de <i>swaption</i> 5y5y ATM.....	33
Figura 10 – Responsabilidades Contingentes por tipologia	34
Figura 11 – Centralização das disponibilidades por tipo de empresa.....	36
Figura 12 – Fundos centralizados no IGCP por sector de atividade	37
Figura 13 – Centralização de disponibilidades por sector de atividade	38



1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado apresenta a situação das empresas públicas no primeiro trimestre de 2015, caracterizada através da evolução dos indicadores económico-financeiros mais relevantes para este fim. Para o efeito recorreu-se à agregação das empresas públicas em setores de atividade, de acordo com a Classificação de Atividades Económicas (CAE), apresentando-se para os indicadores mais importantes a informação detalhada por empresa. A apreciação da UTAM é feita por comparação com a situação em termos homólogos, isto é, no primeiro trimestre de 2014, ou por comparação com os valores no final de 2014, consoante a natureza dos indicadores em análise.

No primeiro trimestre de 2015 dá-se uma diminuição do Resultado Líquido das empresas públicas em 19 milhões de euros (5%) face ao verificado há um ano, assim como uma redução do nível de Endividamento destas em cerca de 718 milhões de euros (2%) face ao final de 2014. A diminuição do Resultado Líquido decorre maioritariamente dos setores da Saúde e dos Transportes e armazenagem, destacando-se neste particular o contributo da TAP, S.A. e do Metropolitano de Lisboa.

No que respeita a outros indicadores de desempenho, é de salientar o acréscimo de 116 milhões de euros no Volume de Negócios (7%), mas que, não obstante, foi acompanhado por uma diminuição do EBITDA face ao primeiro trimestre de 2014 em 21 milhões de euros. Esta deterioração do EBITDA ficou a dever-se a um aumento dos Gastos Operacionais na mesma percentagem do registado no Volume de Negócios (7%), que corresponde a um aumento de 131 milhões de euros. Este aumento dos Gastos Operacionais é essencialmente justificado pela ESTAMO, em linha com o aumento no seu Volume de Negócios (uma vez que decorre exclusivamente da alienação de imóveis registados como existências), pela TAP, S.A., associado a um maior número de trabalhos de manutenção de frota, conservação e reparação, e custos extraordinários com passageiros e fretamento de aviões, pela EDIA, resultante de investimentos em infraestruturação e no alargamento do perímetro de rega do Alqueva, e pelo acréscimo dos gastos no setor da Saúde.

Estes desenvolvimentos foram acompanhados da redução em três dias do Prazo Médio de Pagamento agregado, situando-se agora ligeiramente acima dos 90 dias. Como nota final, respeitante aos objetivos de gestão para o ano de 2015, refira-se que a atividade desenvolvida no primeiro trimestre mostrou que 92% das empresas públicas cumpriram as instruções relativas ao endividamento, 52% cumpriram os objetivos referentes ao EBITDA e 55% cumpriram o objetivo de redução do seu prazo médio de pagamentos.



2 ENQUADRAMENTO

O presente Boletim Trimestral do Setor Empresarial do Estado (SEE), referente ao primeiro trimestre de 2015, considera as empresas públicas que no último dia útil do mês de maio¹ 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 mesmo².

Os setores de atividade considerados neste Boletim foram constituídos tendo em conta a classificação de cada empresa de acordo com a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas – Revisão 3 (CAE)³, estabelecida pelo Decreto-Lei n.º 381/2007, de 14 de novembro, tal como apresentado na tabela seguinte. Atendendo ao critério utilizado para o agrupamento das empresas, os dados apresentados neste Boletim poderão não ter correspondência direta com a classificação setorial adotada em edições anteriores.

Tabela 1 – Setores de atividade

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

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

¹ A data limite para as empresas inserirem no SiRIEF os dados da execução do primeiro trimestre de 2015 é 30 de abril de 2015. Ainda assim, foram consideradas todas as empresas que inseriram os seus dados até ao dia 29 de maio.

² Foram utilizados os Balanços previsional e de execução trimestral referentes ao primeiro trimestre de 2015, o Balanço de execução trimestral do último trimestre de 2014, as Demonstrações de Resultados previsional e de execução do primeiro trimestre de 2015 e do trimestre homólogo, bem como o Prazo Médio de Pagamentos. Procedeu-se 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 é variável. A título de exemplo, foram considerados positivos os valores negativos reportados para as rubricas de Gastos Operacionais (Gastos com Pessoal, Fornecimentos e Serviços Externos e Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas) e foram excluídos dados negativos na análise ao Prazo Médio de Pagamentos por setor.

³ 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 operacional e financeiro das empresas públicas, agrupadas em setores de atividade. Foram consideradas duas vertentes de análise:

- Cálculo de desvios face à previsão – De forma a avaliar a implementação do Plano de Atividades e Orçamento por parte das empresas públicas, procedeu-se à comparação entre a previsão inserida pelas empresas em SiRIEF relativa ao primeiro trimestre de 2015 (2015P) e o valor executado no mesmo período (2015E), para cada um dos indicadores considerados;
- Avaliação da evolução face ao ano anterior – Procedeu-se à comparação entre o valor executado no primeiro trimestre de 2015 e o período de referência no ano anterior. Considerou-se como período de referência o primeiro trimestre de 2014 para análise de indicadores da Demonstração de Resultados e o quarto trimestre de 2014 para a análise de indicadores do Balanço.

3.1. Resultado Líquido

O Resultado Líquido das empresas públicas no primeiro trimestre de 2015 foi de -378 milhões de euros, valor inferior ao expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 195 milhões de euros. Aquele resultado representa uma diminuição de 5% face ao período homólogo, na ordem dos 19 milhões de euros. 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	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	-284	-273	-12	-4%	-61	-224	-369%	
Gestoras de Património	-36.528	-49.863	13.334	27%	-60.775	24.246	40%	
Comunicação	4.096	-459	4.555	992%	3.674	422	11%	
Saúde	-95.015	-35.085	-59.929	-171%	-67.423	-27.592	-41%	
Empresas Financeiras	3.969	85.261	-81.292	-95%	7.249	-3.280	-45%	
Empresas Imobiliárias	9.213	6.051	3.161	52%	5.992	3.220	54%	
Administração Pública	3.244	15.976	-12.731	-80%	-7.295	10.539	144%	
Agricultura e Pescas	-385	-748	363	49%	-370	-15	-4%	
Construção	-1.506	308	-1.814	-590%	-1.394	-112	-8%	
Indústrias transformadoras	1.174	3.580	-2.406	-67%	3.894	-2.720	-70%	
Transportes e armazenagem	-266.043	-208.245	-57.799	-28%	-242.260	-23.783	-10%	
Total	-378.066	-183.497	-194.569	-106%	-358.768	-19.298	-5%	

Fonte: SiRIEF

Os maiores desvios de previsão face aos orçamentos das empresas, superiores a 50 milhões de euros, registaram-se nos setores das *Empresas Financeiras*, da *Saúde* e dos *Transportes e armazenagem*.

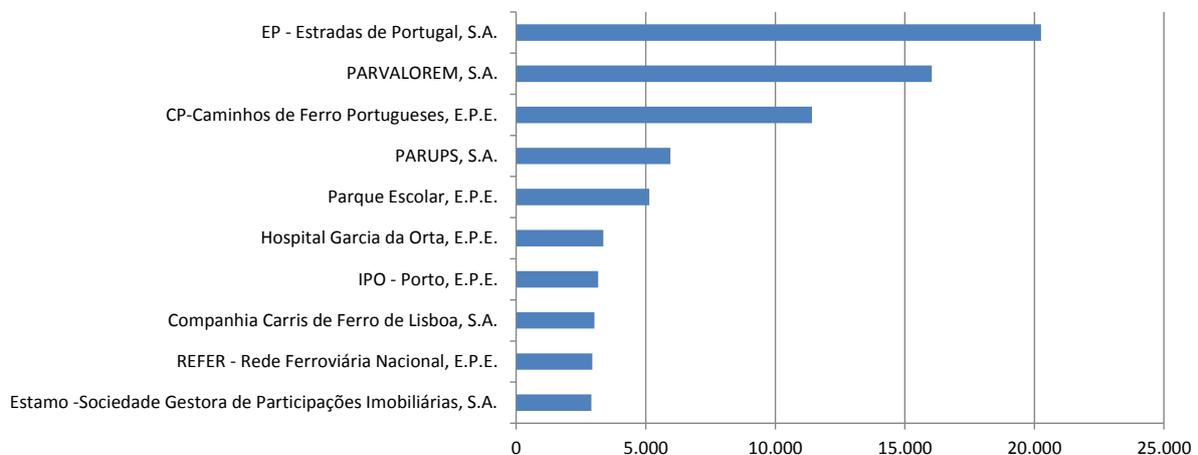
Para a evolução descrita do Resultado Líquido face a 2014 contribuíram maioritariamente os setores da *Saúde* e dos *Transportes e armazenagem*, com uma diminuição do Resultado Líquido de cerca de 28 e 24 milhões de euros, respetivamente. A contrariar esta diminuição destaca-se o setor das *Gestoras de Património*, cujo Resultado Líquido aumentou aproximadamente 24 milhões de euros.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do Resultado Líquido.

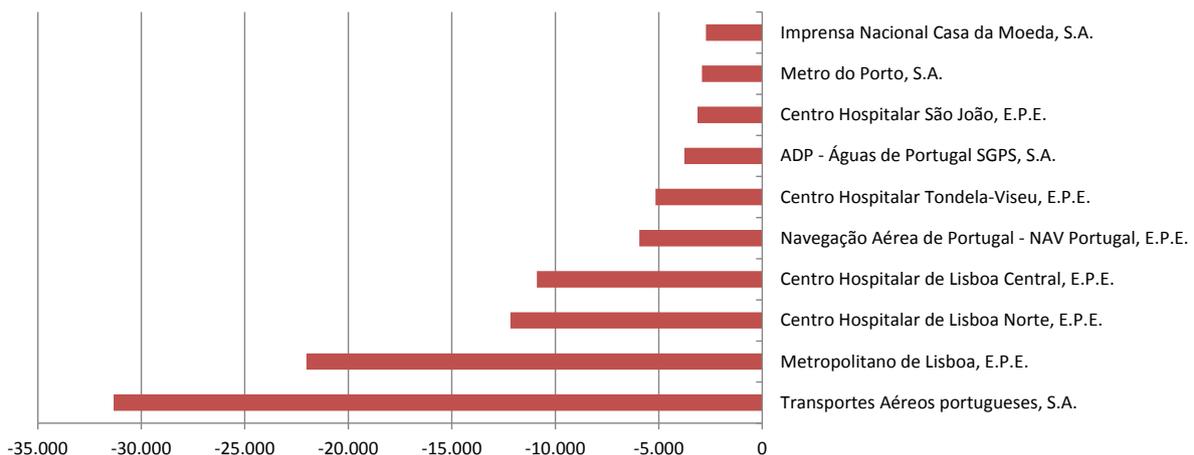
Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido

Unidade: Milhares de euros

**Empresas com maior acréscimo do Resultado Líquido
(T1 2015 - T1 2014)**



**Empresas com maior decréscimo do Resultado Líquido
(T1 2015 - T1 2014)**



Fonte: SiRIEF

A melhoria significativa do Resultado Líquido da EP – Estradas de Portugal, S.A. face ao período homólogo deveu-se essencialmente ao aumento dos rendimentos com a Contribuição do Serviço Rodoviário (CSR) em 24,7 milhões de euros, devido ao aumento de 0,02 euros/litro da CSR contemplado na Lei do Orçamento de Estado de 2015.



A PARVALOREM, S.A. (PARVALOREM) obteve também um acréscimo considerável do seu Resultado Líquido no primeiro trimestre de 2015, face ao período homólogo, devido essencialmente a ganhos cambiais obtidos na reavaliação de operações de créditos denominadas em dólares. Não obstante a variação positiva descrita, o Resultado Líquido manteve-se negativo em cerca de 27 milhões de euros, devido aos juros suportados com o Passivo Remunerado no valor de aproximadamente 32 milhões de euros.

O decréscimo do Resultado Líquido da Transportes Aéreos Portugueses, S.A. (TAP), no montante de cerca de 31 milhões de euros espelha a evolução desfavorável do Resultado Operacional e do Resultado Financeiro. A evolução do Resultado Operacional encontra-se explicitada na secção 3.3.. No que diz respeito ao Resultado Financeiro, as diferenças de câmbio justificam um decréscimo de 11 milhões de euros, sendo este efeito atenuado por um crescimento dos juros obtidos superior ao dos juros suportados.

O Resultado Líquido por empresa pode ser consultado na Tabela 17 do Anexo B.



3.2. Endividamento

O Endividamento⁴ das empresas públicas no primeiro trimestre de 2015 foi cerca de 31 mil milhões de euros, valor inferior ao expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 548 milhões de euros. Relativamente ao trimestre anterior, o nível de endividamento registou uma diminuição de 2%, na ordem dos 718 milhões de euros. A tabela seguinte apresenta o nível de Endividamento das empresas públicas agrupadas por setor de atividade.

Tabela 3 – Endividamento por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T1 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	
Cultura	913	907	7	1%	913	0	0%	
Gestoras de Património	5.009.765	5.534.922	-525.157	-9%	5.093.330	-83.565	-2%	
Comunicação	81.714	177.221	-95.507	-54%	78.316	3.397	4%	
Saúde	96	13.290	-13.194	-99%	1.035	-939	-91%	
Empresas Financeiras	1.165.971	1.212.773	-46.802	-4%	1.237.315	-71.343	-6%	
Empresas Imobiliárias	380.485	404.728	-24.243	-6%	426.866	-46.380	-11%	
Administração Pública	1.484.932	1.524.912	-39.979	-3%	1.485.442	-510	0%	
Agricultura e Pescas	0	0	0	-	0	0	-	
Construção	732.218	731.992	226	0%	735.436	-3.219	0%	
Indústrias transformadoras	0	0	0	-	0	0	-	
Transportes e armazenagem	21.714.163	21.517.332	196.831	1%	22.229.333	-515.170	-2%	
Total	30.570.258	31.118.076	-547.818	-2%	31.287.986	-717.729	-2%	

Fonte: SiRIEF

Os maiores desvios de previsão face aos orçamentos das empresas verificaram-se nos setores das *Gestoras de Património*, cujo endividamento foi inferior ao previsto em cerca de 525 milhões de euros, e dos *Transportes e armazenagem*, cujo endividamento superou a previsão em aproximadamente 197 milhões de euros.

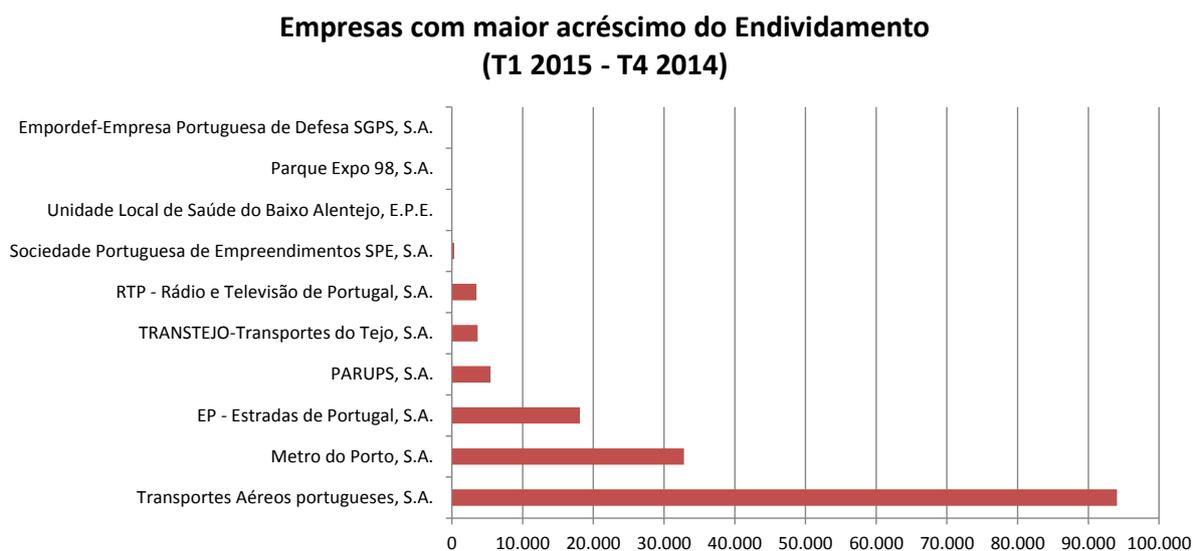
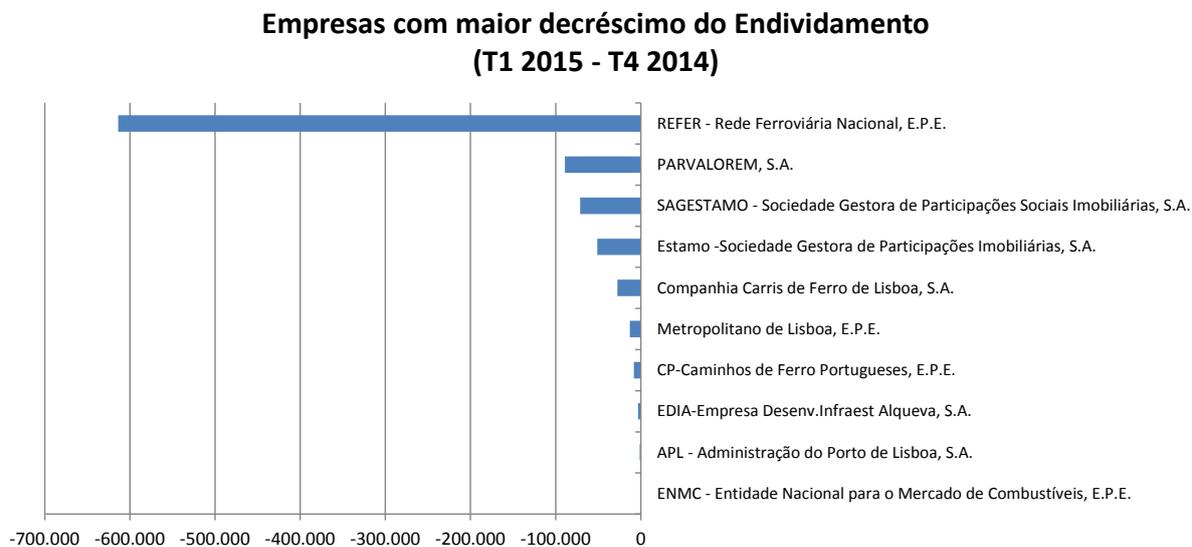
Já quanto à evolução face a 2014 contribuíram maioritariamente o setor dos *Transportes e armazenagem*, com uma diminuição de aproximadamente 515 milhões de euros. Apenas se verificou um aumento do endividamento no setor das empresas de *Comunicação*, na ordem dos 3 milhões de euros.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do Endividamento.

⁴ Entende-se por Endividamento a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

Figura 2 – Desempenho das empresas públicas: Endividamento

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SIRIEF

A redução da dívida financeira da REFER – Rede Ferroviária Nacional, E.P.E. entre dezembro de 2014 e março de 2015 deveu-se ao reembolso em março 2015 do empréstimo obrigacionista *Eurobond 05/15*, no montante de 600 milhões de euros e às amortizações de empréstimos do Banco Europeu de Investimento no montante de 17,6 milhões de euros. As amortizações de capital ocorridas no primeiro trimestre, acrescidas do montante de juros vencidos à data, foram cobertas por um aumento do capital estatutário realizado pelo acionista no montante de 685 milhões de euros.

O aumento da dívida total da TAP, no montante de cerca de 94 milhões de euros, decorreu da necessidade de reforçar a tesouraria por via do desempenho operacional verificado no primeiro trimestre de 2015. Esta evolução espelha o plano de pagamentos da dívida, nomeadamente as amortizações de *leasings* financeiros e de financiamentos.



O Metro do Porto, S.A. (Metro do Porto) obteve também um acréscimo de Endividamento de cerca de 33 milhões de euros durante o primeiro trimestre de 2015. Esta evolução resulta do recebimento da primeira tranche (57 milhões de euros) do financiamento contratado junto da DGTf, atenuado pelas amortizações dos financiamentos contratados junto do Banco Europeu de Investimento (22,9 milhões de euros) e do Depfa Bank (1,3 milhões de euros).

O Endividamento por empresa pode ser consultado na Tabela 18 do Anexo B.



3.3. EBITDA

O EBITDA⁵ das empresas públicas no primeiro trimestre de 2015 foi cerca de 55 milhões de euros, valor inferior ao expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 40 milhões de euros. Relativamente ao período homólogo, o EBITDA registou uma diminuição de 28%, na ordem dos 21 milhões de euros. O EBITDA das empresas públicas é o apresentado na tabela seguinte, por setor de atividade.

Tabela 4 – EBITDA por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	-49	-15	-34	-234%	183	-233	-127%	
Gestoras de Património	2.142	-48.532	50.674	104%	-14.993	17.135	114%	
Comunicação	7.076	4.236	2.840	67%	7.358	-282	-4%	
Saúde	-71.495	-5.559	-65.936	-1.186%	-39.548	-31.946	-81%	
Empresas Financeiras	656	1.253	-597	-48%	2.637	-1.981	-75%	
Empresas Imobiliárias	15.334	11.337	3.997	35%	13.333	2.001	15%	
Administração Pública	27.338	39.561	-12.223	-31%	15.835	11.503	73%	
Agricultura e Pescas	615	290	325	112%	660	-45	-7%	
Construção	4.063	3.952	111	3%	3.745	318	8%	
Indústrias transformadoras	2.803	5.845	-3.042	-52%	6.386	-3.583	-56%	
Transportes e armazenagem	66.623	82.626	-16.003	-19%	80.499	-13.876	-17%	
Total	55.106	94.994	-39.889	-42%	76.094	-20.989	-28%	

Fonte: SiRIEF

O maior desvio positivo face aos orçamentos das empresas verificou-se no setor das *Gestoras de Património*, cujo desvio foi na ordem dos 51 milhões de euros. Destaque-se ainda o desvio negativo do setor da *Saúde* de aproximadamente 66 milhões de euros face à previsão nos orçamentos das empresas.

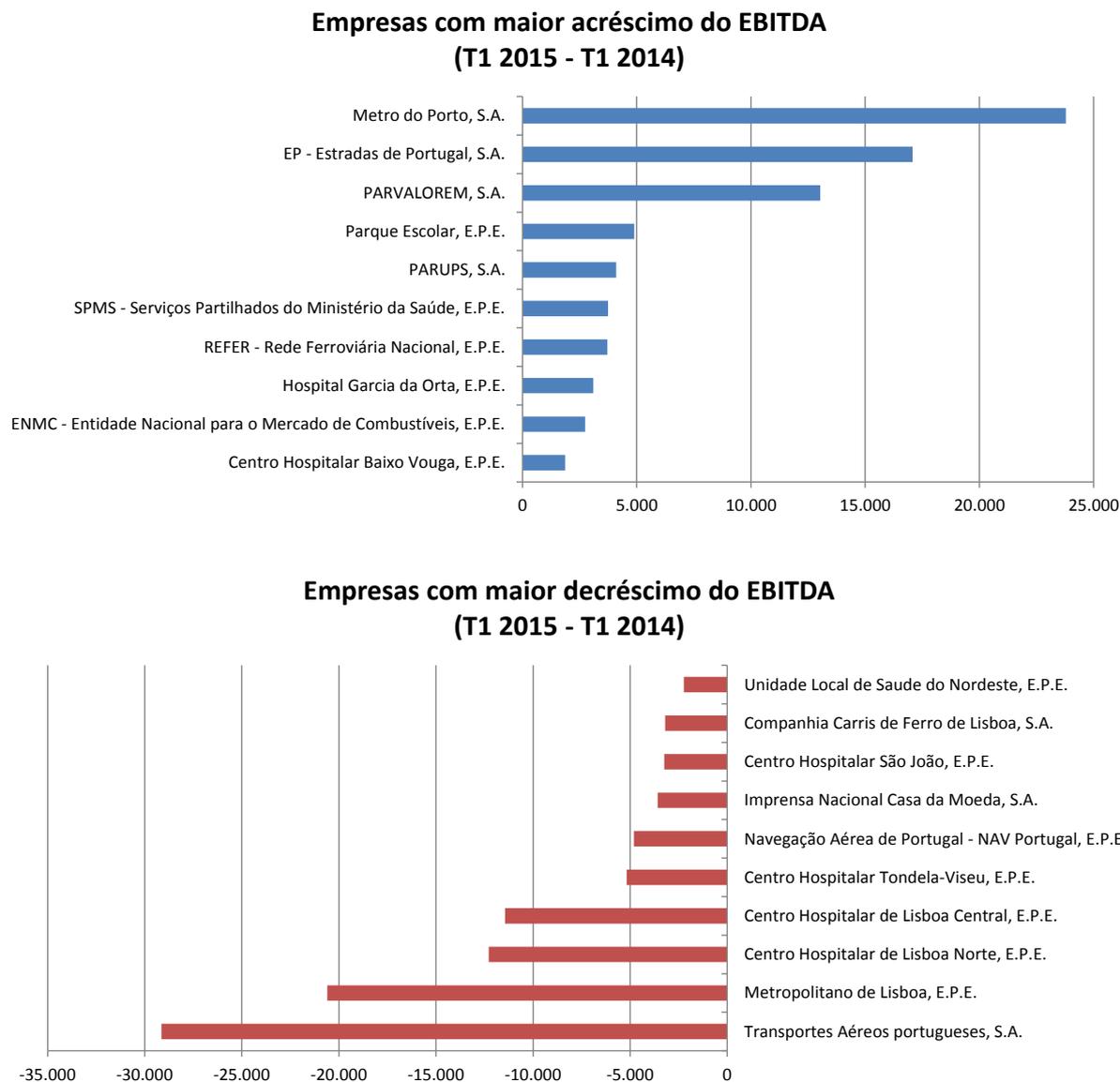
No que diz respeito à evolução face a 2014, os setores onde se registou maior decréscimo do EBITDA foram os da *Saúde* (-32 milhões de euros) e dos *Transportes e armazenagem* (-14 milhões de euros). Por outro lado, os setores das *Gestoras de Património* e da *Administração Pública* registaram um acréscimo do EBITDA de cerca de 17 e 12 milhões de euros, respetivamente.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do EBITDA.

⁵ Sigla Anglo-Saxónica para *Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations*.

Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

O Metro do Porto foi a empresa pública com maior crescimento do EBITDA no primeiro trimestre de 2015. Esta evolução resulta essencialmente de uma diminuição dos gastos associados a variações do justo valor dos instrumentos financeiros de derivados, que passou de 27,4 milhões de euros no primeiro trimestre de 2014 para 1,3 milhões de euros no primeiro trimestre de 2015.

O EBITDA da TAP, no primeiro trimestre de 2015, decresceu cerca de 29 milhões de euros. Não obstante o aumento de 19 milhões de euros verificado nos Rendimentos e Ganhos Operacionais, o aumento dos Gastos Operacionais foi de 42 milhões de euros, justificando em grande medida a diminuição registada no EBITDA.



No primeiro trimestre de 2015, o Metropolitano de Lisboa, E.P.E. (Metropolitano de Lisboa) apresenta uma redução do seu EBITDA em cerca de 21 milhões de euros face ao mesmo período de 2014 explicada essencialmente por dois fatores: taxas de juro em níveis historicamente baixos, resultando numa inversão da variação do justo valor dos instrumentos financeiros, de 5,9 milhões de euros no primeiro trimestre de 2014 para -6,2 milhões de euros no primeiro trimestre de 2015, o que representa uma redução do EBITDA em cerca de 12 milhões de euros; perda das indemnizações compensatórias, as quais no primeiro trimestre de 2014 corresponderam a 7,5 milhões de euros.

O EBITDA por empresa pode ser consultado na Tabela 19 do Anexo B.



3.4. Volume de Negócios

O Volume de Negócios das empresas públicas no primeiro trimestre de 2015 foi de 1,9 mil milhões de euros, inferior em 153 milhões de euros ao previsto nos orçamentos das empresas. Face ao período homólogo, registou-se um aumento de 7%, na ordem dos 116 milhões de euros. O Volume de Negócios para cada setor de atividade pode ser consultado na tabela seguinte.

Tabela 5 – Volume de Negócios por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	2.201	1.961	240	12%	1.539	662	43%	
Gestoras de Património	3.005	865	2.140	247%	1.156	1.849	160%	
Comunicação	55.336	55.808	-473	-1%	55.440	-104	0%	
Saúde	774.928	813.668	-38.740	-5%	760.773	14.155	2%	
Empresas Financeiras	4.297	4.477	-181	-4%	4.435	-138	-3%	
Empresas Imobiliárias	59.355	40.904	18.450	45%	14.473	44.881	310%	
Administração Pública	39.538	41.452	-1.915	-5%	27.530	12.008	44%	
Agricultura e Pescas	5.941	6.286	-345	-5%	5.023	918	18%	
Construção	3.137	5.019	-1.882	-38%	3.785	-649	-17%	
Indústrias transformadoras	18.004	22.895	-4.891	-21%	17.897	107	1%	
Transportes e armazenagem	933.694	1.058.782	-125.088	-12%	890.894	42.800	5%	
Total	1.899.434	2.052.117	-152.683	-7%	1.782.945	116.489	7%	

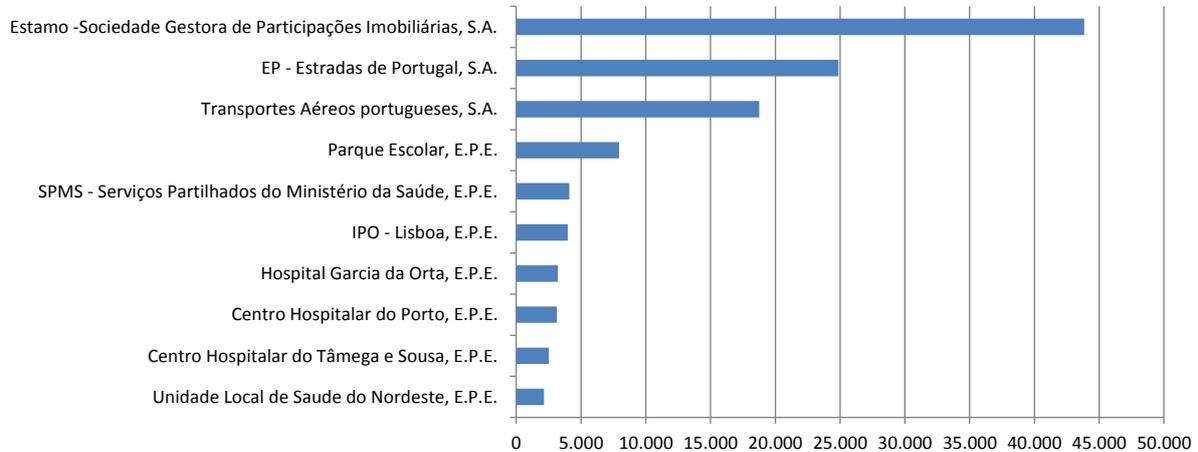
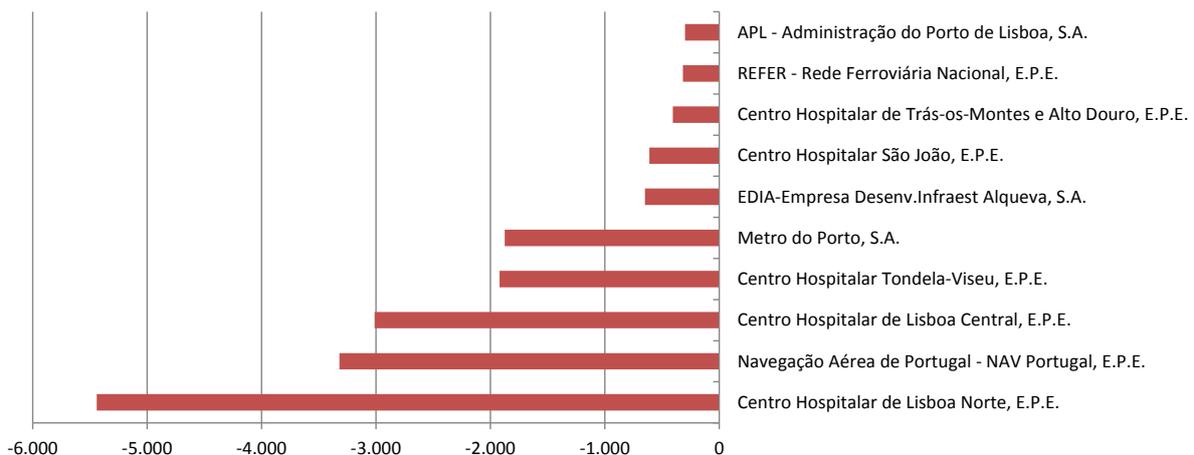
Fonte: SiRIEF

O Volume de Negócios do setor dos *Transportes e Armazenagens* foi inferior ao previsto nos orçamentos das empresas em 125 milhões, superando ainda assim o valor realizado no período homólogo em 43 milhões de euros. O setor das *Empresas Imobiliárias* registou o maior crescimento do Volume de Negócios face ao ano anterior, na ordem dos 45 milhões de euros.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do Volume de Negócios.

Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios

Unidade: Milhares de euros

**Empresas com maior acréscimo do Volume de Negócios
(T1 2015 - T1 2014)****Empresas com maior decréscimo do Volume de Negócios
(T1 2015 - T1 2014)**

Fonte: SiRIEF

O acréscimo do Volume de Negócios da ESTAMO – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. (ESTAMO) deriva principalmente do aumento dos rendimentos provenientes da alienação de imóveis em cerca de 44 milhões de euros.

O Volume de Negócios da TAP aumentou cerca de 19 milhões de euros no primeiro trimestre de 2015, face ao período homólogo, explicado na sua maioria pelo acréscimo dos rendimentos com a Manutenção – assistência a terceiros, associados a trabalhos adicionais efetuados para clientes externos na área de motores e aviões.



3.5. Gastos Operacionais

Os Gastos Operacionais⁶ das empresas públicas totalizaram 1,9 mil milhões de euros, 93 milhões de euros abaixo da previsão registada nos orçamentos das empresas e 131 milhões de euros acima do registado no período homólogo. A tabela seguinte apresenta os Gastos Operacionais para cada setor de atividade.

Tabela 6 – Gastos Operacionais por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	7.642	7.605	38	0%	6.398	1.245	19%	
Gestoras de Património	10.018	10.781	-762	-7%	8.664	1.354	16%	
Comunicação	47.693	50.835	-3.142	-6%	47.710	-17	0%	
Saúde	876.941	841.375	35.567	4%	845.005	31.936	4%	
Empresas Financeiras	3.756	4.522	-766	-17%	3.666	89	2%	
Empresas Imobiliárias	56.929	36.125	20.805	58%	11.896	45.034	379%	
Administração Pública	12.635	22.934	-10.299	-45%	14.050	-1.415	-10%	
Agricultura e Pescas	6.730	7.433	-704	-9%	5.707	1.022	18%	
Construção	28.058	40.385	-12.327	-31%	17.135	10.923	64%	
Indústrias transformadoras	14.483	15.393	-909	-6%	11.545	2.938	25%	
Transportes e armazenagem	882.441	1.003.002	-120.561	-12%	845.032	37.409	4%	
Total	1.947.326	2.040.388	-93.062	-5%	1.816.807	130.519	7%	

Fonte: SiRIEF

O setor da *Saúde* registou um acréscimo significativo dos seus gastos operacionais, quer face à previsão inserida nos orçamentos das empresas (cerca de 36 milhões de euros), quer face ao período homólogo (cerca de 32 milhões de euros).

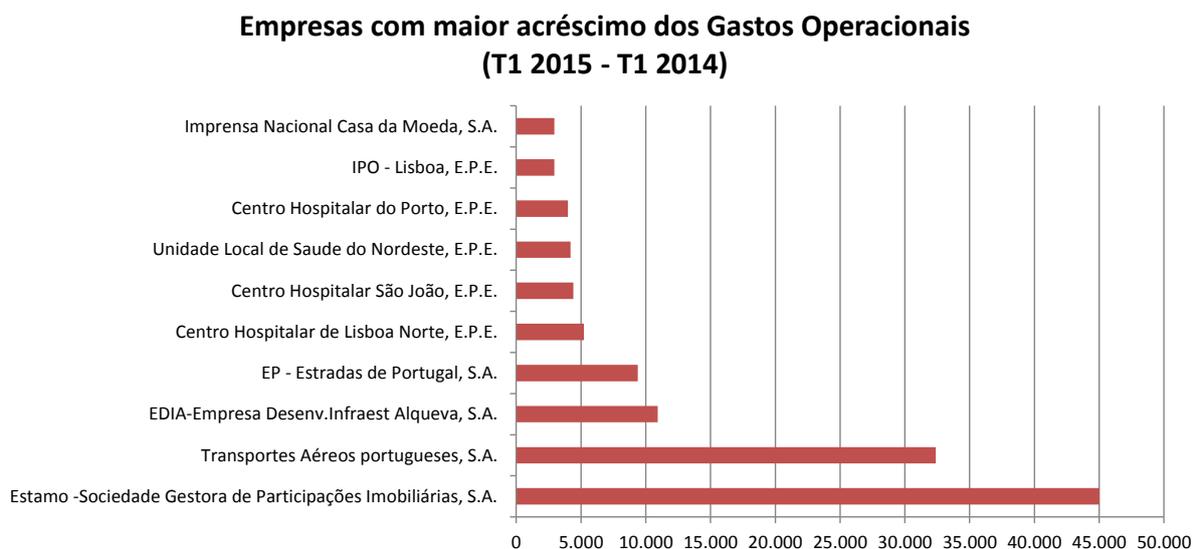
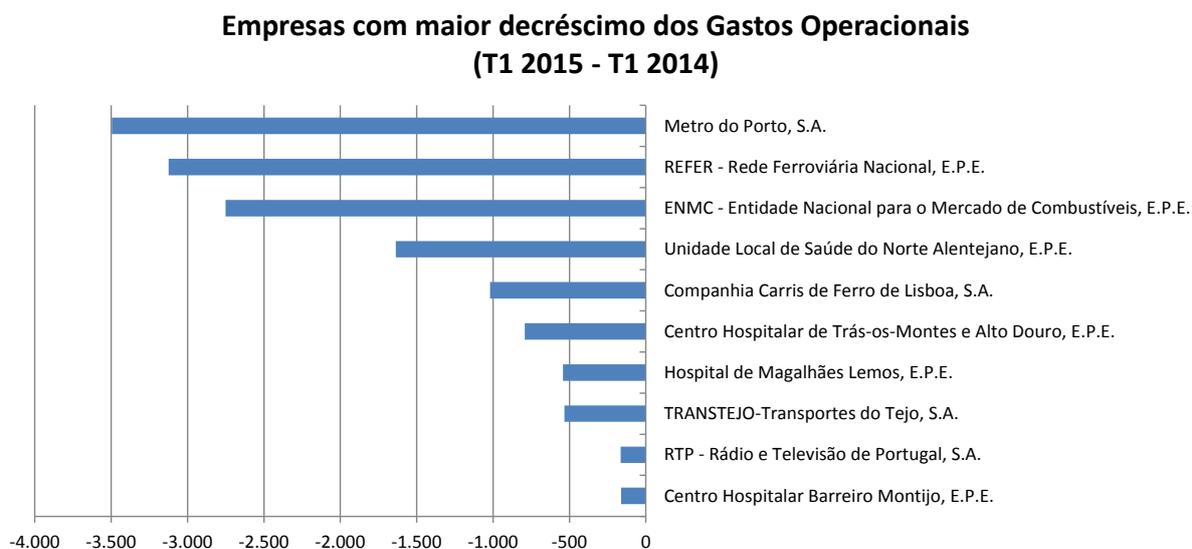
Todos os setores, à exceção da *Comunicação* e da *Administração Pública*, aumentaram os seus Gastos Operacionais face ao período homólogo. Os setores onde se verificou um maior acréscimo de gastos foram os das *Empresas imobiliárias* e dos *Transportes e armazenagem*, na ordem dos 45 e 37 milhões de euros, respetivamente. No caso das *Empresas Imobiliárias* este aumento verificou-se na rubrica de CMVMC, paralelamente ao aumento verificado no Volume de Negócios; no caso dos *Transportes e armazenagem*, o aumento verificou-se ao nível das três rubricas de gastos, com uma maior expressão dos FSE, tendo contudo sido inferior ao aumento verificado no Volume de Negócios.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita dos Gastos Operacionais.

⁶ 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 5 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

O Metro do Porto reduziu os seus Gastos Operacionais em 3,5 milhões de euros, em resultado da celebração de um novo contrato de prestação dos serviços de conservação e reparação, assim como da redução dos custos de vigilância, segurança e fiscalização de títulos.

Os Gastos Operacionais da ESTAMO aumentaram cerca de 45 milhões de euros face ao período homólogo, por via dos CMVMC, em linha com o aumento descrito para o Volume de Negócios. Esta evolução era expectável, uma vez que os CMVMC decorrem exclusivamente da alienação de imóveis que estão registados em existências. Excluindo este efeito, os restantes Gastos Operacionais no primeiro trimestre de 2015 seriam inferiores em 11 mil euros face ao período homólogo.



Entre as razões que levaram ao aumento dos Gastos Operacionais da TAP destacam-se as seguintes: o aumento dos CMVMC associado a um maior número de trabalhos de manutenção para a frota TAP e para terceiros; o aumento dos FSE com relevância para o acréscimo nas rubricas de conservação e reparação de material da frota TAP e para terceiros, outros custos operacionais com o voo e tráfego, a refletir o custo com irregularidades - despesas com passageiros, fretamento de aviões - e outros, taxas de aterragem, taxas de navegação, *catering*, deslocações e estadias do Pessoal Navegante e assistência por terceiros; o aumento dos Gastos com remunerações e subsídios atribuídos ao Pessoal Navegante.

O detalhe das rubricas que compõem os Gastos Operacionais por setor de atividade pode ser consultado nas Tabelas 23 a 25 do Anexo B.

Adicionalmente, e considerando que as diversas empresas operam em escalas diferentes, procedeu-se à análise do peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios.

Tabela 7 – Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios por setor de atividade

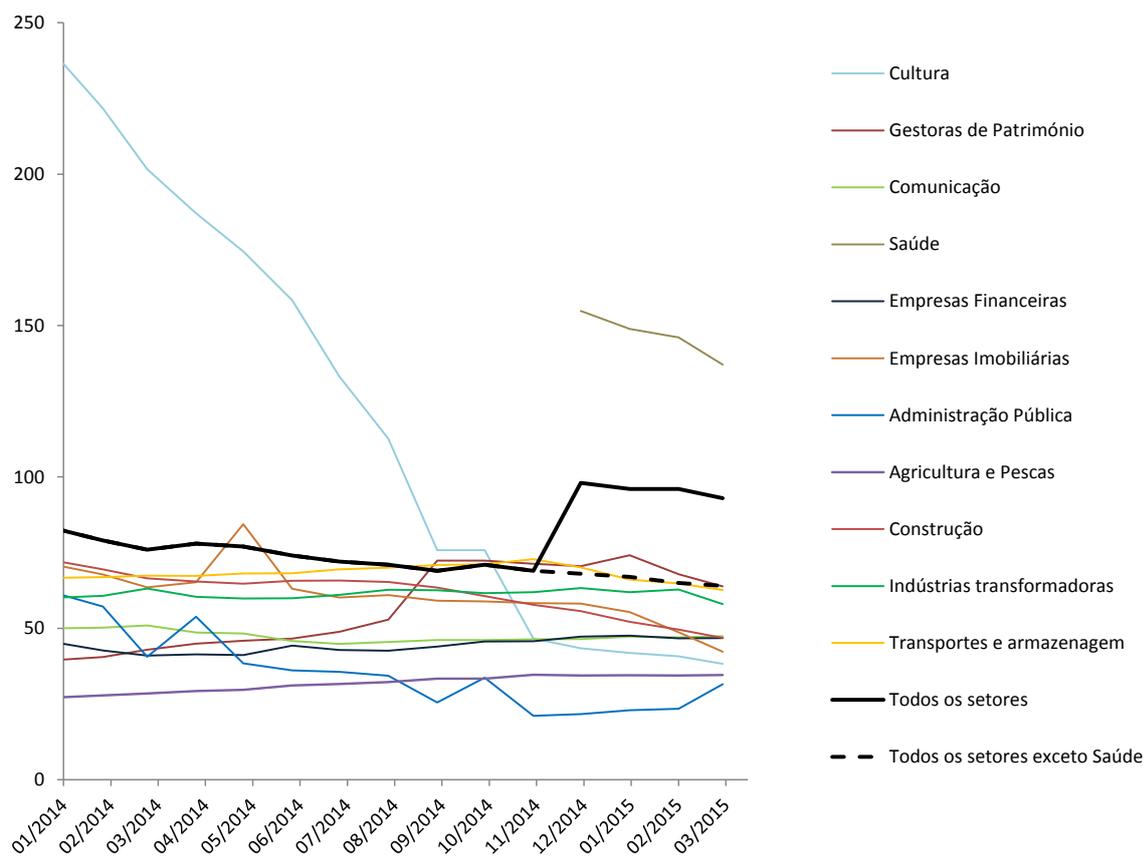
Setor	Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios		
	T1 2015	T1 2014	Varição
Cultura	3,472	4,157	-0,685
Gestoras de Património	3,334	7,497	-4,163
Comunicação	0,862	0,861	0,001
Saúde	1,132	1,113	0,019
Empresas Financeiras	0,874	0,827	0,047
Empresas Imobiliárias	0,959	0,822	0,137
Administração Pública	0,320	0,510	-0,191
Agricultura e Pescas	1,133	1,136	-0,004
Construção	8,945	4,527	4,419
Indústrias transformadoras	0,804	0,645	0,159
Transportes e armazenagem	0,945	0,949	-0,003
Total	1,025	1,021	0,004

No primeiro trimestre de 2015, os Gastos Operacionais foram superiores em 2,5% ao Volume de Negócios registado no mesmo período. Cinco dos setores em análise apresentaram Gastos Operacionais superiores ao respetivo Volume de Negócios. Destaca-se o setor da *Construção*, representado pela EDIA – Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A. (EDIA), cujos Gastos Operacionais no primeiro trimestre de 2015 superam em cerca de nove vezes o respetivo Volume de Negócios, revelando um aumento significativo face ao período homólogo. Esta evolução resulta essencialmente de dois fatores: a adjudicação de novas empreitadas, que visam 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 o aumento dos perímetros de rega em exploração.

3.6. Prazo Médio de Pagamentos

A figura seguinte ilustra a evolução do Prazo Médio de Pagamentos (PMP) no período compreendido entre janeiro de 2014 e março de 2015, por setor de atividade. De notar que o setor da *Saúde* apenas disponibilizou no SiRIEF dados relativos ao PMP a partir de dezembro de 2014.

Figura 6 – Evolução do PMP por setor de atividade (janeiro 2014 – março 2015)



Fonte: SiRIEF

O setor da *Agricultura e Pescas* tem registado PMP reduzidos (média de 32 dias) e estáveis ao longo do período em análise. Desde setembro de 2014, a *Administração Pública* tornou-se o setor de atividade com menor PMP (valor mínimo de 21 dias em novembro de 2014).

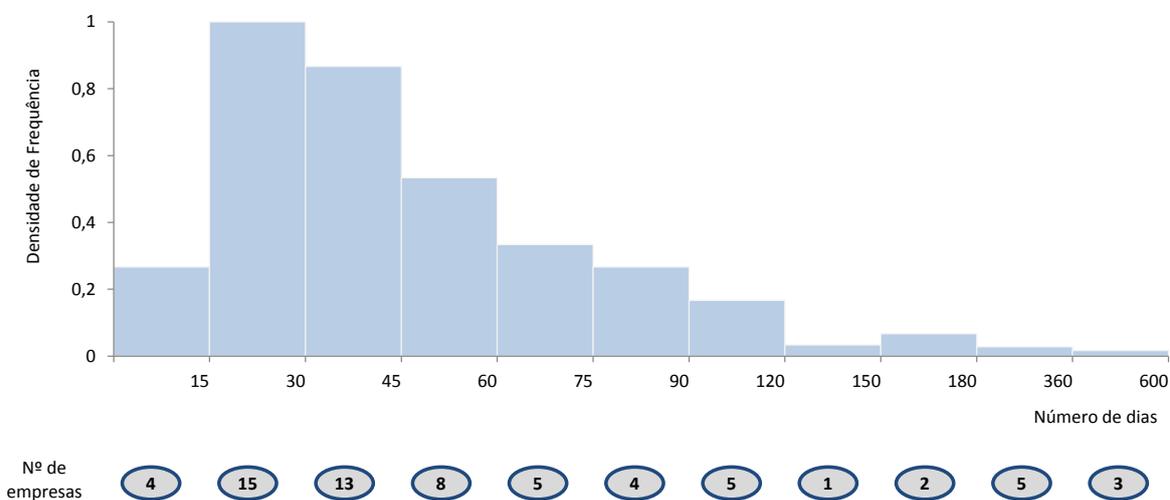
O setor da *Cultura*, que no início de 2014 apresentava um PMP médio de 240 dias, registou no decorrer do ano um decréscimo acentuado deste indicador, situando-se em 38 dias em março de 2015.

Procede-se de seguida a uma análise mais detalhada dos PMP no primeiro trimestre de 2015.

**Tabela 8 – PMP por setor de atividade (dezembro 2014 e março 2015)**

Setor	Unidade: dias		
	dezembro 2014	março 2015	Varição
Cultura	43	38	-5
Gestoras de Património	71	64	-7
Comunicação	46	47	1
Saúde	155	137	-18
Empresas Financeiras	47	47	0
Empresas Imobiliárias	58	42	-16
Administração Pública	22	32	10
Agricultura e Pescas	34	35	0
Construção	56	47	-9
Indústrias transformadoras	63	58	-5
Transportes e armazenagem	70	63	-7
Todos os setores	98	93	-3
Todos os setores exceto Saúde	68	53	-15

Todos os setores de atividade, à exceção da *Administração Pública*, diminuíram ou mantiveram o seu PMP. Os maiores decréscimos verificaram-se nos setores da *Saúde* (18 dias) e das *Empresas Imobiliárias* (16 dias).

Figura 7 – Distribuição do PMP em março de 2015

Fonte: SIRIEF

Das 65 empresas públicas consideradas, 19 tem um PMP inferior a um mês. A distribuição apresenta um enviesamento positivo, uma vez que cerca de 75% das empresas apresentam um PMP inferior à média de 93 dias.



4 CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2015

Nesta secção verifica-se se os resultados obtidos pelas empresas no primeiro trimestre de 2015 indiciam o cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2015. 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 para o corrente ano.

Deve contudo salientar-se que tais indicações são referentes a objetivos a cumprir até ao final do exercício e não necessariamente em cada trimestre. Como tal, ajustou-se o limite anual de 3% definido nas instruções para o aumento do Endividamento para um limite trimestral de aproximadamente 0,74%. O valor trimestral foi calculado de acordo com um pressuposto de aumento do Endividamento a uma taxa constante ao longo dos quatro trimestres do ano⁷.

Tabela 9 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão

	Indicador	Objetivo
(1)	Endividamento ⁸	O aumento do endividamento face ao trimestre anterior deve ser inferior a 0,74%.
(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)	Gastos Operacionais	As empresas devem reduzir os seus Gastos Operacionais face a 2014.
(4)	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.
(5)	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 2014 (cumprimento excecional) 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 excecional) ou entre 30 e 40 dias (cumprimento).

É seguidamente apresentada a tabela com o número de empresas que cumprem os objetivos supramencionados no primeiro trimestre.

⁷ De notar que $(1+0,0074)^4 = 1,03$.

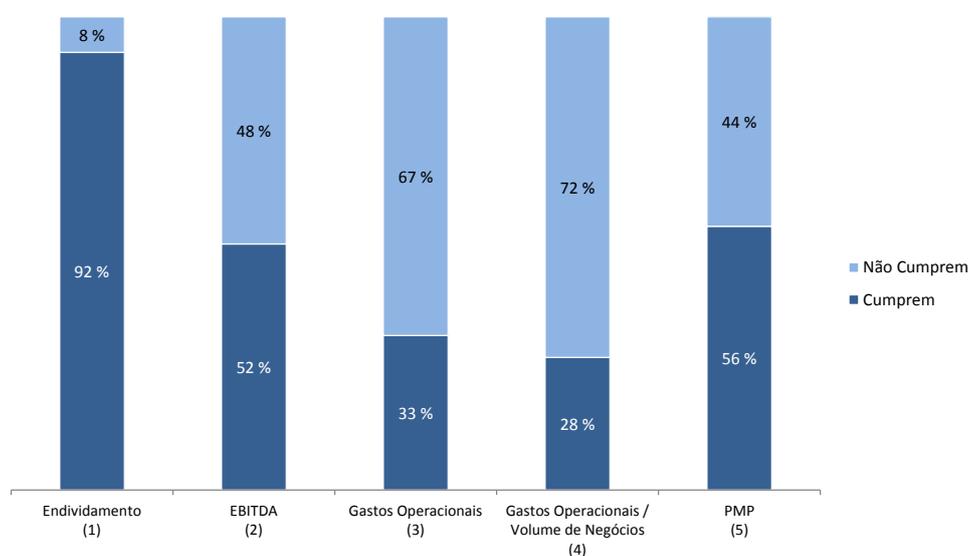
⁸ Entende-se por Endividamento a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

Tabela 10 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão no primeiro trimestre de 2015

		Objetivo				
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Nº de empresas ⁹	Excedem	-	-	-	-	22
	Cumprem	86	39	32	21	12
	Não Cumprem	7	36	66	54	27
Taxa	Cumprimento	92%	52%	33%	28%	56%
	Incumprimento	8%	48%	67%	72%	44%

Fonte: SIRIEF

A figura seguinte ilustra o cumprimento dos objetivos anteriormente apresentados.

Figura 8 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2015

Fonte: SIRIEF

Constata-se que o maior grau de incumprimento ocorre nos objetivos (3) e (4), ou seja, no que diz respeito aos objetivos de diminuição de Gastos Operacionais e do peso dos mesmos no Volume de Negócios. Por outro lado, 92% das empresas públicas cumpriram o objetivo relativo ao nível de Endividamento.

⁹ 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.



5 ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO

Nesta secção procedeu-se à análise do desempenho financeiro das empresas públicas durante o primeiro trimestre de 2015, através de indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento. Recorreu-se, sempre que possível, à utilização de rácios financeiros, por forma a promover uma maior comparabilidade entre setores.

Recorde-se que, para efeitos de comparação face ao ano anterior, considerou-se como período de referência o primeiro trimestre de 2014 para análise de indicadores da Demonstração de Resultados e o quarto trimestre de 2014 para a análise de indicadores do Balanço.

5.1. Liquidez

A tabela seguinte apresenta indicadores relevantes para avaliar os resultados gerados pelas empresas públicas no período em análise e a sua capacidade para satisfazer as suas obrigações de curto prazo. São apresentados os seguintes indicadores: *Cash Flow*¹⁰, Fundo de Maneio¹¹ e Liquidez Geral¹².

Tabela 11 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade

Setor	<i>Cash Flow</i> (Milhares de euros)		Fundo de Maneio (Milhares de euros)		Liquidez Geral	
	T1 2015	T1 2014	T1 2015	T4 2014	T1 2015	T4 2014
Cultura	-312	-286	-2.514	-1.688	0,754	0,807
Gestoras de Património	-36.623	-63.865	871.231	820.524	2,468	3,090
Comunicação	2.198	1.351	-167.628	-169.443	0,326	0,307
Saúde	-117.969	-98.972	-450.291	-481.607	0,873	0,897
Empresas Financeiras	3.882	7.176	512.670	659.618	2,230	3,041
Empresas Imobiliárias	8.976	6.061	935.188	952.572	10,338	8,078
Administração Pública	-19.001	-27.932	373.775	435.701	2,878	3,262
Agricultura e Pescas	-1.373	-1.462	13.114	13.586	1,989	2,043
Construção	-5.735	-5.582	279.678	266.544	5,228	5,187
Indústrias transformadoras	6	2.685	58.134	56.277	4,086	5,205
Transportes e armazenagem	-414.459	-406.217	1.571.008	1.282.039	1,216	1,178
Total	-580.409	-587.044	3.994.366	3.834.121	1,320	1,289

Fonte: SIRIEF

O *Cash Flow* é uma medida aproximada do montante de autofinanciamento gerado no exercício. No primeiro trimestre de 2015, o *Cash Flow* realizado pelo total das empresas públicas foi negativo em cerca de 580 milhões de euros. Este resultado reflete as perdas de

¹⁰ Cash Flow = Resultado Líquido + Depreciações + Amortizações + Provisões

¹¹ Fundo de Maneio = Ativo Corrente – Passivo Corrente

¹² Liquidez Geral = Ativo Corrente / Passivo Corrente



414 milhões de euros registadas no setor dos *Transportes e armazenagem* e de 118 milhões de euros registadas no setor da *Saúde*.

Em termos globais, o Fundo de Maneio foi de cerca de 4 mil milhões de euros para o total das empresas públicas, pelo que o Ativo Corrente superou o Passivo Corrente neste montante. Face ao último trimestre de 2014 verificou-se um aumento de liquidez de aproximadamente 160 milhões de euros. Destacam-se três setores com fundo de maneio negativo, dois dos quais registaram, ainda assim, uma melhoria face ao último trimestre de 2014.

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*, a *Construção* e as *Indústrias Transformadoras* como os setores com maior capacidade de reembolsar o seu Passivo Corrente utilizando o seu Ativo Corrente.



5.2. Rentabilidade

A tabela seguinte apresenta rácios relevantes para avaliar a rentabilidade das vendas e dos serviços prestados pelas empresas públicas e o retorno gerado para o acionista. São apresentados os seguintes indicadores: Margem Bruta¹³, Rentabilidade das Vendas¹⁴ e Rentabilidade do Capital Próprio¹⁵.

Tabela 12 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade

Setor	Margem Bruta		Rentabilidade das Vendas		Rentabilidade do Capital Próprio	
	T1 2015	T1 2014	T1 2015	T1 2014	T1 2015	T1 2014
Cultura	0,995	0,997	-0,022	0,119	-0,008	0,001
Gestoras de Património	0,012	0,782	0,713	-12,973	0,004	0,005
Comunicação	0,700	0,685	0,128	0,133	0,018	0,019
Saúde	0,631	0,649	-0,092	-0,053	-0,065	-0,033
Empresas Financeiras	-	-	0,153	0,595	0,004	0,002
Empresas Imobiliárias	0,096	0,403	0,258	0,921	0,005	0,008
Administração Pública	-	-	0,691	0,575	-0,008	0,002
Agricultura e Pescas	0,869	0,852	0,104	0,131	-0,002	-0,008
Construção	-	-	1,295	0,989	-	-
Indústrias transformadoras	0,732	0,764	0,156	0,357	0,053	0,013
Transportes e armazenagem	0,895	0,903	0,071	0,090	0,002	0,000
Total	0,756	0,783	0,029	0,041	-0,005	-0,001

Fonte: SiRIEF

No primeiro trimestre de 2015, a nível global, a margem bruta foi de cerca de 76% do valor das vendas, o que representa uma diminuição de 3 pontos percentuais (p.p.) face ao período homólogo. A nível setorial, são de salientar as *Gestoras de Património*, cuja Margem Bruta diminuiu 77 p.p. e as *Empresas Imobiliárias*, cuja Margem Bruta diminuiu 31 p.p..

A Rentabilidade das Vendas diminuiu face ao trimestre homólogo, de 4,1% para 2,9%, destacando-se os setores da *Cultura* e da *Saúde*, com uma Rentabilidade das Vendas negativa e que se agravou face ao período homólogo. Em sentido inverso, refira-se o setor das *Gestoras de Património*, cuja Rentabilidade das Vendas aumentou muito significativamente, por força da evolução positiva do EBITDA da PARUPS, S.A. e da PARVALOREM.

Em termos globais, a Rentabilidade do Capital Próprio manteve-se negativa e agravou-se face ao período homólogo. A maior diminuição, de -3,3% para -6,5%, ocorreu no setor da *Saúde*. Já o setor das *Indústrias transformadoras* proporcionou a maior rentabilidade, na ordem dos 5,3%. Note-se que os valores apresentados na tabela não incluem as empresas com capitais próprios negativos.

¹³ Margem Bruta = (Vendas e Serviços Prestados – CMVMC) / Vendas e Serviços Prestados

¹⁴ Rentabilidade das Vendas = EBITDA / Vendas e Serviços Prestados

¹⁵ Rentabilidade do Capital Próprio = Resultado Líquido / Capital Próprio



5.3. Endividamento

A tabela seguinte apresenta rácios relevantes para avaliar o nível de endividamento das empresas públicas, a natureza desse endividamento e o respetivo custo incorrido. São apresentados os seguintes indicadores: Rácio de Endividamento¹⁶, Rácio de Endividamento Corrente¹⁷ e Custo do Passivo Remunerado¹⁸.

Tabela 13 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade

Setor	Rácio de Endividamento		Rácio de Endividamento Corrente		Custo do Passivo Remunerado	
	T1 2015	T4 2014	T1 2015	T4 2014	T1 2015	T1 2014
Cultura	0,550	0,492	0,498	0,436	0,026	0,024
Gestoras de Património	2,852	2,930	0,270	0,187	0,008	0,010
Comunicação	1,057	1,073	0,709	0,707	0,013	0,016
Saúde	0,817	0,836	0,807	0,827	0,463	0,153
Empresas Financeiras	0,439	0,439	0,144	0,107	0,012	0,002
Empresas Imobiliárias	0,290	0,332	0,061	0,082	0,012	0,014
Administração Pública	0,692	0,679	0,071	0,068	0,005	0,005
Agricultura e Pescas	0,343	0,338	0,184	0,179	-	-
Construção	1,640	1,664	0,090	0,090	0,002	0,002
Indústrias transformadoras	0,354	0,330	0,137	0,102	-	-
Transportes e armazenagem	1,076	1,096	0,186	0,187	0,011	0,010
Total	1,054	1,063	0,230	0,242	0,0104	0,0088

Fonte: SIRIEF

O Rácio de Endividamento indica que, em termos globais, no primeiro trimestre de 2015, apesar da diminuição 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 é 2,9 vezes superior ao total do Ativo, traduzindo-se num Capital Próprio negativo. Adicionalmente, serão ainda de referir outros três setores com rácio de endividamento superior a um: *Comunicação*, *Transportes e armazenagem* e *Construção*. De notar que, estes quatro setores apresentam, no entanto, uma melhoria face a 2014. Em termos globais, e de acordo com o Rácio de Endividamento Corrente, o Passivo de curto prazo representa cerca de 23% do Ativo.

Verificou-se que o Custo do Passivo Remunerado para o primeiro trimestre de 2015, indicativo da taxa de juro a que as empresas públicas se financiam, aumentou ligeiramente face ao período homólogo para cerca de 1%, o que corresponde a uma taxa anual efetiva de 4,23%.

¹⁶ Rácio de Endividamento = Passivo Total / Ativo Total

¹⁷ Rácio de Endividamento Corrente = Passivo Corrente / Ativo Total

¹⁸ Custo do Passivo Remunerado = Juros Suportados / Passivo Remunerado



O aumento mais significativo deste indicador registou-se no setor da *Saúde* e justifica-se pela reduzida exposição do setor a passivos remunerados. Refira-se que este setor apresentava no início de 2015 um passivo remunerado de apenas 1 milhão de euros e que durante o primeiro trimestre de 2015 foi amortizado em cerca de 91%, ou seja, reduzido a 96 mil euros no final do trimestre. Assim, a conjugação do valor dos juros suportados durante o trimestre com montante em dívida no final do mesmo, leva a uma distorção do valor final deste rácio.



6 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 Empresas Públicas Não Financeiras (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.

Em 2012, fruto da alteração dos estatutos do IGCP, E.P.E. (aprovados pelo Decreto-Lei n.º 200/2012, de 27 de agosto), foi atribuída a esta agência a gestão dos IGRF contratados pelas Entidades Públicas Reclassificadas (EPR), tendo sido igualmente estabelecida a necessidade das Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR) submeterem aqueles instrumentos a parecer do IGCP, E.P.E..

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.

Neste contexto, não foram registadas operações ativas de gestão dos IGRF no primeiro trimestre de 2015, tendo sido apenas registada uma redução do número de instrumentos de curto prazo pela TAP, utilizados para cobertura do preço de *jet fuel* (com uma correspondente redução do seu valor contratual).

Assim, à data de 31 de março de 2015 existiam 37 IGRF nas carteiras de nove empresas públicas, repartidas por três setores de atividade, com um valor contratual agregado de 1.749,8 milhões de euros e um valor de mercado negativo próximo de 636,5 milhões de euros. Este conjunto não inclui nove IGRF com estruturas do tipo *snowball*, contratados junto do Banco Santander Totta, que estão a ter a sua validade discutida nos tribunais ingleses, em processos propostos pelo banco¹⁹.

¹⁹ Mais concretamente, e face ao comunicado da Senhora Secretária de Estado do Tesouro de 26 de abril 2013, o Banco Santander Totta propôs num tribunal inglês um conjunto de ações de simples apreciação, nos termos das quais o banco requer o reconhecimento da validade dos contratos em causa.



A tabela seguinte caracteriza os IGRF agregados por empresa (excluindo os nove derivados Banco Santander Totta) quanto ao valor contratual, ao valor de mercado e ao peso do valor de mercado no endividamento das empresas.

Tabela 14 – Valor dos IGRF por sector de atividade

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.03.2015

Empresa	Nº Operações	Valor Contratual	MtM ²⁰	Endividamento ²¹	MtM / Dívida (%)
APL - Administração do Porto de Lisboa, S.A. ²²	1	10.750,0	-1.912,9	106.923,7	-1,8%
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	2	143.000,0	-24.688,0	813.320,2	-3,0%
CP - Caminhos de Ferro Portugueses E.P.E.	1	75.000,0	-3.775,3	4.134.440,9	-0,1%
Metro do Porto, S.A.	2	103.068,6	-25.777,5	3.220.740,8	-0,8%
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	16	640.576,7	-238.834,1	3.816.331,6	-6,3%
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	6	114.879,9	-41.178,2	851.797,4	-4,8%
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	1	27.500,0	-2.607,5	185.040,9	-1,4%
Subtotal Transportes e armazenagem	29	1.114.775,2	-338.773,5	13.128.595,4	-2,6%
ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A.	4	170.000,0	-30.478,7	605.000,0	-5,0%
Subtotal Empresas Financeiras	4	170.000,0	-30.478,7	605.000,0	-5,0%
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A. ²³	4	465.068,9	-267.205,4	4.046.234,8	-6,6%
Total	37	1.749.844,1	-636.457,6	17.779.830,2	-3,6%

Fonte: IGCP

No primeiro trimestre do ano, o valor de mercado dos IGRF em análise registou uma variação total negativa de 138,4 milhões de euros face ao trimestre anterior (diferença ajustada pelos recebimentos líquidos de pagamentos de cupões ao longo do trimestre). Esta variação é justificada pela descida continuada das taxas *swap* do euro, principalmente depois do anúncio do programa de *quantitative easing* pelo Banco Central Europeu, em janeiro. Destaca-se principalmente a diminuição do valor de mercado dos dois derivados do tipo *receiver swaptions* do Metropolitano de Lisboa (-108 milhões de euros) e do *swap* de

²⁰ 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.

²¹ Dados da DGTF com referência a 31.12.2014 (os valores apresentados para a Transportes Aéreos portugueses, S.A. e ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A. referem-se a 30.09.2014).

²² Derivado *embedded* num contrato de mútuo.

²³ Inclui uma *embedded put* das obrigações convertíveis sobre ações da GALP.



taxa de juro da PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A. (-37 milhões de euros), cujo valor é muito influenciado pela taxa a 30 anos.

A tabela seguinte apresenta a variação do valor de mercado dos IGRF agregados por empresa (excluindo os nove derivados Banco Santander Totta), entre o quarto trimestre de 2014 e o primeiro trimestre de 2015.

Tabela 15 – Variação dos IGRF, por setor de atividade

Unidade: milhares de euros

Empresa	MtM T1 2015 ²⁴	MtM T4 2014 ²⁴	Cash Flow T1 2015	Variação ²⁵
ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	-30.478,7	-38.871,7	-342,1	8.050,9
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	-1.912,9	-1.877,0	0,0	-35,9
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-24.688,0	-26.647,4	-2.096,5	-137,1
CP - Caminhos de Ferro Portugueses E.P.E.	-3.775,3	-3.708,9	0,0	-66,4
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-238.834,1	-146.473,7	-5.235,2	-97.595,6
Metro do Porto, S.A.	-25.777,5	-23.906,5	-139,1	-2.010,2
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A.	-267.205,4	-211.197,6	0,0	-56.007,9
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	-41.178,2	-50.765,4	-146,4	9.440,8
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	-2.607,5	-3.189,9	-630,7	-48,3
Total Geral	-636.457,6	-506.638,1	-8.590,1	-138.409,6

Fonte: IGCP

A análise da sensibilidade destes IGRF à variação das taxas de juro, apresentada na tabela seguinte, revela que uma variação paralela positiva de 1 p.p. nas curvas de rendimentos do euro e do dólar (curvas *swap*) teria um impacto favorável de cerca de 162 milhões de euros no valor da carteira dos IGRF, enquanto uma variação negativa de 1 p.p. provocaria um agravamento de 303 milhões de euros. Por comparação com o último trimestre do ano passado, a sensibilidade do valor de mercado a um choque positivo de 1 p.p. nas taxas de juro aumentou cerca de 17%, enquanto a sensibilidade a um choque negativo de 1 p.p. aumentou cerca de 25%²⁶.

²⁴ 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.

²⁵ A variação é obtida através da soma da variação do MtM durante o primeiro trimestre de 2015 e dos Cash Flows do mesmo período.

²⁶ A persistência de valores muito baixos e até negativos na curva de rendimentos do euro justifica que não se imponha um limite inferior de 0% nas taxas de juro. No entanto, alguns dos modelos utilizados para calcular o MtM destas operações não permitem taxas negativas, pelo que nestes casos a sensibilidade às taxas de juro foi calculada com recurso a modelos alternativos.

Tabela 16 – Análise de sensibilidade a choque das curvas *swap* EUR e USD

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.03.2015

Empresa	Nº Operações	MtM ²⁷	+1p.p.	-1p.p.
ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	4	-30.479	7.280	-8.281
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	1	-1.913	345	-337
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	2	-24.688	671	-696
CP - Caminhos de Ferro Portugueses E.P.E.	1	-3.775	776	-788
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	16	-238.834	66.010	-191.047
Metro do Porto, S.A.	2	-25.778	8.201	-9.047
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A.	4	-267.205	77.503	-92.304
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	6	-41.178	458	-480
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	1	-2.607	434	-448
Total	37	-636.458	161.678	-303.428

(1) 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.

Por último, apresenta-se de seguida a evolução da taxa *swap* do euro a 10 anos e da volatilidade de uma *swaption* 5y5y *at-the-money*²⁸ (ATM), procurando-se com estes dois indicadores evidenciar as alterações de mercado nos últimos meses.

Figura 9 – Evolução de taxa *swap* EUR a 10 anos e de *swaption* 5y5y ATM


Fonte: IGCP

²⁷ 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.

²⁸ 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. Atendendo ao facto de haver derivativos nas carteiras das empresas públicas com *caps* de curto prazo e outros com *swaptions* de longo prazo, considera-se que a *swaption* 5y5y é um bom indicador para medir a evolução do nível geral da volatilidade.

7 RESPONSABILIDADES CONTINGENTES

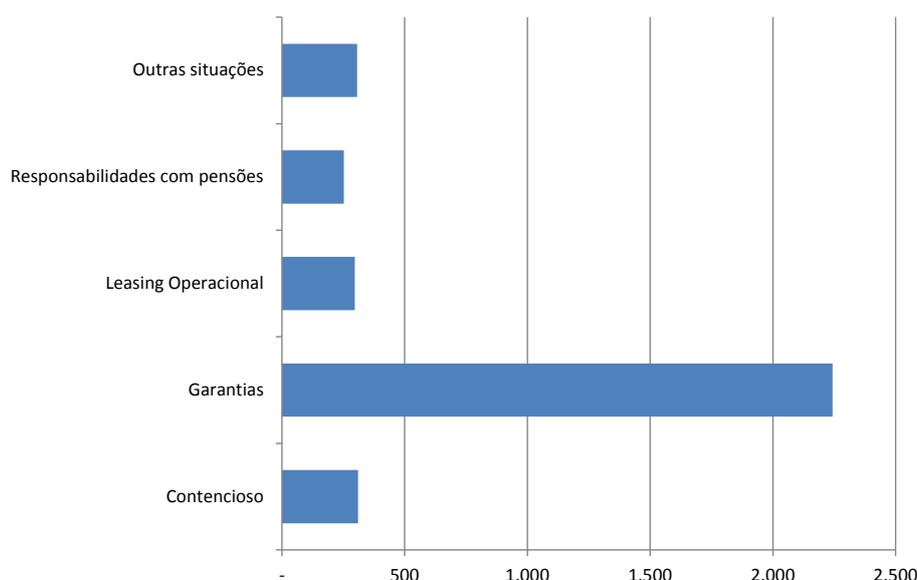
A informação recolhida junto das empresas do SEE teve em consideração a definição de “Responsabilidade Contingente” comumente aceite e coerente com as normas de contabilidade do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), presentemente em vigor.

As empresas analisadas reportaram, à data de 31 de março, 528 situações com responsabilidades contingentes associadas, correspondendo a um total de 3,4 mil milhões de euros, o que representa um aumento de cerca de 5,1% face ao número de operações reportado em dezembro de 2014.

A maioria das responsabilidades contingentes, no valor de cerca de 2,8 mil milhões de euros (82,2% do total), dizem respeito a três empresas: a ADP – Águas de Portugal SGPS, S.A. (ADP) (com 56,8%), a TAP (com 14,8%) e o Metropolitano de Lisboa (com 10,6%).

Figura 10 – Responsabilidades Contingentes por tipologia

Unidade: Milhares de euros



Fonte: DGTF

No que respeita à tipologia das Responsabilidades Contingentes, cerca de 2,2 mil milhões de euros (cerca de 65%) dizem respeito a garantias. A desagregação das garantias concedidas por setor revela uma elevada concentração nas *Empresas Financeiras*, com particular destaque para a ADP (sob a forma, nomeadamente, de fianças, garantias e cartas de conforto).

A segunda tipologia com maior destaque é o Contencioso, que representa 310 milhões de euros (9,1%). As empresas que apresentam maior montante no que respeita a esta categoria são o Metropolitano de Lisboa e a TAP, devido a contingências tributárias e a processos



relacionados com expropriações, resultantes da realização de investimentos em infraestruturas de longa duração.

Destaque-se ainda o *leasing* operacional, que totaliza 296 milhões de euros (8,7%) e que se encontra concentrado no setor dos *Transportes e Armazenagem*, nomeadamente na TAP, uma vez que a aquisição de algumas aeronaves é feita com recurso a este instrumento financeiro.

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

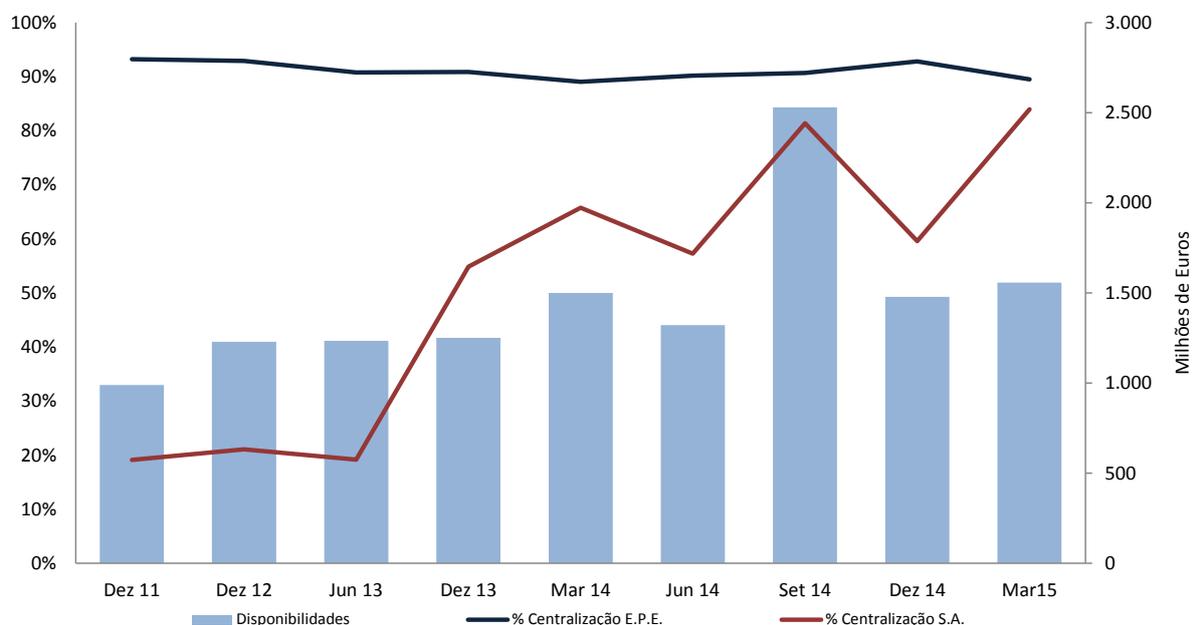
Por fim refira-se que cerca de 84,1% das ocorrências não têm um horizonte temporal definido para a sua resolução, uma vez que se encontram pendentes de resolução de processos em contencioso.

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 Sector 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 públicas²⁹ junto do IGCP desde dezembro de 2011.

Figura 11 – Centralização das disponibilidades por tipo de empresa



Fonte: SiRIEF

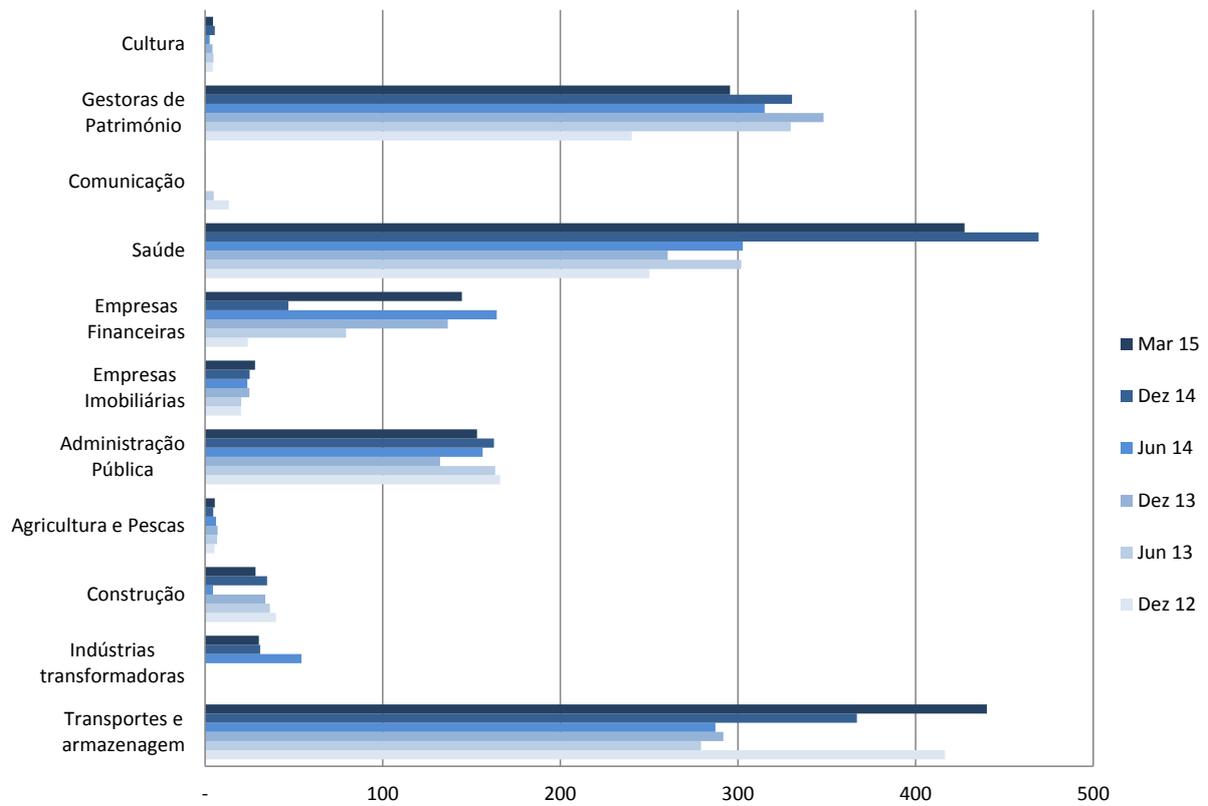
No primeiro trimestre de 2015, as S.A. apresentaram uma taxa de centralização que ronda os 84%, representando um acréscimo de 24 p.p. face ao final do quarto trimestre de 2014. Esta evolução decorre do aumento da taxa de centralização de fundos das empresas pertencentes ao setor dos *Transportes e Armazenagem*, igualmente acompanhada em termos absolutos por um aumento das disponibilidades depositadas no IGCP, como se pode observar nas figuras seguintes.

²⁹ 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.



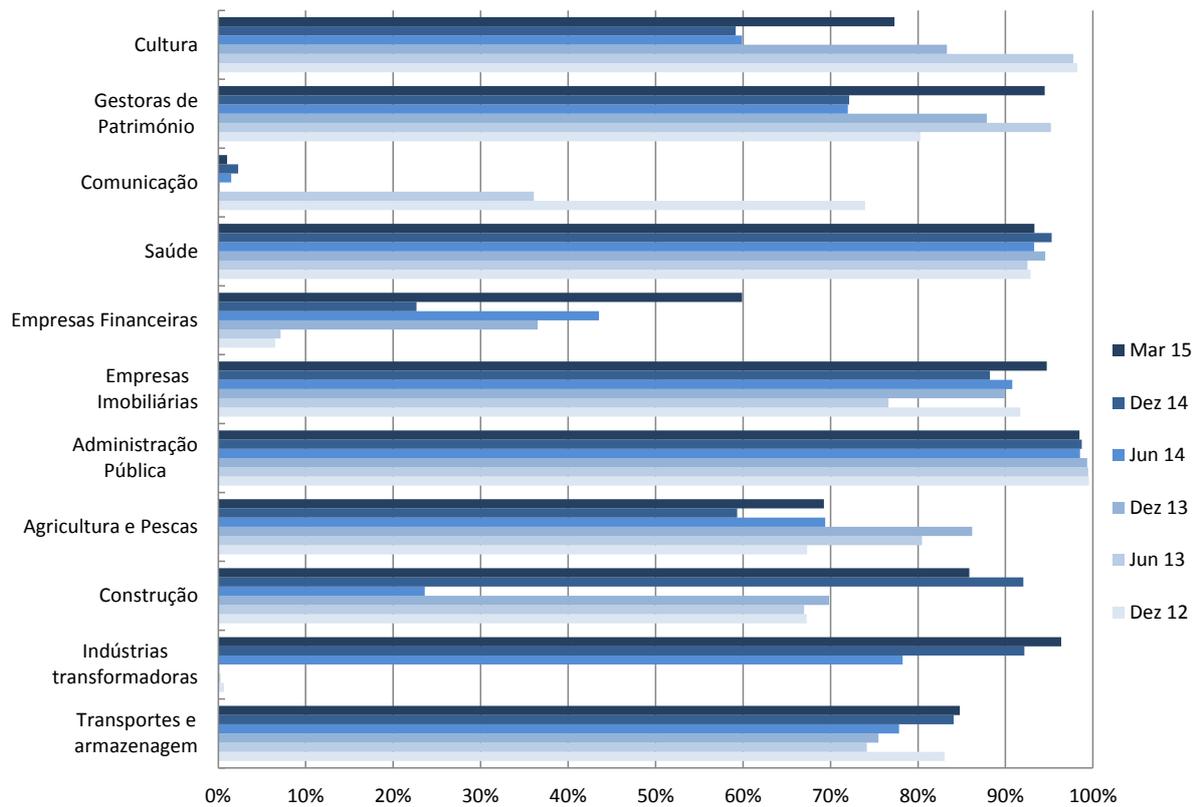
Figura 12 – Fundos centralizados no IGCP por sector de atividade

Unidade: Milhões de euros



Fonte: SiRIEF

Verifica-se igualmente que o setor dos *Transportes e Armazenagens* assume particular relevância no que respeita aos fundos centralizados no IGCP onde a Estradas de Portugal assume um peso significativo.

Figura 13 – Centralização de disponibilidades por sector de atividade

Fonte: SiRIEF

Os setores mais expressivos em termos de percentagem de centralização de fundos no IGCP são a *Administração Pública*, as *Indústrias Transformadoras* e as *Empresas Imobiliárias*.



ANEXOS

A. UNIVERSO CONSIDERADO

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.*

Gestoras de Património

EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.
Parque Expo 98, S.A. * †
PARUPS, S.A.*
PARVALOREM, S.A.*
Polis Litoral Norte, 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.*

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 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 Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.*
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.*
Centro Hospitalar do Alto 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 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 Garcia da Orta, 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 Alto Minho, E.P.E.*
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.*
Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.*
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.*

* Empresas Públicas Reclássificadas (EPR)

† Empresas Públicas em Liquidação

Empresas Financeiras

ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A.
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.
SAGESTAMO - Sociedade Gestora de Participações Sociais Imobiliárias, S.A.*

Empresas Imobiliárias

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

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.*
VianaPolis – Sociedade de Desenvolvimento do Programa Polis Viana do Castelo, S.A. *

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.*

Indústrias transformadoras

Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.

Transportes e armazenagem

APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.
APL - Administração do Porto de Lisboa, 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 - Caminhos de Ferro Portugueses E.P.E.*
EP - Estradas 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.
REFER - Rede Ferroviária Nacional, E.P.E.*
Transportes Aéreos portugueses, S.A.
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.*

**B. SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA****Tabela 17 – Resultado Líquido por empresa**

Unidade: Milhares de euros

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
Cultura	-284	-273	-12	-4%	-61	-224	-369%
Circuito do Estoril, S.A.	246	51	195	383%	-47	293	619%
OPART - Organismo de Produção Artística, E.P.E.	-300	-17	-282	-1.613%	37	-336	-911%
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	-352	-306	-46	-15%	-125	-227	-181%
Teatro Nacional S. João, E.P.E.	122	-	122	-	75	47	62%
Gestoras de Património	-36.528	-49.863	13.334	27%	-60.775	24.246	40%
EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	207	84	123	147%	184	23	12%
Parque Expo 98, S.A.	-797	-1.960	1.163	59%	-2.728	1.930	71%
PARUPS, S.A.	-9.266	-13.609	4.343	32%	-15.220	5.954	39%
PARVALOREM, S.A.	-27.211	-35.303	8.092	23%	-43.249	16.038	37%
Polis Litoral Norte, S.A.	0	0	0	-	0	0	-
Polis Litoral Ria 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.	902	1.404	-502	-36%	715	187	26%
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	-363	-479	116	24%	-477	114	24%
Comunicação	4.096	-459	4.555	992%	3.674	422	11%
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, S.A.	108	-102	210	205%	116	-8	-7%
RTP - Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	3.988	-357	4.345	1.218%	3.558	430	12%
Saúde	-95.015	-35.085	-59.929	-171%	-67.423	-27.592	-41%
Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.	-2.957	-2.957	0	0%	-3.277	319	10%
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-805	-116	-688	-591%	-2.111	1.306	62%
Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.	94	228	-134	-59%	1.103	-1.009	-91%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-18.432	-2.743	-15.689	-572%	-7.544	-10.888	-144%
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	-25.405	-14.476	-10.929	-75%	-13.234	-12.172	-92%
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	-7.353	-1.643	-5.710	-348%	-7.603	249	3%
Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.	-2.740	-320	-2.420	-756%	-3.916	1.176	30%
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-3.099	-1.313	-1.786	-136%	-1.415	-1.683	-119%
Centro Hospitalar do Alto Ave, E.P.E.	-2.126	-3.067	941	31%	-1.468	-658	-45%
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	-2.923	-1.307	-1.616	-124%	-1.792	-1.131	-63%
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-2.196	-1.595	-600	-38%	-1.452	-744	-51%
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	1.048	-439	1.487	339%	-709	1.757	248%
Centro Hospitalar São João, E.P.E.	-8.125	-642	-7.483	-1.165%	-4.990	-3.135	-63%
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-3.920	-719	-3.201	-445%	1.234	-5.154	-418%



Tabela 17 – Resultado Líquido por empresa (continuação)

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 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 de Magalhães Lemos, E.P.E.	309	206	103	50%	106	202	191%	
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	227	55	172	309%	-71	298	419%	
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	-3.998	-499	-3.499	-701%	-1.762	-2.236	-127%	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	1.760	424	1.336	315%	-1.606	3.366	210%	
IPO - Coimbra, E.P.E.	-185	67	-252	-374%	-432	247	57%	
IPO - Lisboa, E.P.E.	-3.308	-1.285	-2.023	-157%	-4.062	755	19%	
IPO - Porto, E.P.E.	617	-1.401	2.018	144%	-2.550	3.167	124%	
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-2.096	-445	-1.650	-371%	-1.639	-456	-28%	
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	-852	-104	-748	-719%	-66	-786	-1.190%	
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	-394	-394	0	0%	-948	555	59%	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-905	-501	-404	-81%	-620	-285	-46%	
Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.	-6.913	409	-7.322	-1.791%	-4.749	-2.164	-46%	
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	-340	-508	168	33%	-1.852	1.512	82%	
Empresas Financeiras	3.969	85.261	-81.292	-95%	7.249	-3.280	-45%	
ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A.	3.929	84.384	-80.455	95%	7.689	-3.760	-49%	
Empordef - Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	-203	633	-836	-132%	-2.334	2.131	91%	
Margueira – Sociedade de Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	64	41	23	57%	46	19	41%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	309	176	133	76%	580	-270	-47%	
SAGESTAMO - Sociedade Gestora de Participações Sociais Imobiliárias, S.A.	-131	27	-158	-586%	1.269	-1.400	-110%	
Atividades imobiliárias	9.213	6.051	3.161	52%	5.992	3.220	54%	
Baía do Tejo	-70	13	-83	650 %	131	-201	154 %	
Consest - Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-47	-5	-42	-895%	-52	5	10%	
Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	8.703	6.028	2.675	44%	5.802	2.901	50%	
Lazer e Floresta, S.A.	627	15	612	4.079%	111	515	462%	
Administração Pública	3.244	15.976	-12.731	-80%	-7.295	10.539	144%	
ENMC - Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	1.834	391	1.443	369%	-1.053	2.887	274%	
Parque Escolar, E.P.E.	-2.667	15.088	-17.754	-118%	-7.804	5.137	66%	
SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	4.077	497	3.580	721%	1.562	2.515	161%	
VianaPolis – Sociedade de Desenvolvimento do Programa Polis Viana do Castelo, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Agricultura e Pescas	-385	-748	363	49%	-370	-15	-4%	
Companhia das Lezírias, S.A.	38	-70	108	154%	-74	111	152%	
Docapesca - Portos e Lotas, S.A.	-423	-678	255	38%	-296	-127	-43%	

**Tabela 17 – Resultado Líquido por empresa (continuação)**

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Construção	-1.506	308	-1.814	-590%	-1.394	-112	-8%	
EDIA - Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A.	-1.506	308	-1.814	-590%	-1.394	-112	-8%	
Indústrias transformadoras	1.174	3.580	-2.406	-67%	3.894	-2.720	-70%	
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	1.174	3.580	-2.406	-67%	3.894	-2.720	-70%	
Transportes e armazenagem	-266.043	-208.245	-57.799	-28%	-242.260	-23.783	-10%	
APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.	845	338	507	150%	811	34	4%	
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	2.706	2.823	-117	-4%	3.133	-427	-14%	
APL - Administração do Porto de Lisboa, S.A.	415	0	415		-1.326	1.741	131%	
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	3.241	3.292	-52	-2%	2.732	509	19%	
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	807	812	-4	-1%	878	-71	-8%	
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-12.638	-10.318	-2.320	-22%	-15.654	3.017	19%	
CP - Caminhos de Ferro Portugueses EP	-48.512	-41.652	-6.860	-16%	-59.922	11.411	19%	
EP - Estradas de Portugal, S.A.	21.005	22.228	-1.223	-6%	750	20.254	2.700%	
Metro do Mondego, S.A.	-7	-7	0	3%	-6	-1	-14%	
Metro do Porto, S.A.	-74.643	-43.504	-31.139	-72%	-71.731	-2.912	-4%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-27.107	-18.551	-8.556	-46%	-5.087	-22.020	-433%	
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.	-515	1.924	-2.439	-127%	5.426	-5.941	-109%	
REFER - Rede Ferroviária Nacional, E.P.E.	-21.311	-40.688	19.376	48%	-24.248	2.937	12%	
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	-106.373	-77.031	-29.342	-38%	-75.034	-31.339	-42%	
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	-3.957	-7.911	3.954	50%	-2.982	-974	-33%	
Total	-378.066	-183.497	-194.569	-106%	-358.768	-19.298	-5%	

Fonte: SiRIEF



Tabela 18 – Endividamento por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T1 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	
Cultura	913	907	7	1%	913	0	0%	
Circuito do Estoril, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
OPART - Organismo de Produção Artística, E.P.E.	913	907	7	1%	913	0	0%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	0	0	0	-	0	0	-	
Teatro Nacional S. João, E.P.E.	0	0	0	-	0	0	-	
Gestoras de Património	5.009.765	5.534.922	-525.157	-9%	5.093.330	-83.565	-2%	
EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Parque Expo 98, S.A.	164.361	14.761	149.600	1.013%	164.361	0	0%	
PARUPS, S.A.	610.142	1.410.897	-800.755	-57%	604.662	5.480	1%	
PARVALOREM, S.A.	4.184.015	4.058.062	125.953	3%	4.273.115	-89.100	-2%	
Polis Litoral Norte, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Polis Litoral Ria 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.	29.581	28.700	881	3%	29.861	-279	-1%	
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	21.666	22.501	-836	-4%	21.331	335	2%	
Comunicação	81.714	177.221	-95.507	-54%	78.316	3.397	4%	
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, S.A.	623	653	-30	-5%	696	-73	-10%	
RTP - Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	81.090	176.568	-95.477	-54%	77.620	3.470	4%	
Saúde	96	13.290	-13.194	-99%	1.035	-939	-91%	
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 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	5.960	-5.960	-100%	958	-958	-100%	
Centro Hospitalar do Alto 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 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	-	



Tabela 18 – Endividamento por empresa (continuação)

	T1 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 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 Garcia da Orta, E.P.E.	16	0	16	-	17	-2	-9%	
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 Alto Minho, E.P.E.	0	0	0	-	0	0	-	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	80	0	80	-	60	20	33%	
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	-100%	0	0	-	
Empresas Financeiras	1.165.971	1.212.773	-46.802	-4%	1.237.315	-71.343	-6%	
ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A.	605.000	605.000	0	0%	605.000	0	0%	
Empordef - Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	207.900	225.789	-17.889	-8%	207.900	0	0%	
Margueira – Sociedade de Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
SAGESTAMO - Sociedade Gestora de Participações Sociais Imobiliárias, S.A.	353.071	381.984	-28.913	-8%	424.415	-71.343	-17%	
Empresas Imobiliárias	380.485	404.728	-24.243	-6%	426.866	-46.380	-11%	
Baía do Tejo	0	0	0	-	0	0	-	
Consest - Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	4.814	0	4.814	-	0	4.814	-	
Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	375.671	404.728	-29.057	-7%	426.866	-51.194	-12%	
Lazer e Floresta, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Administração Pública	1.484.932	1.524.912	-39.979	-3%	1.485.442	-510	0%	
ENMC - Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	359.572	359.552	21	0%	360.082	-510	0%	
Parque Escolar, E.P.E.	1.125.360	1.165.360	-40.000	-3%	1.125.360	0	0%	
SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	0	0	0	-	0	0	-	
VianaPolis – Sociedade de Desenvolvimento do Programa Polis Viana do Castelo, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
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	-	



Tabela 18 – Endividamento por empresa (continuação)

	T1 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	
Construção	732.218	731.992	226	0%	735.436	-3.219	0%	
EDIA - Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A.	732.218	731.992	226	0%	735.436	-3.219	0%	
Indústrias transformadoras	0	0	0	-	0	0	-	
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Transportes e armazenagem	21.714.163	21.517.332	196.831	1%	22.229.333	-515.170	-2%	
APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.	18.503	18.503	0	0%	18.634	-132	-1%	
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	20.000	20.000	0	0%	20.000	0	0%	
APL - Administração do Porto de Lisboa, S.A.	105.501	0	105.501	-	106.924	-1.422	-1%	
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.	785.855	820.274	-34.419	-4%	813.320	-27.465	-3%	
CP - Caminhos de Ferro Portugueses EP	4.126.252	4.246.021	-119.769	-3%	4.134.441	-8.189	0%	
EP - Estradas de Portugal, S.A.	2.557.581	2.344.354	213.227	9%	2.539.489	18.092	1%	
Metro do Mondego, S.A.	0	0	0	-	0	0	-	
Metro do Porto, S.A.	3.253.562	3.250.934	2.628	0%	3.220.741	32.821	1%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	3.803.388	3.631.881	171.506	5%	3.816.332	-12.944	0%	
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.	7.322	7.322	0	0%	7.322	0	0%	
REFER - Rede Ferroviária Nacional, E.P.E.	5.818.146	6.008.511	-190.365	-3%	6.431.804	-613.658	-10%	
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	1.029.358	980.069	49.289	5%	935.286	94.072	10%	
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	188.696	189.465	-768	0%	185.041	3.655	2%	
Total	30.570.258	31.118.076	-547.818	-2%	31.287.986	-717.729	-2%	

Fonte: SiRIEF



Tabela 19 – EBITDA por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	-49	-15	-34	-234%	183	-233	-127%	
Circuito do Estoril, S.A.	322	135	187	138%	50	272	549%	
OPART - Organismo de Produção Artística, E.P.E.	-258	24	-281	-1.184%	89	-346	-391%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	-293	-229	-65	-28%	-73	-220	-300%	
Teatro Nacional S. João, E.P.E.	180	55	125	227%	118	61	52%	
Gestoras de Património	2.142	-48.532	50.674	104%	-14.993	17.135	114%	
EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	107	25	82	331%	107	0	0%	
Parque Expo 98, S.A.	-555	-679	123	18%	-331	-224	-68%	
PARUPS, S.A.	593	-13.609	14.202	104%	-3.508	4.101	117%	
PARVALOREM, S.A.	1.336	-35.303	36.639	104%	-11.693	13.029	111%	
Polis Litoral Norte, S.A.	1	0	1	-	2	-2	-75%	
Polis Litoral Ria Aveiro, S.A.	1	0	1	-	0	1	-	
Polis Litoral Ria Formosa, S.A.	0	1	-1	-102%	-6	6	100%	
Polis Litoral Sudoeste, S.A.	-13	0	-13	-	-6	-7	-130%	
SIMAB - Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	380	251	130	52%	650	-270	-42%	
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	864	1.313	-449	-34%	722	142	20%	
Comunicação	7.076	4.236	2.840	67%	7.358	-282	-4%	
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, S.A.	233	38	0	0%	299	-65	-22%	
RTP - Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	6.843	4.198	2.645	63%	7.059	-217	-3%	
Saúde	-71.495	-5.559	-65.936	-1.186%	-39.548	-31.946	-81%	
Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E.P.E.	-1.919	-1.919	0	0%	-2.160	240	11%	
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-686	22	-708	-3.167%	-1.961	1.275	65%	
Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.	907	1.022	-115	-11%	1.888	-981	-52%	
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-16.165	-47	-16.118	-34.630%	-4.724	-11.441	-242%	
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	-22.576	-11.551	-11.025	-95%	-10.296	-12.280	-119%	
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	-5.760	94	-5.854	-6.215%	-5.770	10	0%	
Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E.P.E.	-1.059	1.517	-2.576	-170%	-2.075	1.015	49%	
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-1.400	290	-1.690	-584%	362	-1.762	-487%	
Centro Hospitalar do Alto Ave, E.P.E.	-1.701	-2.641	939	36%	-955	-747	-78%	
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	-2.515	-877	-1.638	-187%	-1.356	-1.159	-85%	
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-997	442	-1.439	-326%	-133	-864	-648%	
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	2.066	614	1.453	237%	291	1.776	611%	
Centro Hospitalar São João, E.P.E.	-6.041	1.814	-7.855	-433%	-2.794	-3.247	-116%	
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-3.256	52	-3.308	-6.372%	1.925	-5.181	-269%	
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	377	287	90	31%	179	198	110%	



Tabela 19 – EBITDA por empresa (continuação)

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 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 Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	371	274	97	35%	119	252	212%	
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	-3.492	-17	-3.475	-20.006%	-1.258	-2.234	-178%	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	2.450	1.399	1.051	75%	-651	3.101	476%	
IPO - Coimbra, E.P.E.	624	824	-200	-24%	290	334	115%	
IPO - Lisboa, E.P.E.	-1.927	252	-2.179	-865%	-3.205	1.278	40%	
IPO - Porto, E.P.E.	-941	406	-1.347	-331%	-1.084	144	13%	
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-1.688	-873	-815	-93%	-1.406	-282	-20%	
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	-533	828	-1.361	-164%	225	-757	-337%	
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	812	808	4	0%	285	527	185%	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-473	28	-500	-1.801%	-193	-279	-145%	
Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.	-6.095	1.283	-7.378	-575%	-3.857	-2.238	-58%	
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	122	110	12	11%	-1.234	1.357	110%	
Empresas Financeiras	656	1.253	-597	-48%	2.637	-1.981	-75%	
ADP - Águas de Portugal SGPS, S.A.	619	185	434	234%	787	-168	-21%	
Empordef - Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	-189	926	-1.115	-120%	-277	88	32%	
Margueira – Sociedade de Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	64	40	25	63%	45	19	42%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	-219	-149	-71	-47%	1.431	-1.650	-115%	
SAGESTAMO - Sociedade Gestora de Participações Sociais Imobiliárias, S.A.	619	185	434	234%	787	-168	-21%	
Empresas Imobiliárias	15.334	11.337	3.997	35%	13.333	2.001	15%	
Baía do Tejo	79	158	-79	-50%	340	-261	-77%	
Consest - Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-15	-64	49	77%	-15	-0	1%	
Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	14.637	11.208	3.429	31%	12.875	1.761	14%	
Lazer e Floresta, S.A.	633	35	598	1.709%	132	501	379%	
Administração Pública	27.338	39.561	-12.223	-31%	15.835	11.503	73%	
ENMC - Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	2.101	497	1.605	323%	-643	2.744	427%	
Parque Escolar, E.P.E.	19.253	38.413	-19.160	-50%	14.361	4.892	34%	
SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	5.854	651	5.203	800%	2.112	3.741	177%	
VianaPolis – Sociedade de Desenvolvimento do Programa Polis Viana do Castelo, S.A.	130	0	130	-	5	125	2.551%	
Agricultura e Pescas	615	290	325	112%	660	-45	-7%	
Companhia das Lezírias, S.A.	317	214	103	48%	204	113	55%	
Docapesca - Portos e Lotas, S.A.	298	76	222	293%	456	-157	-35%	



Tabela 19 – EBITDA por empresa (continuação)

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Construção	4.063	3.952	111	3%	3.745	318	8%	
EDIA - Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A.	4.063	3.952	111	3%	3.745	318	8%	
Indústrias transformadoras	2.803	5.845	-3.042	-52%	6.386	-3.583	-56%	
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	2.803	5.845	-3.042	-52%	6.386	-3.583	-56%	
Transportes e armazenagem	66.623	82.626	-16.003	-19%	80.499	-13.876	-17%	
APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.	2.790	2.478	312	13%	2.872	-83	-3%	
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	8.573	8.448	126	1%	8.441	133	2%	
APL - Administração do Porto de Lisboa, S.A.	4.211	0	4.211	-	2.979	1.232	41%	
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	8.569	8.339	229	3%	7.782	787	10%	
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	1.851	1.888	-37	-2%	1.988	-136	-7%	
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-4.556	-2.341	-2.215	-95%	-1.361	-3.195	-235%	
CP - Caminhos de Ferro Portugueses EP	-2.208	-13.029	10.821	83%	-510	-1.698	-333%	
EP - Estradas de Portugal, S.A.	152.770	166.881	-14.110	-8%	135.694	17.076	13%	
Metro do Mondego, S.A.	-4	-5	1	23%	-6	2	36%	
Metro do Porto, S.A.	-10.135	-8.323	-1.812	-22%	-33.919	23.784	70%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-16.947	-9.500	-7.447	-78%	3.648	-20.595	-565%	
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.	1.128	1.667	-539	-32%	5.934	-4.806	-81%	
REFER - Rede Ferroviária Nacional, E.P.E.	-2.638	-13.535	10.897	81%	-6.350	3.712	58%	
Transportes Aéreos portugueses, S.A.	-74.679	-54.247	-20.432	-38%	-45.536	-29.143	-64%	
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	-2.103	-6.095	3.992	65%	-1.158	-946	-82%	
Total	55.106	94.994	-39.889	-42%	76.094	-20.989	-28%	

Fonte: SIRIEF

**Tabela 20 – CMVMC por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	10	3	7	214%	4	6	138%	
Gestoras de Património	2.968	0	2.968		252	2.716	1.077%	
Comunicação	16.605	20.311	-3.705	-18%	17.469	-864	-5%	
Saúde	285.869	258.070	27.799	11%	267.984	17.885	7%	
Empresas Financeiras	0	0	0		0	0		
Empresas Imobiliárias	53.677	32.938	20.738	63%	8.642	45.035	521%	
Administração Pública	0	0	0		0	0		
Agricultura e Pescas	777	706	71	10%	741	36	5%	
Construção	0	3	-3	-100%	0	0		
Indústrias transformadoras	4.824	6.949	-2.124	-31%	4.215	609	14%	
Transportes e armazenagem	98.035	154.475	-56.440	-37%	86.094	11.941	14%	
Total	462.765	473.455	-10.690	-2%	385.402	77.364	20%	

Fonte: SÍRIEF

Tabela 21 – FSE por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	2.727	2.905	-178	-6%	1.997	730	37%	
Gestoras de Património	2.496	5.285	-2.790	-53%	3.006	-511	-17%	
Comunicação	10.008	10.912	-904	-8%	9.587	421	4%	
Saúde	126.892	136.741	-9.849	-7%	127.721	-829	-1%	
Empresas Financeiras	1.589	2.208	-620	-28%	1.640	-52	-3%	
Empresas Imobiliárias	2.411	2.300	111	5%	2.393	18	1%	
Administração Pública	9.012	18.910	-9.897	-52%	10.282	-1.270	-12%	
Agricultura e Pescas	2.326	2.823	-497	-18%	1.914	412	22%	
Construção	26.538	38.845	-12.306	-32%	15.705	10.834	69%	
Indústrias transformadoras	4.066	3.381	685	20%	2.821	1.245	44%	
Transportes e armazenagem	542.889	598.495	-55.606	-9%	525.532	17.357	3%	
Total	730.953	822.805	-91.851	-11%	702.598	28.356	4%	

Fonte: SÍRIEF



Tabela 22 – Gastos com Pessoal por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

	T1 2015		Δ (2015E/2015P)		T1 2014		Δ (2015/2014)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Cultura	4.905	4.697	208	4%	4.397	509	12%	
Gestoras de Património	4.555	5.495	-941	-17%	5.406	-851	-16%	
Comunicação	21.079	19.612	1.467	7%	20.654	426	2%	
Saúde	464.181	446.564	17.617	4%	449.300	14.880	3%	
Empresas Financeiras	2.167	2.313	-146	-6%	2.026	141	7%	
Empresas Imobiliárias	842	887	-45	-5%	862	-19	-2%	
Administração Pública	3.622	4.024	-402	-10%	3.768	-145	-4%	
Agricultura e Pescas	3.627	3.904	-277	-7%	3.052	575	19%	
Construção	1.519	1.536	-17	-1%	1.430	89	6%	
Indústrias transformadoras	5.593	5.062	531	10%	4.509	1.084	24%	
Transportes e armazenagem	241.516	250.032	-8.516	-3%	233.405	8.111	3%	
Total	753.607	744.128	9.479	1%	728.808	24.799	3%	

Fonte: SÍRIEF

Tabela 23 – Cultura: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	4	-49	322	-293	-12	-39	310	4	183	118	-73	46	69	84
Gastos com Pessoal	4	4.905	3.494	94	1.226	658	1.535	4	4.397	3.172	88	1.099	568	1.401
FSE	4	2.727	1.400	310	682	508	488	4	1.997	916	164	499	459	316
CMVMC	4	10	7	0	3	2	3	4	4	3	0	1	1	1
Resultado Líquido	4	-284	246	-352	-71	-89	299	4	-61	75	-125	-15	-5	90
Volume de Negócios	4	2.201	937	72	550	596	372	4	1.539	872	77	385	295	341
Endividamento	4	913	913	0	228	0	457	4	913	913	0	228	0	457
Gastos Operacionais	4	7.642	4.896	405	1.911	1.171	2.023	4	6.398	4.089	252	1.599	1.028	1.700

Fonte: SIRIEF

Tabela 24 – Gestoras de Património: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	10	2.142	1.336	-555	214	1	556	10	-14.993	722	-11.693	-1.499	-6	3.761
Gastos com Pessoal	10	4.555	2.697	6	455	68	873	10	5.406	3.559	4	541	62	1.130
FSE	10	2.496	1.104	39	250	136	317	10	3.006	1.538	27	301	172	445
CMVMC	10	2.968	1.919	0	297	0	658	10	252	252	0	25	0	80
Resultado Líquido	10	-36.528	902	-27.211	-3.653	-0	8.784	10	-60.775	715	-43.249	-6.077	-0	13.908
Volume de Negócios	10	3.005	1.098	0	301	1	465	10	1.156	837	0	116	0	263
Endividamento	10	5.009.765	4.184.015	0	500.977	10.833	1.307.960	10	5.093.330	4.273.115	0	509.333	10.665	1.335.801
Gastos Operacionais	10	10.018	5.720	53	1.002	266	1.731	10	8.664	5.097	41	866	280	1.550

Fonte: SIRIEF



**Tabela 25** – Comunicação: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	2	7.076	6.843	233	3.538	3.538	4.674	2	7.358	7.059	299	3.679	3.679	4.781
Gastos com Pessoal	2	21.079	18.514	2.565	10.540	10.540	11.278	2	20.654	18.225	2.429	10.327	10.327	11.170
FSE	2	10.008	9.096	912	5.004	5.004	5.787	2	9.587	8.686	902	4.794	4.794	5.504
CMVMC	2	16.605	16.605	0	8.303	8.303	11.742	2	17.469	17.469	0	8.735	8.735	12.353
Resultado Líquido	2	4.096	3.988	108	2.048	2.048	2.744	2	3.674	3.558	116	1.837	1.837	2.434
Volume de Negócios	2	55.336	51.638	3.697	27.668	27.668	33.899	2	55.440	51.809	3.631	27.720	27.720	34.067
Endividamento	2	81.714	81.090	623	40.857	40.857	56.899	2	78.316	77.620	696	39.158	39.158	54.394
Gastos Operacionais	2	47.693	44.216	3.477	23.846	23.846	28.807	2	47.710	44.380	3.330	23.855	23.855	29.026

Fonte: SIRIEF

Tabela 26 – Saúde: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	27	-71.495	2.450	-22.576	-2.553	-1.028	5.291	27	-39.548	1.925	-10.296	-1.412	-1.019	2.500
Gastos com Pessoal	27	464.181	53.531	0	16.578	12.722	12.467	27	449.300	53.444	0	16.046	12.439	12.283
FSE	27	126.892	12.170	0	4.532	3.999	2.986	27	127.721	13.023	0	4.561	4.140	3.001
CMVMC	27	285.869	47.071	0	10.210	5.016	12.141	27	267.984	41.713	0	9.571	4.578	11.168
Resultado Líquido	27	-95.015	1.760	-25.405	-3.393	-2.111	5.863	27	-67.423	1.234	-13.234	-2.408	-1.622	3.070
Volume de Negócios	27	774.928	83.597	0	27.676	20.722	21.490	27	760.773	86.611	0	27.170	19.293	22.293
Endividamento	27	96	80	0	3	0	15	27	1.035	958	0	37	0	181
Gastos Operacionais	27	876.941	102.125	0	31.319	21.392	26.680	27	845.005	101.472	0	30.179	21.479	25.654

Fonte: SIRIEF

**Tabela 27** – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	5	656	619	-219	131	64	364	5	2.637	1.431	-277	527	650	667
Gastos com Pessoal	5	2.167	1.160	58	433	260	452	5	2.026	1.047	76	405	238	396
FSE	5	1.589	946	8	318	167	376	5	1.640	1.048	10	328	160	414
CMVMC	5	0	0	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0
Resultado Líquido	5	3.969	3.929	-203	794	64	1.764	5	7.249	7.689	-2.334	1.450	580	3.742
Volume de Negócios	5	4.297	2.628	0	859	211	1.121	5	4.435	2.635	0	887	208	1.140
Endividamento	5	1.165.971	605.000	0	233.194	207.900	255.934	5	1.237.315	605.000	0	247.463	207.900	266.076
Gastos Operacionais	5	3.756	2.107	66	751	427	826	5	3.666	2.095	86	733	375	804

Fonte: SIRIEF

Tabela 28 – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	4	15.334	14.637	-15	3.834	356	7.208	4	13.333	12.875	-15	3.333	236	6.363
Gastos com Pessoal	4	842	684	0	211	79	318	4	862	717	0	215	72	336
FSE	4	2.411	1.296	14	603	550	572	4	2.393	1.316	15	598	531	583
CMVMC	4	53.677	53.666	0	13.419	5	26.831	4	8.642	8.634	0	2.160	4	4.315
Resultado Líquido	4	9.213	8.703	-70	2.303	290	4.279	4	5.992	5.802	-52	1.498	121	2.871
Volume de Negócios	4	59.355	55.919	0	14.839	1.718	27.399	4	14.473	12.084	0	3.618	1.195	5.715
Endividamento	4	380.485	375.671	0	95.121	2.407	187.047	4	426.866	426.866	0	106.716	0	213.433
Gastos Operacionais	4	56.929	55.032	14	14.232	942	27.207	4	11.896	10.010	15	2.974	935	4.736

Fonte: SIRIEF

**Tabela 29** – Administração Pública: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	4	27.338	19.253	130	6.834	3.977	8.613	4	15.835	14.361	-643	3.959	1.059	7.034
Gastos com Pessoal	4	3.622	1.762	4	906	928	969	4	3.768	1.964	4	942	900	1.058
FSE	4	9.012	3.633	9	2.253	2.685	1.567	4	10.282	6.460	6	2.570	1.908	2.764
CMVMC	4	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0	0
Resultado Líquido	4	3.244	4.077	-2.667	811	917	2.856	4	-7.295	1.562	-7.804	-1.824	-527	4.129
Volume de Negócios	4	39.538	23.083	0	9.884	8.227	9.751	4	27.530	15.144	0	6.882	6.193	6.234
Endividamento	4	1.484.932	1.125.360	0	371.233	179.786	530.557	4	1.485.442	1.125.360	0	371.360	180.041	530.553
Gastos Operacionais	4	12.635	4.603	13	3.159	4.009	2.125	4	14.050	6.515	10	3.512	3.762	2.682

Fonte: SIRIEF

Tabela 30 – Agricultura e pescas: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	2	615	317	298	308	308	13	2	660	456	204	330	330	178
Gastos com Pessoal	2	3.627	3.021	606	1.814	1.814	1.708	2	3.052	2.464	588	1.526	1.526	1.327
FSE	2	2.326	1.870	456	1.163	1.163	1.000	2	1.914	1.366	548	957	957	578
CMVMC	2	777	518	259	388	388	184	2	741	440	301	370	370	99
Resultado Líquido	2	-385	38	-423	-192	-192	326	2	-370	-74	-296	-185	-185	157
Volume de Negócios	2	5.941	5.404	537	2.970	2.970	3.441	2	5.023	4.444	578	2.511	2.511	2.734
Endividamento	2	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
Gastos Operacionais	2	6.730	5.150	1.580	3.365	3.365	2.525	2	5.707	4.131	1.576	2.854	2.854	1.807

Fonte: SIRIEF

**Tabela 31** – Construção: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	1	4.063	4.063	4.063	4.063	4.063	-	1	3.745	3.745	3.745	3.745	3.745	-
Gastos com Pessoal	1	1.519	1.519	1.519	1.519	1.519	-	1	1.430	1.430	1.430	1.430	1.430	-
FSE	1	26.538	26.538	26.538	26.538	26.538	-	1	15.705	15.705	15.705	15.705	15.705	-
CMVMC	1	0	0	0	0	0	-	1	0	0	0	0	0	-
Resultado Líquido	1	-1.506	-1.506	-1.506	-1.506	-1.506	-	1	-1.394	-1.394	-1.394	-1.394	-1.394	-
Volume de Negócios	1	3.137	3.137	3.137	3.137	3.137	-	1	3.785	3.785	3.785	3.785	3.785	-
Endividamento	1	732.218	732.218	732.218	732.218	732.218	-	1	735.436	735.436	735.436	735.436	735.436	-
Gastos Operacionais	1	28.058	28.058	28.058	28.058	28.058	-	1	17.135	17.135	17.135	17.135	17.135	-

Fonte: SIRIEF

Tabela 32 – Indústrias transformadoras: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	1	2.803	2.803	2.803	2.803	2.803	-	1	6.386	6.386	6.386	6.386	6.386	-
Gastos com Pessoal	1	5.593	5.593	5.593	5.593	5.593	-	1	4.509	4.509	4.509	4.509	4.509	-
FSE	1	4.066	4.066	4.066	4.066	4.066	-	1	2.821	2.821	2.821	2.821	2.821	-
CMVMC	1	4.824	4.824	4.824	4.824	4.824	-	1	4.215	4.215	4.215	4.215	4.215	-
Resultado Líquido	1	1.174	1.174	1.174	1.174	1.174	-	1	3.894	3.894	3.894	3.894	3.894	-
Volume de Negócios	1	18.004	18.004	18.004	18.004	18.004	-	1	17.897	17.897	17.897	17.897	17.897	-
Endividamento	1	0	0	0	0	0	-	1	0	0	0	0	0	-
Gastos Operacionais	1	14.483	14.483	14.483	14.483	14.483	-	1	11.545	11.545	11.545	11.545	11.545	-

Fonte: SIRIEF

**Tabela 33** – Transportes e armazenagem: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	1.º Trimestre 2015							1.º Trimestre 2014						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
EBITDA	15	66.623	152.770	-74.679	4.442	-4	45.688	15	80.499	135.694	-45.536	5.367	1.988	39.143
Gastos com Pessoal	15	241.516	114.113	104	16.101	4.169	28.656	15	233.405	109.333	104	15.560	4.485	27.442
FSE	15	542.889	415.812	36	36.193	3.197	105.781	15	525.532	392.825	43	35.035	3.007	99.831
CMVMC	15	98.035	63.637	0	6.536	398	17.012	15	86.094	54.517	0	5.740	414	14.444
Resultado Líquido	15	-266.043	21.005	-106.373	-17.736	-515	34.170	15	-242.260	5.426	-75.034	-16.151	-1.326	28.500
Volume de Negócios	15	933.694	480.872	0	62.246	13.000	131.045	15	890.894	462.116	0	59.393	12.098	124.288
Endividamento	15	21.714.163	5.818.146	0	1.447.611	188.696	1.941.289	15	22.229.333	6.431.804	0	1.481.956	185.041	2.043.948
Gastos Operacionais	15	882.441	554.838	140	58.829	11.356	140.296	15	845.032	522.461	147	56.335	14.851	131.805

Fonte: SIRIEF

**C. LEGISLAÇÃO RELEVANTE NO ÂMBITO DO SEE**

Data de Publicação	Série DR	Diploma	Sumário
01.01.2015	II	Instrução n.º 1/2015	Emissão de bilhetes do Tesouro e estatuto de operadores de mercado
02.01.2015	II, 1º Suplemento	Despacho n.º 34-A/2015	Remunerações do IGCP
05.01.2015	II	Aviso n.º 53/2015	Tarifário Mensal de Saneamento para 2015
07.01.2015	II	Despacho n.º 172/2015	Despacho de autorização de repartição de encargos plurianuais
09.01.2015	II, 1º Suplemento	Resolução n.º 1-A/2015	Designa os membros do conselho de administração do Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.
12.01.2015	II	Resolução n.º 2/2015	Designa os membros do conselho de administração da Rede Ferroviária Nacional - REFER, E.P.E.
14.01.2015	II	Resolução n.º 4/2015	Designa os membros do conselho de administração da Metropolitano de Lisboa, E.P.E.
20.01.2015	I, 1º Suplemento	Resolução do Conselho de Ministros n.º 4-A/2015	Aprova o caderno de encargos do processo de reprivatização indireta do capital social da TAP - Transportes Aéreos Portugueses, S. A.
23.01.2015	II	Resolução n.º 5/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Instituto Português de Oncologia de Coimbra Francisco Gentil, E.P.E.
23.01.2015	II	Resolução n.º 7/2015	Nomeia um vogal executivo do conselho de administração do Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.
23.01.2015	II	Despacho n.º 729/2015	Aprova as declarações de suficiência orçamental e de cativação de verbas emitidas pelas entidades públicas empresariais do Serviço Nacional de Saúde
26.01.2015	I	Decreto-Lei n.º 11/2015	Procede à constituição da MM - Gestão Partilhada, E.P.E., com a natureza de entidade pública empresarial, por integração do estabelecimento fabril do Exército denominado Manutenção Militar, que é extinto
26.01.2015	I	Decreto-Lei n.º 12/2015	Procede à sexta alteração ao Decreto-Lei n.º 233/2005, de 29 de dezembro, integrando no seu âmbito as Unidades Locais de Saúde, E.P.E.
29.01.2015	II, 2º Suplemento	Resolução n.º 7-A/2015	Procede à demissão, por mera conveniência, do presidente e de um vogal do conselho de administração do Organismo de Produção Artística, E.P.E., e designa o presidente e um vogal do conselho de administração, para completar o mandato em curso
02.02.2015	II	Aviso (extrato) n.º 1169/2015	Pedido de renúncia do cargo de Presidente do Conselho de Administração do Centro Hospitalar da Póvoa de Varzim/Vila do Conde, E. P. E., Dr. António Henrique Machado Capelas
02.02.2015	II, 1º Suplemento	Resolução n.º 7-B/2015	Nomeia os membros do conselho de administração da Unidade Local de Saúde da Guarda, E. P. E.
02.02.2015	II, 1º Suplemento	Resolução n.º 7-C/2015	Nomeia os membros do conselho de administração da Unidade Local de Saúde do Nordeste, E.P.E.
04.02.2015	II	Despacho n.º 1156/2015	Nomeia os membros da Comissão Especial para o acompanhamento do processo de reprivatização indireta da TAP - Transportes Aéreos Portugueses, S. A. (TAP, S. A.)
06.02.2015	I	Decreto-Lei n.º 26/2015	Promove um enquadramento mais favorável à reestruturação e revitalização de empresas, ao financiamento de longo prazo da atividade produtiva e à emissão de instrumentos híbridos de capitalização, alterando o Sistema de Recuperação de Empresas por via Extrajudicial, o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas e o Código das Sociedades Comerciais
10.02.2015	II	Resolução n.º 8/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.



Data de Publicação	Série DR	Diploma	Sumário
12.02.2015	II	Despacho n.º 1474/2015	Determina a aprovação das declarações de suficiência orçamental e de cativação de verbas relativas a contratos de prestação de serviços - Parque Escolar, E.P.E.
12.02.2015	II	Despacho n.º 1504/2015	Nomeia, presidente do conselho consultivo da Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E., o Dr. António Pais Agostinho Homem
12.02.2015	II	Despacho n.º 1505/2015	Nomeia, presidente do conselho consultivo do Centro Hospitalar Barreiro-Montijo, E.P.E., o Eng.º. António Afonso Reynaud de Melo Pires
12.02.2015	II	Despacho n.º 1506/2015	Nomeia, presidente do conselho consultivo do Instituto Português de Oncologia de Coimbra Francisco Gentil, E.P.E., o Dr. José Narciso da Cunha Rodrigues
17.02.2015	II	Resolução n.º 9/2015	Nomeia os membros do conselho de administração da Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.
17.02.2015	II	Resolução n.º 10/2015	Nomeia os membros do conselho de administração da Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.
23.02.2015	I	Resolução da Assembleia Legislativa da Região Autónoma dos Açores n.º 7/2015/A	Resolve pronunciar-se por iniciativa própria sobre a privatização da TAP-SGPS, S.A.
24.02.2015	I	Lei n.º 16/2015	Transpõe parcialmente as Diretivas n.º 2011/61/UE e n.º 2013/14/UE, procedendo à revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo e à alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e ao Código dos Valores Mobiliários
26.02.2015	I	Declaração de Retificação n.º 5/2015	Declaração de retificação à Lei n.º 82-B/2014, de 31 de dezembro, Orçamento do Estado para 2015
27.02.2015	I	Portaria n.º 53/2015	Define os montantes, datas e formas de pagamento das taxas devidas à EP - Estradas de Portugal, S. A., pelo licenciamento para implantação de postos de abastecimento de combustíveis marginais às estradas e pela utilização privativa de acesso à estrada
27.02.2015	I	Portaria n.º 54/2015	Fixa as regras da localização, classificação, composição e funcionamento das áreas de serviço inseridas em zona de domínio público rodoviário e dos postos de abastecimento que sejam marginais às estradas que constituem a Rede Rodoviária Nacional, assim como as estradas regionais e estradas desclassificadas sob jurisdição da EP - Estradas de Portugal, S. A.
02.03.2015	II	Resolução n.º 12/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Centro Hospitalar Barreiro Montijo, E. P. E.
02.03.2015	II	Resolução n.º 13/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Centro Hospitalar de Entre o Douro e Vouga, E. P. E.
02.03.2015	II	Resolução n.º 14/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Centro Hospitalar do Alto Ave, E. P. E.
02.03.2015	II	Resolução n.º 15/2015	Nomeia um vogal executivo (diretora clínica) do conselho de administração do Centro Hospitalar Lisboa Norte, E. P. E.
05.03.2015	II	Declaração de Retificação n.º 161/2015	Retifica a Resolução n.º 6/2015, de 23 de janeiro, do Conselho de Ministros, que nomeia os membros do conselho de administração do Hospital Distrital da Figueira da Foz, E. P. E., publicada no Diário da República n.º 16, 2.ª série, de 23 de janeiro de 2015
06.03.2015	I	Resolução do Conselho de Ministros n.º 10/2015	Determina o início do processo de abertura ao mercado da exploração dos serviços públicos de transporte de passageiros prestados pelas empresas Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A., e Metropolitano de Lisboa, E.P.E., através da subconcessão destes serviços



Data de Publicação	Série DR	Diploma	Sumário
06.03.2015	I	Resolução do Conselho de Ministros n.º 11/2015	Nomeia os membros do conselho de administração da MM - Gestão Partilhada, E. P. E., e procede à quarta alteração à Resolução do Conselho de Ministros n.º 36/2012, de 26 de março, procedendo à classificação desta entidade pública empresarial
09.03.2015	I	Decreto-Lei n.º 36/2015	Estabelece as normas de execução do Orçamento do Estado para 2015
09.03.2015	II	Resolução n.º 16/2015	Nomeia um vogal executivo do conselho de administração do Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, E.P.E.
10.03.2015	II, 1º Suplemento	Despacho n.º 2566-A/2015	Subdelega na Secretária de Estado do Tesouro poderes para proceder à atualização dos contratos de concessão de serviço público celebrados com a CARRIS e o ML
17.03.2015	II	Declaração n.º 61/2015	Aprovação do mapa de concretização do bem a sujeitar a servidão administrativa de aqueduto público subterrâneo, com caráter urgente, a pedido da AR-Águas do Ribatejo, E. M., S. A.
19.03.2015	II, 1º Suplemento	Despacho n.º 2864-A/2015	Subdelega no Secretário de Estado das Infraestruturas, Transportes e Comunicações, Sérgio Paulo Lopes da Silva Monteiro, os poderes para proceder à atualização dos contratos de concessão de serviço público celebrados com a CARRIS e o ML
19.03.2015	II	Resolução n.º 17/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Centro Hospitalar Póvoa de Varzim/Vila do Conde, E. P. E.
19.03.2015	II	Resolução n.º 18/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Instituto Português de Oncologia de Lisboa Francisco Gentil, E. P. E.
20.03.2015	II, 1º Suplemento	Despacho n.º 2906-B/2015	Subdelega no Secretário de Estado das Infraestruturas, Transportes e Comunicações, Sérgio Paulo Lopes da Silva Monteiro, a competência para a prática de todos os atos a realizar no âmbito do procedimento pré-contratual de concurso público, para a adjudicação da prestação de serviços aéreos regulares para o transporte de carga aérea e correio, em regime de concessão, na rota Lisboa/Terceira/Ponta Delgada/Lisboa ou Lisboa/Ponta Delgada/Terceira/Lisboa
24.03.2015	II, 1º Suplemento	Despacho n.º 3016-A/2015	Determina que o cumprimento da obrigação fixada no n.º 1 do Despacho 1507/2014, de 16 de janeiro de 2014, que determina que é aplicável às entidades públicas empresariais da área da saúde o Sistema de Normalização Contabilística, pode ser reportada à apresentação de contas do exercício de 2015
26.03.2015	I	Decreto-Lei n.º 42/2015	Qualifica como serviço público o exercício da atividade de exploração e administração do equipamento Oceanário de Lisboa
26.03.2015	I, 1º Suplemento	Lei n.º 23-A/2015	Transpõe as Diretivas 2014/49/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril, relativa aos sistemas de garantia de depósitos, e 2014/59/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio, alterando o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, a Lei Orgânica do Banco de Portugal, o Decreto-Lei n.º 345/98, de 9 de novembro, o Código dos Valores Mobiliários, o Decreto-Lei n.º 199/2006, de 25 de outubro, e a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro.
31.03.2015	II	Resolução n.º 20/2015	Nomeia os membros do conselho de administração do Centro Hospitalar do Baixo Vouga, E. P. E.