



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

BOLETIM INFORMATIVO DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

1.º TRIMESTRE DE 2016



dezembro de 2016



FICHA TÉCNICA

“Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 1.º Trimestre de 2016”

é uma publicação da

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público do Estado

Presença na Internet: www.utam.pt

Na capa: Painéis da Escadaria Nobre da autoria do pintor Joaquim Rebocho (1950-54)
“O conjunto simboliza as atividades nacionais que concorrem para as finanças públicas.”



Índice

1	SUMÁRIO EXECUTIVO	7
2	ENQUADRAMENTO	8
3	SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	9
3.1.	Resultado Líquido	9
3.2.	Endividamento	12
3.3.	EBITDA	14
3.4.	Volume de Negócios	17
3.5.	Gastos Operacionais	20
3.6.	Prazo Médio de Pagamentos	24
4	CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2015	27
5	ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO	29
5.1.	Liquidez	29
5.2.	Rentabilidade	31
5.3.	Endividamento	33
6	INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO	35
7	RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	41
8	UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO	43
ANEXOS		45
A.	EMPRESAS CONSIDERADAS	45
B.	SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA	46



Índice de Tabelas

Tabela 1 – Setores de atividade	8
Tabela 2 – Resultado Líquido por setor de atividade.....	9
Tabela 3 – Endividamento por setor de atividade	12
Tabela 4 – EBITDA por setor de atividade	14
Tabela 5 – Volume de Negócios por setor de atividade.....	17
Tabela 6 – Gastos Operacionais por setor de atividade.....	20
Tabela 7 – Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios por setor de atividade	22
Tabela 8 – PMP por setor de atividade (dezembro 2015 e março 2016).....	25
Tabela 9 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão.....	27
Tabela 10 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão a 31 de março de 2016.....	28
Tabela 11 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade.....	29
Tabela 12 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade.....	31
Tabela 13 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade.....	33
Tabela 14 – Valor dos IGRF por setor de atividade (excluindo IGRF em processo de contencioso).....	36
Tabela 15 – Valor dos IGRF em processo de contencioso.....	36
Tabela 16 – Variação dos IGRF, por empresa (excluindo IGRF em processo de contencioso)	37
Tabela 17 – Variação dos IGRF em processo de contencioso	38
Tabela 18 – Análise de sensibilidade às taxas de juro e volatilidade	39
Tabela 19 – Análise de sensibilidade às taxas de juro e volatilidade (processos em contencioso)	39
Tabela 20 – Resultado Líquido por empresa	46
Tabela 21 – Endividamento por empresa	49
Tabela 22 – EBITDA por empresa	52
Tabela 23 – CMVMC por setor de atividade	55
Tabela 24 – FSE por setor de atividade	55
Tabela 25 – Gastos com Pessoal por setor de atividade	56
Tabela 26 – Cultura: estatísticas descritivas	57
Tabela 27 – Gestoras de Património: estatísticas descritivas	57
Tabela 28 – Indústrias transformadoras: estatísticas descritivas	58
Tabela 29 – Informação e Comunicação: estatísticas descritivas	58
Tabela 30 – Saúde: estatísticas descritivas	59
Tabela 31 – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas.....	59
Tabela 32 – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas	60
Tabela 33 – Administração Pública: estatísticas descritivas	60
Tabela 34 – Agricultura e pescas: estatísticas descritivas.....	61
Tabela 35 – Construção: estatísticas descritivas	61
Tabela 36 – Transportes e armazenagem: estatísticas descritivas	62



Índice de Figuras

Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido	10
Figura 2 – Desempenho das empresas públicas: endividamento	13
Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA.....	15
Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios	18
Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais	21
Figura 6 – Evolução do PMP por setor de atividade (março 2015 – março 2016).....	24
Figura 7 – Distribuição do PMP em setembro de 2015.....	25
Figura 8 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2016	28
Figura 9 – Curvas swap EUR e USD.....	40
Figura 10 – Evolução de volatilidade implícita em swaption 5y5y ATM	40



1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado (SEE) apresenta a situação económica e financeira das empresas públicas no primeiro trimestre de 2016, caracterizada através da evolução dos indicadores relevantes para este fim. Para o efeito as empresas públicas foram agregadas por 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, consoante o indicador, por comparação com a situação em termos homólogos, isto é, o primeiro trimestre de 2015, ou por comparação com os valores verificados no trimestre anterior (o final de 2015).

Assim, verifica-se que no primeiro trimestre de 2016 deu-se uma diminuição do Resultado Líquido das empresas públicas em 105 milhões de euros (42%) face ao verificado no primeiro trimestre de 2015, situando-se em -351 milhões de euros. Desta variação, o maior decréscimo, 62 milhões de euros, foi registado pela Parública. Face aos valores previstos nos planos de atividades e orçamentos das empresas, o desvio foi de 163 milhões de euros, também negativo, sendo o setor da saúde o que evidenciou o mais alto valor (absoluto): -60 milhões de euros. O setor dos *Transportes e armazenagem*, embora tendo sido o que evidenciou o segundo maior desvio de previsão negativo, próximo dos 49 milhões de euros, foi o setor com maior crescimento do Resultado Líquido face ao período homólogo, aproximadamente 21 milhões de euros. O EBITDA teve, em termos homólogos, uma redução de 67%, de 202 milhões de euros para 67 milhões de euros.

No tocante ao endividamento das empresas públicas, registou-se um aumento de 154 milhões de euros face ao final de 2015, o que representou uma variação percentual no trimestre de 0%, isto é, uma quase estagnação. O Volume de Negócios, pelo seu lado, teve uma evolução semelhante: uma redução marginal, de 1.321 milhões de euros no trimestre homólogo de 2015, para 1.316 milhões de euros no primeiro trimestre de 2016 - portanto, também 0%, embora desta feita em termos anuais. Esta variação do volume de negócios foi acompanhada por um aumento dos Gastos Operacionais de 1%, cerca de 10 milhões de euros. O principal contributo para este aumento dos Gastos Operacionais foi dado pelo setor da Saúde, com um acréscimo homólogo dos gastos em 61 milhões de euros.

O Prazo Médio de Pagamento (PMP) diminuiu de 73 para 63 dias em termos homólogos, tendo sido o setor da *Saúde* o único a situar-se acima desta média. Os setores da *Construção* e dos *Transportes e armazenagem* tiveram ambos reduções do PMP no trimestre em análise. O primeiro, que integra a EDIA, registou em março de 2016 o PMP mensal mais reduzido, de cerca de 22 dias. A redução do PMP do setor dos *Transportes e armazenagem* deveu-se sobretudo à CP, que registou uma diminuição de 252 dias para 46 dias um ano depois.

No tocante aos objetivos de gestão para o ano de 2016, a atividade desenvolvida no primeiro trimestre mostra que 80% das empresas públicas cumpriram as instruções relativas ao endividamento, 27% os objetivos referentes ao EBITDA, 49% os referentes aos gastos operacionais e 64% cumpriram o objetivo de redução do seu prazo médio de pagamentos.



2 ENQUADRAMENTO

O presente Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado (SEE), referente ao período compreendido entre janeiro e março de 2016, considera as empresas públicas que no último dia útil do mês de julho¹ 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 à data de 31 de março consideradas necessárias para a elaboração do mesmo².

Os setores de atividade considerados neste Boletim foram definidos tendo em conta 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.

Tabela 1 – Setores de atividade

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

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 2016 era 30 de abril de 2016. Ainda assim, foram consideradas todas as empresas que inseriram os seus dados até ao dia 31 de julho. Note-se que, por esta razão, o conjunto de empresas pode variar entre Boletins pelo que os valores para o período de comparação das várias rubricas apresentadas podem diferir dos valores reportados em Boletins Informativos anteriores a este.

² Foram utilizados os Balanços previsional e de execução trimestral referentes ao primeiro trimestre de 2016, o Balanço de execução trimestral do último trimestre de 2015, as Demonstrações de Resultados previsional e de execução do primeiro trimestre de 2016 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 vertente da análise pode variar.

³ Que pode ser consultada no sítio da internet do Sistema de Informação da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, em <http://www.sicae.pt/>.

3 SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA

Nesta secção é apresentado o desempenho operacional e financeiro das empresas públicas, agrupadas em setores de atividade, como atrás referido. Foram consideradas duas vertentes de análise:

- Cálculo de desvios face à previsão⁴, de forma a avaliar a implementação dos Planos de Atividades e Orçamentos por parte das empresas públicas. Procedeu-se à comparação entre a previsão relativa ao primeiro trimestre de 2016 (2016P nas tabelas abaixo) e o valor executado no mesmo período (2016E nas mesmas tabelas), para cada um dos indicadores considerados;
- Avaliação da evolução face ao ano anterior, comparando-se o valor executado até ao final do primeiro trimestre de 2016 com o verificado no período de referência⁵.

3.1. Resultado Líquido

O Resultado Líquido das empresas públicas no primeiro trimestre de 2016 foi de -351 milhões de euros, valor inferior ao objetivo expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 163 milhões de euros. Aquele resultado representou também um decréscimo de 42%, cerca de 105 milhões de euros, face ao mesmo período de 2015. 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 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução (2016E) [1]	Previsão (2016P) [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	4.650	3.423	1.227	36%	3.244	1.406	43%	
Agricultura e Pescas	-353	-461	108	23%	-385	32	8%	
Atividades Administrativas	162	118	44	37%	200	-38	-19%	
Construção	276	-200	476	238 %	-1.559	1.835	118%	
Cultura	434	-730	1.165	159%	-662	1.096	166%	
Empresas Financeiras	-55.359	-32.850	-22.510	-69%	6.777	-62.137	-917%	
Empresas Imobiliárias	5.798	2.729	3.070	113%	8.656	-2.858	-33%	
Gestoras de Património	-42.022	-7.160	-34.862	-487%	-31.511	-10.511	-33%	
Indústrias transformadoras	3.360	2.359	1.001	42 %	1.174	2.186	186%	
Informação e Comunicação	1.551	5.308	-3.757	-71%	4.096	-2.545	-62%	
Saúde	-125.948	-65.716	-60.232	-92%	-72.167	-53.781	-75%	
Transportes e armazenagem	-143.242	-94.506	-48.736	-52%	-164.033	20.790	13%	
Total	-350.693	-187.686	-163.007	-87%	-246.170	-104.523	-42%	

⁴ Por previsão entendem-se os valores constantes dos Planos de Atividades e Orçamentos das empresas públicas, aprovados ou propostos e inseridos em SiRIEF. Quando os valores se referem ao final do ano para obter os desvios de previsão (para o período de janeiro a março) assumiu-se uma evolução constante das rubricas ao longo do ano.

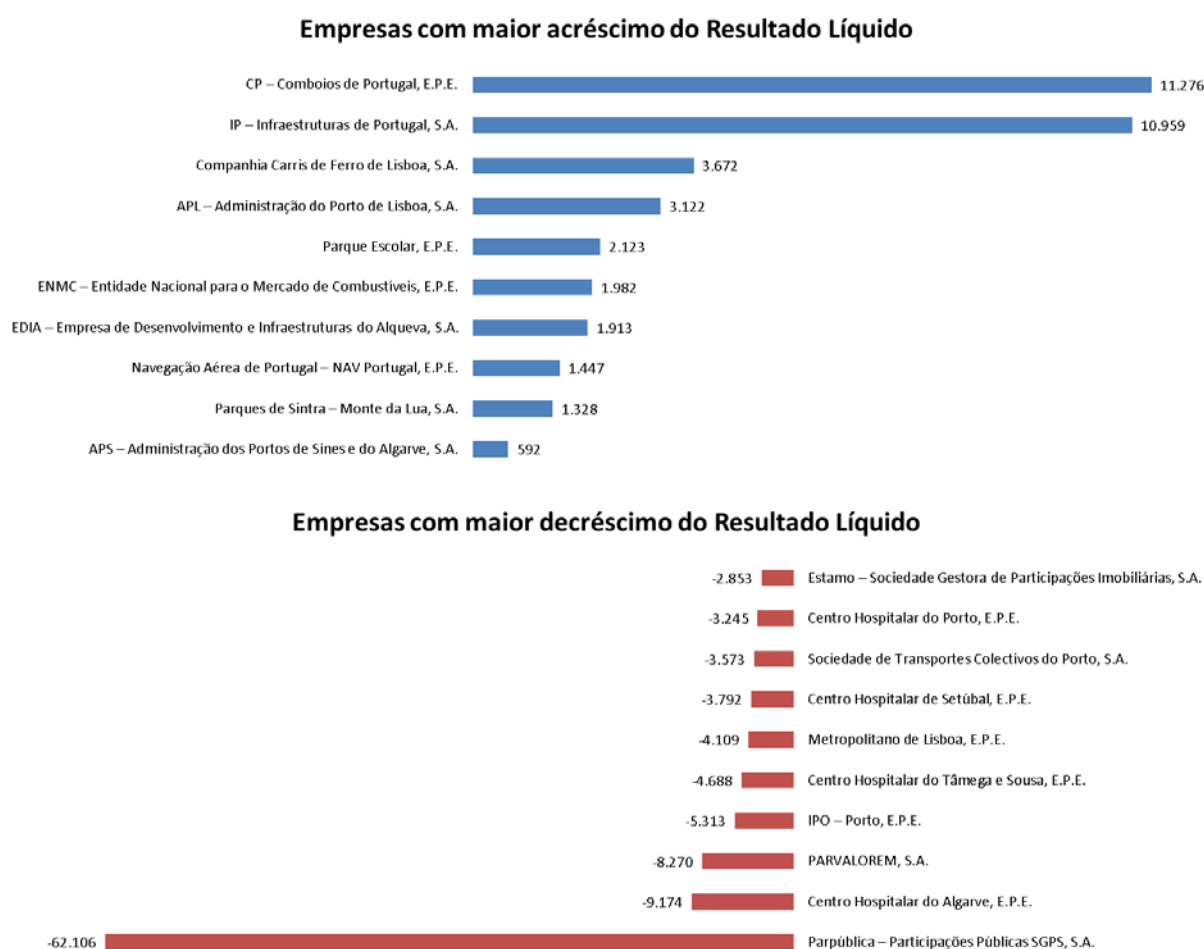
⁵ Considerou-se o primeiro trimestre de 2015 para análise de indicadores da Demonstração de Resultados (fluxos) e o final do exercício de 2015 para a análise de indicadores do Balanço (*stocks*).

Quanto ao desvio de previsão face aos orçamentos das empresas, o Resultado Líquido do setor das *Empresas Imobiliárias* superou a previsão em cerca de 3 milhões de euros, tendo sido o setor com maior desvio positivo apresentado.

Por outro lado, o setor da *Saúde* registou o maior desvio de previsão negativo, cerca de 60 milhões de euros. O Resultado Líquido deste setor no primeiro trimestre de 2016 apresentou ainda o segundo maior decréscimo face ao valor registado no mesmo período do ano passado, com uma redução de 54 milhões de euros. O maior decréscimo foi registado pelo setor das Empresas Financeiras, com uma redução de cerca de 62 milhões de euros, influenciado maioritariamente pelo resultado da Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A. (Parpública). O setor dos *Transportes e armazenagem*, embora tenha apresentado o segundo maior desvio de previsão negativo, próximo dos 49 milhões de euros, distinguiu-se como o setor com maior crescimento do Resultado Líquido face ao período homólogo, de aproximadamente 21 milhões de euros. A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução do Resultado Líquido no primeiro trimestre de 2016, face ao período homólogo.

Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

A melhoria significativa do Resultado Líquido da CP – Comboios de Portugal, E.P.E. (CP) face ao período homólogo deveu-se essencialmente ao desempenho da rubrica de “*Juros e gastos similares suportados*” que registou uma diminuição de cerca de 9 milhões de euros. Este montante decorre da diminuição da dívida da CP ao longo do exercício de 2015. Ainda assim, e apesar do referido acréscimo, a empresa apresentou um Resultado Líquido negativo em cerca de 37 milhões de euros.

A IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.⁶ (IP) apresentou o segundo maior aumento do Resultado Líquido, em cerca de 11 milhões de euros. A evolução registada deveu-se por um lado à melhoria do EBITDA, de cerca de 10 milhões de euros, explicitada com maior detalhe na secção 3.3. e, por outro lado, uma melhoria dos resultados financeiros de cerca de 16 milhões de euros. Note-se que parte deste aumento foi compensado pelo aumento dos gastos com depreciações e/ou amortizações, em cerca de 19 milhões de euros.

A Parpública evidenciou o maior decréscimo do Resultado Líquido, de aproximadamente 62 milhões de euros. Esta diminuição deveu-se em grande parte à deterioração do EBITDA da empresa, explicitada em melhor detalhe na secção 3.3.. No que se refere ao resultado financeiro assistiu-se a uma melhoria de cerca de 3 milhões de euros, face ao período homólogo.

O Resultado Líquido por empresa pode ser consultado na Tabela 22 do Anexo B.

⁶ Para ser possível a comparação com o período homólogo, para os valores anteriores à criação da IP considera-se o somatório dos resultados das então REFER e EP.

3.2. Endividamento

O endividamento⁷ das empresas públicas no primeiro trimestre de 2016 ascendeu a cerca de 32,5 mil milhões de euros, valor superior ao objetivo expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 1,2 mil milhões de euros, ou seja, 4% do valor orçamentado. O endividamento das empresas públicas manteve-se ao nível do montante registado no final do exercício de 2015. 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 2016		Δ (2016E/2016P)		T4 2015		
	Execução (2015E) [1]	Previsão (2015P) [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
Administração Pública	1.468.501	1.506.638	-38.137	-3%	1.468.515	-14	0%
Agricultura e Pescas	0	0	0		0	0	
Atividades Administrativas	63.061	61.565	1.496	2%	62.440	621	1%
Construção	726.627	726.368	259	0%	729.600	-2.973	0%
Cultura	1.092	1.087	6	1%	1.121	-29	-3%
Empresas Financeiras	4.087.002	4.014.609	72.393	2%	4.051.372	35.630	1%
Empresas Imobiliárias	352.347	341.489	10.859	3%	355.696	-3.349	-1%
Gestoras de Património	5.410.162	5.289.545	120.616	2%	5.304.551	105.610	2%
Indústrias transformadoras	0	0	0	-	0	0	-
Informação e Comunicação	109.618	106.177	3.441	3%	97.652	11.966	12%
Saúde	235	171	63	37%	235	0	0%
Transportes e armazenagem	20.253.481	19.249.877	1.003.603	5%	20.246.641	6.839	0%
Total	32.472.126	31.297.526	1.174.600	4%	32.317.824	154.302	0%

Fonte: SIREF

Os maiores desvios de previsão face aos orçamentos das empresas verificaram-se nos setores dos *Transportes e armazenagem*, cujo endividamento foi superior ao objetivo expresso nos orçamentos das empresas em cerca de mil milhões de euros, e das *Gestoras de Património*, cujo endividamento foi superior ao previsto nos orçamentos das empresas em aproximadamente 121 milhões de euros.

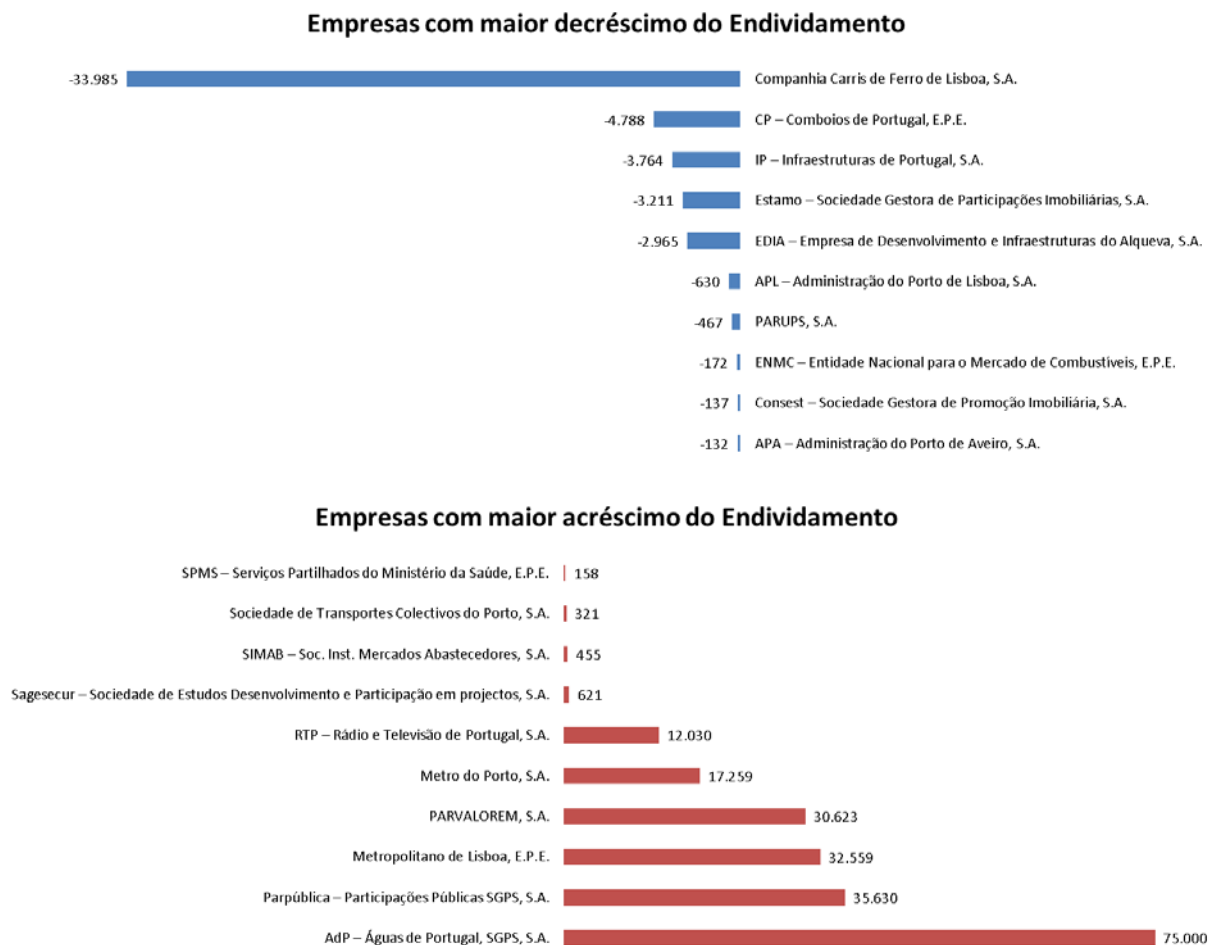
No que respeita à evolução face ao final de 2015 o desempenho mais relevante foi o do setor das *Gestoras de Património*, com um aumento de aproximadamente 106 milhões de euros. Os setores das *Empresas Imobiliárias* e da *Construção* registaram diminuições do seu nível de endividamento de cerca de 3 milhões de euros cada, sendo estes os decréscimos mais expressivos no primeiro trimestre do exercício corrente.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução do endividamento até ao final do primeiro trimestre de 2016, face ao final do ano de 2015.

⁷ 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

O maior aumento de endividamento no primeiro trimestre de 2016 foi registado pela AdP – Águas de Portugal, S.A. (AdP), em 75 milhões de euros. Este decorreu de amortização de dívida avalizada das empresas distribuidoras, onde a AdP tem uma participação social maioritária. Tratou-se portanto da substituição destes empréstimos por um empréstimo obrigacionista subscrito por esta sociedade.

Ainda com expressão, são de registar os aumentos de endividamento da Parpública, em cerca de 36 milhões de euros, e da Metropolitano de Lisboa, E.P.E. (Metropolitano de Lisboa) e da PARVALOREM, S.A. (PARVALOREM), em cerca de 33 e 30 milhões de euros respetivamente. O endividamento por empresa pode ser consultado na Tabela 23 do Anexo B.

3.3. EBITDA

O EBITDA das empresas públicas no primeiro trimestre de 2016 ascendeu a cerca de 67 milhões de euros, valor inferior ao expresso nos orçamentos das empresas em aproximadamente 108 milhões de euros. Relativamente ao período homólogo, o EBITDA registou um decréscimo na ordem dos 136 milhões de euros (67%). 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 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução (2015E) [1]	Previsão (2015P) [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	28.107	29.184	-1.077	-4%	27.208	899	3%	
Agricultura e Pescas	769	605	164	27%	615	154	25%	
Atividades Administrativas	2.028	1.954	74	4%	2.098	-70	-3%	
Construção	3.903	2.973	930	31%	4.034	-131	-3%	
Cultura	676	421	255	61%	-425	1.101	259%	
Empresas Financeiras	-13.080	14.389	-27.468	-191%	52.315	-65.395	-125%	
Empresas Imobiliárias	10.376	5.997	4.379	73%	14.622	-4.246	-29%	
Gestoras de Património	-6.419	-8.853	2.434	27%	3.519	-9.938	-282%	
Indústrias transformadoras	5.627	4.414	1.214	27%	2.803	2.825	101%	
Informação e Comunicação	3.995	8.086	-4.091	-51%	7.076	-3.081	-44%	
Saúde	-103.911	-46.144	-57.767	-125%	-53.012	-50.899	-96%	
Transportes e armazenagem	134.667	161.672	-27.005	-17%	141.637	-6.970	-5%	
Total	66.739	174.698	-107.959	-62 %	202.489	-135.750	-67 %	

Fonte: SiRIEF

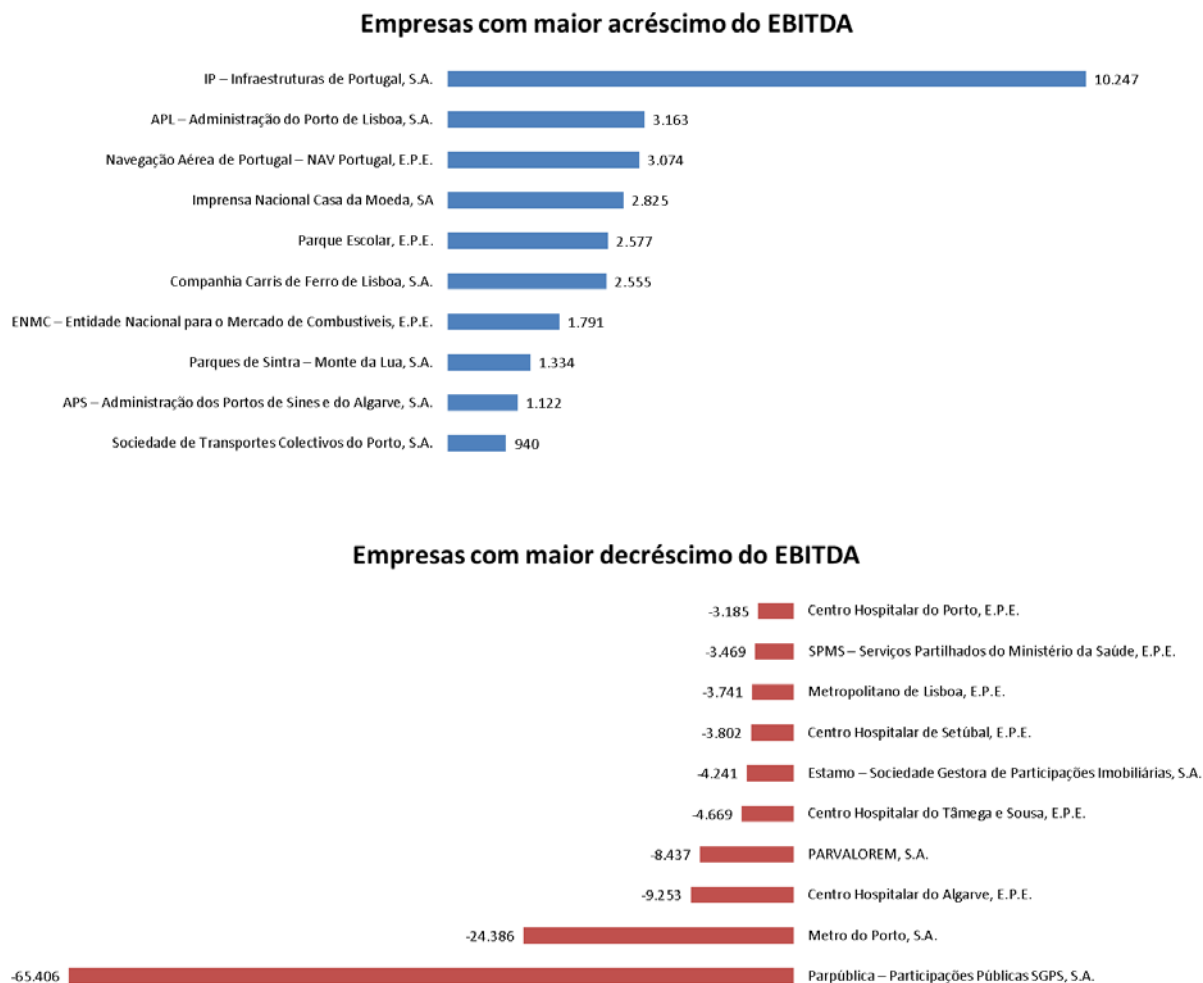
O maior desvio positivo face aos orçamentos das empresas verificou-se no setor das *Empresas Imobiliárias*, na ordem dos 4 milhões de euros. Com sinal contrário, o maior desvio negativo face ao proposto nos orçamentos das empresas foi o apresentado pelo setor da *Saúde*, de aproximadamente 58 milhões de euros.

No que diz respeito à evolução face ao período homólogo, o maior decréscimo do EBITDA registou-se no setor das *Empresas Financeiras*, na ordem dos 65 milhões de euros. Também o setor da *Saúde* apresentou um decréscimo significativo do EBITDA, de cerca de 51 milhões de euros. Por outro lado, o setor das *Indústrias Transformadoras* apresentou uma melhoria do EBITDA de cerca de 3 milhões de euros, o que em termos percentuais se traduziu num aumento de 101%.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução do EBITDA no primeiro trimestre de 2016, face ao período homólogo.

Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

O EBITDA da IP – Infraestruturas de Portugal, S.A. (IP) a 31 de março de 2016 atingiu os 160 milhões de euros, traduzindo um acréscimo de aproximadamente 10 milhões de euros (7%) face ao período homólogo. Esta evolução foi explicada essencialmente pelo decréscimo dos Gastos Operacionais, explicitado com maior detalhe na secção 3.5..

O EBITDA da Parpública registou o maior decréscimo, de cerca de 65 milhões de euros, no primeiro trimestre de 2016 face ao reportado para o mesmo período de 2015. Tal deveu-se essencialmente a variações negativas no justo valor dos instrumentos financeiros de derivados de cerca de 17 milhões de euros. Note-se que no mesmo período de 2015 a Parpública registou variações positivas no justo valor dos instrumentos financeiros de derivados de cerca de 49 milhões de euros. Assim, este efeito explicaria, mantendo tudo o resto constante, uma redução do EBITDA de aproximadamente 66 milhões de euros.

Tal como sucedeu com a Parpública, também a Metro do Porto registou uma diminuição significativa do seu EBITDA devido, essencialmente, à redução do justo valor dos instrumentos financeiros de derivados detidos. Assim, o indicador em análise diminuiu



aproximadamente 24 milhões de euros, sendo a variação do justo valor dos instrumentos financeiros de derivados negativa, em cerca de 25 milhões de euros.

O EBITDA por empresa pode ser consultado na Tabela 24 do Anexo B.

3.4. Volume de Negócios

O Volume de Negócios das empresas públicas no primeiro trimestre do ano de 2016 foi de 1,3 mil milhões de euros, montante superior em aproximadamente 55 milhões de euros ao previsto nos respetivos orçamentos. Face ao período homólogo, registou-se um decréscimo de 5 milhões de euros, o que se traduziu numa variação aproximadamente nula (0%). 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 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução (2015E) [1]	Previsão (2015P) [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	32.778	36.095	-3.317	-9%	39.538	-6.759	-17%	
Agricultura e Pescas	5.867	6.236	-369	-6%	5.941	-74	-1%	
Atividades Administrativas	1.927	1.908	19	1%	1.908	19	1%	
Construção	3.661	5.131	-1.470	-29%	3.459	202	6%	
Cultura	5.641	4.657	984	21%	4.788	854	18%	
Empresas Financeiras	1.702	1.634	69	4%	1.458	244	17%	
Empresas Imobiliárias	48.779	26.192	22.587	86%	55.919	-7.140	-13%	
Gestoras de Património	6.938	4.393	2.546	58%	4.835	2.103	43%	
Indústrias Transformadoras	21.371	24.281	-2.910	-12%	18.004	3.367	19%	
Informação e Comunicação	53.018	59.451	-6.433	-11%	55.336	-2.317	-4%	
Saúde	674.486	592.551	81.935	14%	670.155	4.331	1%	
Transportes e armazenagem	460.165	498.544	-38.379	-8%	459.861	304	0%	
Total	1.316.335	1.261.073	55.262	4%	1.321.202	-4.867	0%	

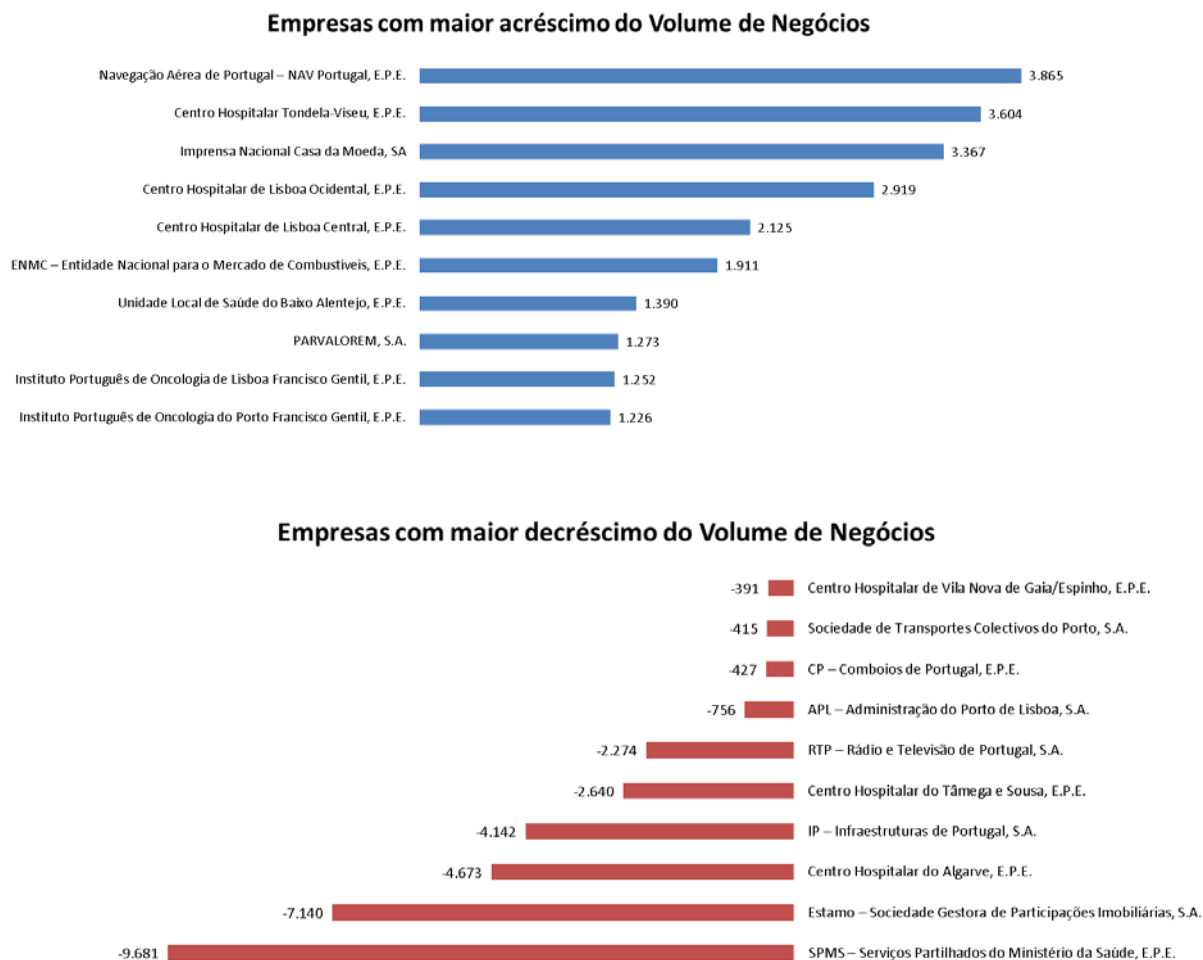
Fonte: SiRIEF

O Volume de Negócios do setor dos *Transportes e armazenagens* foi inferior ao previsto nos orçamentos das empresas em 38 milhões. Apesar disso, o mesmo setor apresentou um acréscimo face ao período homólogo, num montante de 304 mil euros. O setor da *Saúde* registou o maior crescimento do Volume de Negócios, na ordem dos 4 milhões de euros, enquanto os setores das *Empresas Imobiliárias* e da *Administração Pública* registaram as maiores quedas, de cerca de 7 milhões de euros cada.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do Volume de Negócios no primeiro trimestre de 2016, face ao período homólogo.

Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

A Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E. registou o maior aumento do Volume de Negócios face ao verificado no período homólogo, de cerca de 4 milhões de euros. Este acréscimo decorreu principalmente do aumento da procura dos serviços de rota nas duas Regiões de Informação de Voo (Lisboa e Santa Maria) bem como do serviço de controlo de terminal.

O acréscimo do Volume de Negócios do Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E., em cerca de 4 milhões de euros, decorreu do aumento das receitas com serviços prestados, em particular com os Grupos de Diagnóstico Homogéneo (GDH's) ambulatório médico e cirúrgico.

O maior decréscimo do Volume de Negócios, de cerca de 10 milhões de euros, foi registado pela SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E. (SPMS). Esta variação resultou do facto de a SPMS não ter ainda, à data de fecho do primeiro trimestre, faturado à Administração Central do Sistema de Saúde, I.P. os valores referentes a esse trimestre.

O decréscimo do Volume de Negócios da ESTAMO – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A. (ESTAMO) derivou principalmente da diminuição das receitas provenientes da alienação de imóveis, que totalizaram o montante de cerca de 39 milhões de euros (49



milhões de euros no mesmo período em 2015), compensada em parte pelo aumento das receitas provenientes de arrendamentos em cerca de 3 milhões de euros.



3.5. Gastos Operacionais

Os Gastos Operacionais⁸ das empresas públicas totalizaram 1,3 mil milhões de euros entre janeiro e março de 2016, cerca de 66 milhões de euros acima da previsão registada nos orçamentos das empresas, mas apenas 10 milhões de euros (1%) acima do verificado no período homólogo⁹. 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 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução (2015E) [1]	Previsão (2015P) [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	13.544	18.473	-4.928	-27 %	12.621	923	7 %	
Agricultura e Pescas	6.618	7.381	-762	-10 %	6.730	-111	-2 %	
Atividades Administrativas	0	8	-8	-95 %	5	-5	-93 %	
Construção	9.368	19.535	-10.166	-52 %	28.452	-19.083	-67 %	
Cultura	10.009	10.006	3	0 %	10.618	-609	-6 %	
Empresas Financeiras	2.101	2.729	-628	-23 %	2.300	-200	-9 %	
Empresas Imobiliárias	38.512	20.054	18.458	92 %	55.046	-16.534	-30 %	
Gestoras de Património	10.572	9.632	941	10 %	9.605	968	10 %	
Indústrias Transformadoras	-14.381	-17.466	3.086	18 %	-14.483	103	1 %	
Informação e Comunicação	48.591	50.457	-1.866	-4 %	47.693	898	2 %	
Saúde	809.225	667.676	141.549	21 %	748.631	60.594	8 %	
Transportes e armazenagem	316.904	389.937	-73.033	-19 %	334.011	-17.107	-5 %	
Total	1.279.826	1.213.352	66.474	5 %	1.270.196	9.630	1 %	

Fonte: SiRIEF

O setor da *Saúde* registou o maior crescimento de gastos operacionais, de aproximadamente 61 milhões de euros face ao registado no período homólogo, situando-se cerca de 142 milhões de euros acima do previsto nos orçamentos das empresas. Por outro lado, o setor da *Construção* registou um decréscimo significativo dos seus gastos operacionais face ao período homólogo, em aproximadamente 19 milhões de euros. Adicionalmente, os setores dos *Transportes e armazenagem* e das *Empresas Imobiliárias* reduziram os seus gastos em cerca de 17 milhões de euros cada. Saliente-se que o setor dos *Transportes e armazenagem* apresentou gastos operacionais inferiores ao previsto nos respetivos orçamentos das empresas em cerca de 73 milhões de euros.

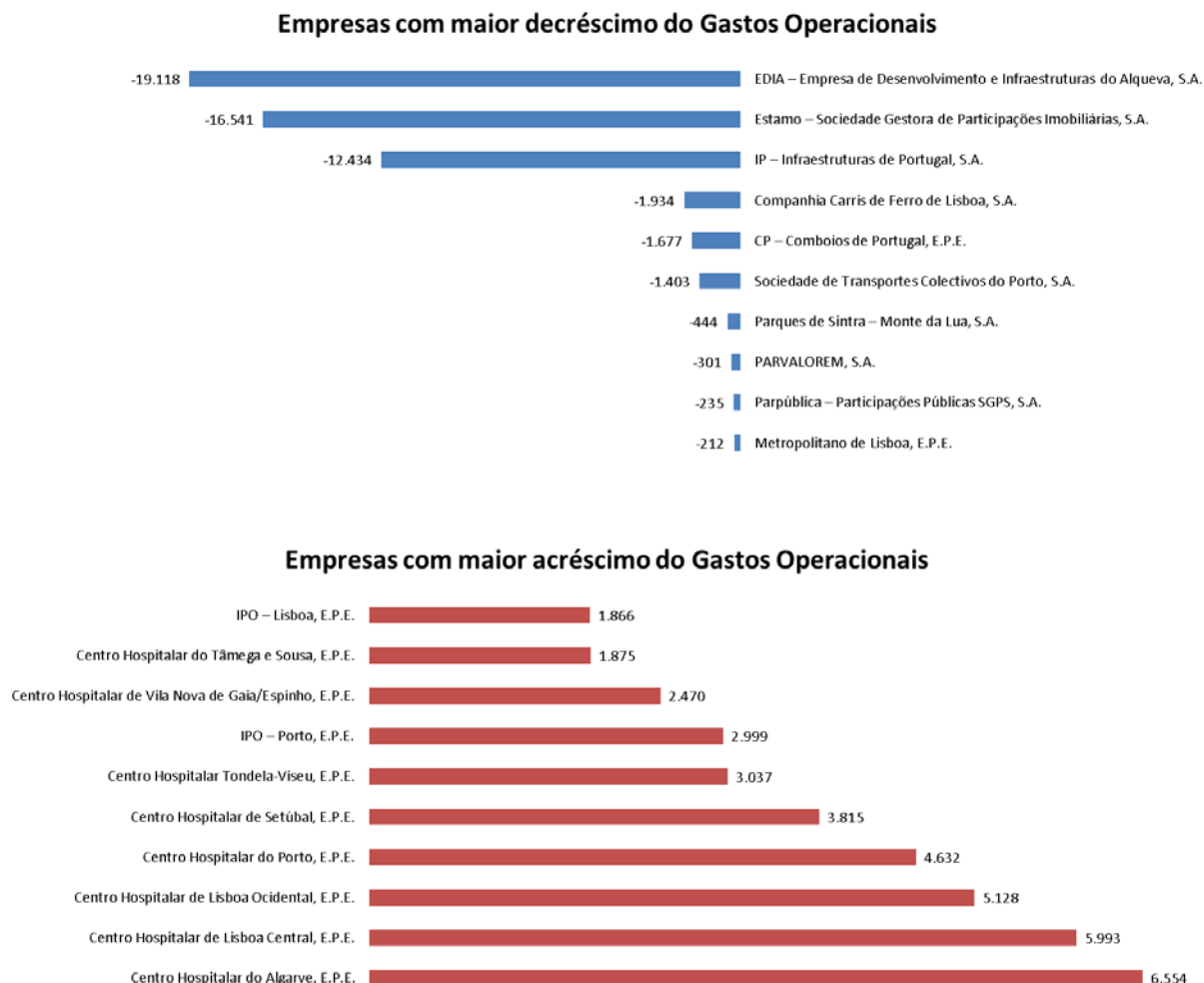
⁸ Entende-se por Gastos Operacionais a soma dos CMVMC, dos FSE e dos Gastos com Pessoal.

⁹ Note-se que o valor dos Gastos Operacionais é da mesma ordem de valor dos Volume de Negócios. Neste sentido, a similitude dos acréscimos de ambas as rubricas pode ser comprovada pela forte correlação (positiva) de 0,96% que existe entre ambos. Esta afirmação é corroborada pela análise da regressão linear do Volume de Negócios nos Gastos Operacionais, uma vez que o coeficiente da referida regressão não é significativamente diferente de 1.

A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita dos Gastos Operacionais no primeiro trimestre de 2016, face ao período homólogo.

Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

O maior decréscimo de Gastos Operacionais foi registado pela EDIA, de cerca de 19 milhões de euros, por via dos FSE. Já a ESTAMO registou uma redução dos seus Gastos Operacionais em aproximadamente 17 milhões de euros, na sua maioria por via dos CMVMC, superior à diminuição descrita 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. Ainda assim, a diminuição dos CMVMC superou o previsto, tendo a margem das vendas sido superior à estabelecida no orçamento da empresa.

A IP diminuiu os seus Gastos Operacionais em cerca de 12 milhões de euros, por via dos CMVMC, e em particular aos gastos associados a “*Novas Infraestruturas Rodoviárias*”. Note-se que, conforme referido pela empresa no seu relatório de execução orçamental do primeiro trimestre de 2016, “*a diferença verificada (...) deve-se essencialmente à não consideração do apuramento contabilístico referente à margem de construção do Túnel do*

Marão devido a constrangimentos decorrentes do processo de migração relativo à integração de sistemas informáticos no âmbito da fusão”.

O maior acréscimo de gastos foi registado pelo Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E., tendo o Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E. registado o segundo maior acréscimo de gastos, de cerca de 6 milhões de euros, tendo sido a maioria destes por via dos CMVMC, em particular, os encargos com medicamentos. O detalhe das rubricas que compõem os Gastos Operacionais por setor de atividade pode ser consultado nas Tabelas 25 a 27 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	Rácio dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios		
	T1 2016	T1 2015	Variação
Administração Pública	0,413	0,319	0,094
Agricultura e Pescas	1,128	1,133	-0,005
Atividades Administrativas	0,000	0,003	-0,003
Construção	2,559	8,225	-5,666
Cultura	1,774	2,218	-0,444
Empresas Financeiras	1,234	1,578	-0,344
Empresas Imobiliárias	0,790	0,984	-0,195
Gestoras de Património	1,524	1,986	-0,463
Indústrias transformadoras	0,673	0,804	-0,131
Informação e Comunicação	0,916	0,862	0,055
Saúde	1,200	1,117	0,083
Transportes e armazenagem	0,689	0,726	-0,038
Total	0,972	0,961	0,011

O peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios no primeiro trimestre de 2016 foi superior em cerca de 1,1 pontos percentuais (p.p.) ao registado no mesmo período em 2015. Seis dos setores em análise apresentaram Gastos Operacionais superiores ao respetivo Volume de Negócios.

Destaca-se o setor da *Construção*, que integra a EDIA – Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do Alqueva, S.A. (EDIA), cujos Gastos Operacionais no primeiro trimestre de 2016 superaram em aproximadamente 1,6 vezes o respetivo Volume de Negócios, revelando uma diminuição significativa face ao período homólogo.

No caso do setor da *Cultura*, o elevado peso dos gastos operacionais no Volume de Negócios, que apresentou uma diminuição face ao período homólogo, justifica-se pelo facto de a estrutura de gastos das empresas deste setor ser tipicamente financiada através de fundos que incluem não só as vendas e serviços prestados, contabilizados como Volume de Negócios, mas também os subsídios atribuídos pelo Estado.



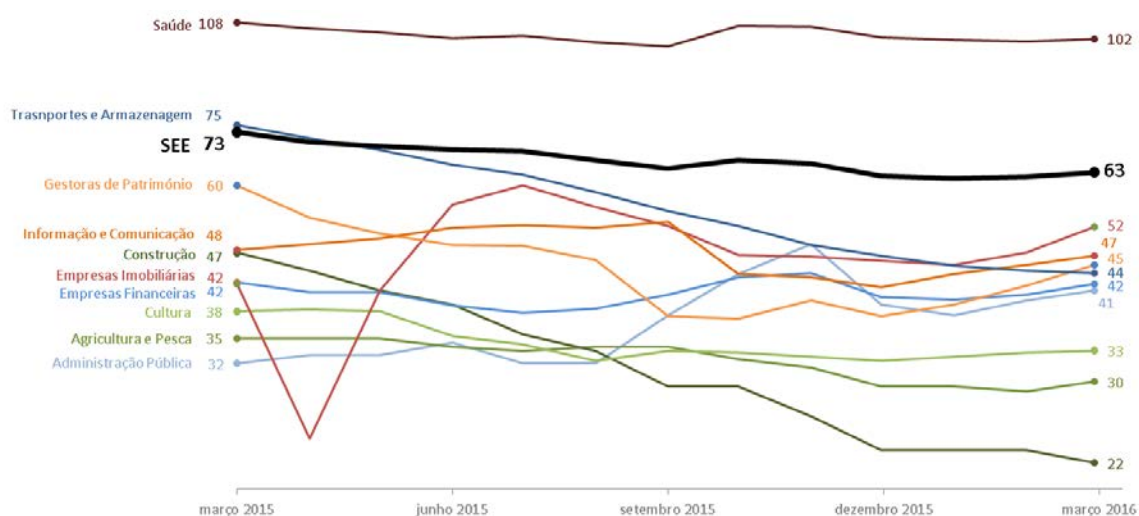
No caso das *Gestoras de Património*, setor onde detêm um peso considerável as sociedades PARUPS, S.A. (PARUPS) e PARVALOREM, constituídas com o objetivo de recuperar a carteira de créditos e o património adquiridos no âmbito do processo de reprivatização do Banco Português de Negócios, S.A., é importante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

3.6. Prazo Médio de Pagamentos

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

A figura seguinte ilustra a evolução do PMP mensal no período compreendido entre março de 2015 e março de 2016, por setor de atividade¹⁰.

Figura 6 – Evolução do PMP por setor de atividade (março 2015 – março 2016)



Em termos globais, as empresas públicas registaram um PMP com trajetória descendente entre março de 2015 e março de 2016, que se situou numa média de 63 dias no final do período considerado. Este valor resultou principalmente do setor da *Saúde*, visto que todos os outros setores registaram valores abaixo da referida média.

O setor da *Agricultura e Pescas* foi o que apresentou em 2015 a média de PMP mais baixa, de aproximadamente 32 dias. De notar ainda os setores da *Construção* e dos *Transportes e armazenagem*, ambos com reduções significativas do PMP no período em análise. O primeiro, representado pela EDIA, atingiu o PMP mensal mais reduzido em março de 2016, de cerca de 22 dias. O decréscimo do PMP do setor dos *Transportes e armazenagem* deveu-se em grande parte à CP, que diminuiu o seu PMP de 252 dias em março de 2015 para 46 dias em março de 2016.

Também os setores da *Cultura* e da *Administração Pública* registaram PMP reduzidos (com média de 34 e 37 dias, respetivamente) e relativamente estáveis ao longo do período em análise. Em março de 2015, o setor da *Administração Pública* registou um PMP de 32 dias, tendo sido o setor com o PMP mais baixo nesse período. Já o setor da *Cultura* registou o mínimo do seu PMP médio em agosto de 2015, de cerca de 32 dias, tendo sido também o

¹⁰ O PMP para um setor de atividade corresponde à média dos PMP das empresas que compõe o setor em causa.

setor com o PMP mais baixo nesse mês. Procede-se de seguida a uma análise mais detalhada da evolução dos PMP durante os primeiros três meses de 2016.

Tabela 8 – PMP por setor de atividade (dezembro 2015 e março 2016)

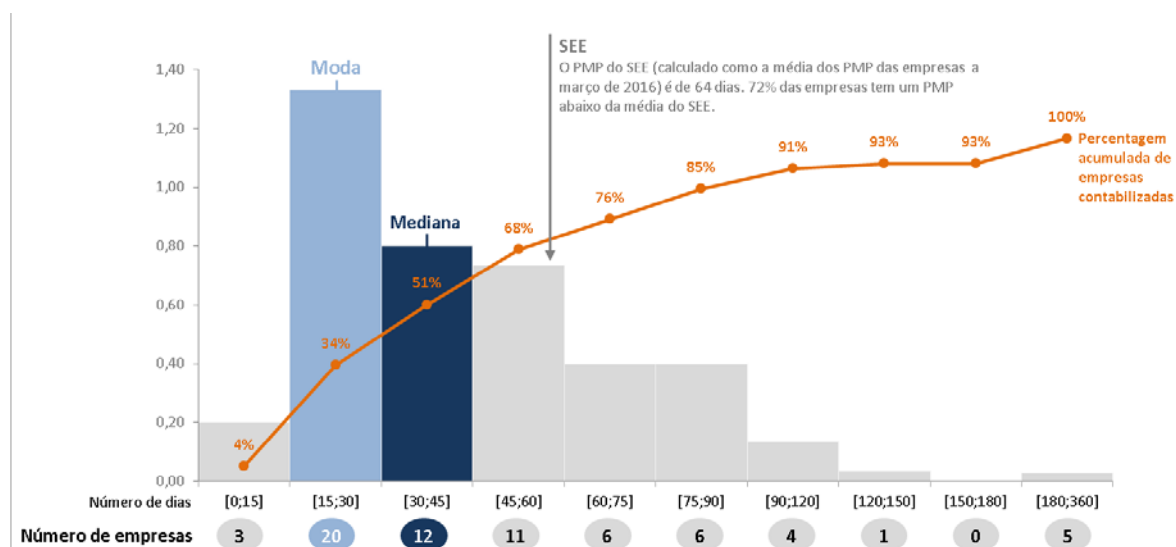
Unidade: dias

Setor	dezembro 2015	março 2016	Variação
Administração Pública	39	41	2
Agricultura e Pescas	29	30	1
Construção	23	22	-1
Cultura	32	33	1
Empresas Financeiras	40	42	2
Empresas Imobiliárias	46	49	3
Gestoras de Património	44	54	10
Informação e Comunicação	42	47	5
Saúde	102	102	0
Transportes e armazenagem	47	44	-3
SEE	63	63	0

À exceção dos *Transportes e armazenagem* e da *Construção*, todos os setores de atividade aumentaram o seu PMP. Os maiores acréscimos verificaram-se nos setores das *Gestoras de Património* (10 dias) e da *Informação e comunicação* (5 dias). O setor da *Saúde* registou o PMP mais elevado de março de 2016, com uma média de 102 dias. Em termos globais, o Prazo Médio de Pagamentos das empresas públicas manteve-se em cerca de 63 dias.

A figura seguinte caracteriza a distribuição do PMP em março de 2016. Sublinhe-se que foram consideradas nesta análise todas as empresas que inseriram em SiRIEF os PMP relativos ao mês de março de 2016, num total de 68 empresas, o que representa um conjunto maior do que o considerado nas tabelas anteriores.

Figura 7 – Distribuição do PMP em setembro de 2015



Fonte: SiRIEF



Das 68 empresas públicas consideradas, 23 têm um PMP inferior a um mês. A distribuição apresenta um enviesamento positivo, uma vez que cerca de 72% das empresas apresentaram um PMP inferior à média de 64 dias registada no mês de março.

4 CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2015

Nesta secção verifica-se se os resultados obtidos pelas empresas no primeiro trimestre de 2016 indiciam o cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2016. Os objetivos de gestão definidos para 2016, apresentados na tabela seguinte, têm por base as instruções da DGTF para a elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão para o ano em apreço. Deve contudo salientar-se que tais indicações são referentes a objetivos a cumprir até ao final do exercício. Como tal, ajustou-se o limite anual de 3% definido nas instruções a propósito aumento do endividamento para um limite em três meses de aproximadamente 0,74%. Este valor foi calculado de acordo com um pressuposto de aumento do endividamento a uma taxa constante ao longo do ano¹¹.

Tabela 9 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão

Indicador		Objetivo
(1)	Endividamento ¹²	O aumento do endividamento de janeiro a março de 2016 deve ser inferior a 0,74%.
(2)	EBITDA	As empresas com EBITDA negativo até 31 de março de 2015 devem apresentar um EBITDA nulo ou positivo.
		As empresas com EBITDA positivo até 31 de março de 2015 devem apresentar um EBITDA superior a este.
(3)	Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios	O peso dos Gastos Operacionais das empresas face ao respetivo Volume de Negócios deve ser reduzido face ao rácio apresentado a 31 de março de 2015.
(4)	Prazo Médio de Pagamentos	Para empresas com PMP superior ou igual a 45 dias em 2015: Redução do PMP superior a 25% do valor em 2015 (cumprimento excecional) ou entre 15% e 25% (cumprimento).
		Para empresas com PMP inferior a 45 dias em 2015: 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 cumpriram os objetivos supramencionados.

¹¹ De notar que $(1 + r)^4 = 1,03$ (sendo r a taxa considerada para três meses) pelo que $r = 0,007417$.

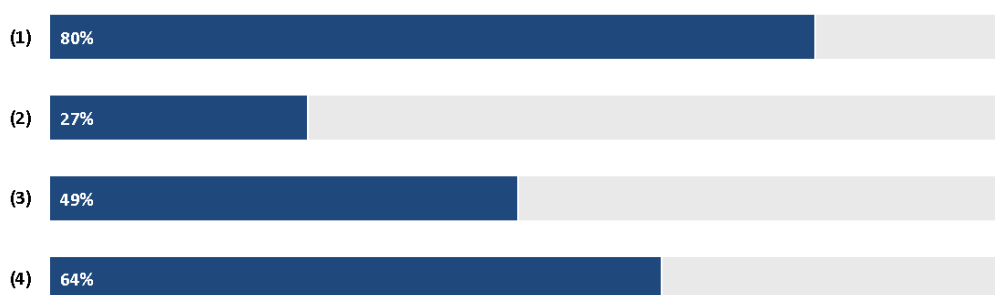
¹² À semelhança do referido na secção anterior entende-se por Endividamento a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

Tabela 10 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão a 31 de março de 2016

		Objetivo			
		(1)	(2)	(3)	(4)
Nº de empresas ¹³	Excedem				31
	Cumprem	24	17	17	16
	Não Cumprem	6	47	18	28
Taxa	Cumprimento	80%	27%	49%	64%
	Incumprimento	20%	73%	51%	36%

Fonte: SiRIEF

A figura seguinte ilustra o grau de cumprimento dos objetivos anteriormente apresentados.

Figura 8 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2016


Fonte: SiRIEF

Constata-se que o maior grau de incumprimento ocorreu no objetivo (2), ou seja, o objetivo relativo à evolução do EBITDA face ao período homólogo. Por outro lado, 80% das empresas públicas cumpriram o objetivo (1), ou seja, o relativo à evolução do nível de endividamento.

¹³ 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 2015.

5 ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO

Nesta secção procedeu-se à análise do desempenho financeiro das empresas públicas no primeiro trimestre de 2016, 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 período homólogo para análise de indicadores da Demonstração de Resultados e o final do exercício de 2015 para a análise de indicadores do Balanço.

5.1. Liquidez

A tabela seguinte apresenta indicadores que permitem 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*¹⁴, Fundo de Maneio¹⁵ e Liquidez Geral¹⁶.

Tabela 11 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade

(unidades definidas no texto)

Setor	<i>Cash Flow</i>		Fundo de Maneio		Liquidez Geral	
	(Milhares de euros)		(Milhares de euros)			
	T1 2016	T1 2015	T1 2016	T4 2015	T1 2016	T4 2015
Administração Pública	26.570	25.490	235.061	219.561	2,428	2,453
Agricultura e Pescas	735	784	16.536	16.437	2,216	2,373
Construção	5.240	2.684	164.066	268.625	1,955	4,629
Cultura	622	-625	3.479	3.415	1,247	1,257
Empresas Financeiras	-55.284	7.340	-986.647	-950.821	0,121	0,127
Empresas Imobiliárias	5.815	8.673	932.047	924.827	11,699	9,212
Gestoras de Património	-47.039	-77.892	729.529	643.990	5,014	3,467
Indústrias transformadoras	4.247	2.339	50.218	60.482	2,671	6,072
Informação e Comunicação	3.113	5.978	-133.123	-133.010	0,409	0,394
Saúde	-104.099	-53.561	-736.799	-609.342	0,815	0,806
Transportes e armazenagem	6.084	-31.003	608.222	107.115	1,082	1,014
Total	-153.994	-109.793	882.589	551.279	1,067	1,043

Fonte: SIRIEF

O *Cash Flow* é uma medida aproximada do montante de autofinanciamento gerado no exercício. No primeiro trimestre de 2016, o *Cash Flow* realizado pelo total das empresas públicas foi negativo em cerca de 154 milhões de euros, o que representou um ligeiro agravamento face ao trimestre homólogo. Esta evolução refletiu essencialmente a perda de 62 e 50 milhões de euros registado no setor das *Empresas Financeiras* e no setor da *Saúde*,

¹⁴ Cash Flow = Resultado Líquido + Depreciações e Amortizações + Provisões e Imparidades

¹⁵ Fundo de Maneio = Ativo Corrente – Passivo Corrente

¹⁶ Liquidez Geral = Ativo Corrente / Passivo Corrente



respetivamente, compensado em parte pelo ganho de 37 e 30 milhões de euros registados nos setores dos *Transportes e armazenagem* e das *Gestoras de Património*, respetivamente.

Em termos globais, o Fundo de Maneio foi de cerca de 883 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 2015 verificou-se um aumento de liquidez de aproximadamente 331 milhões de euros. Destacam-se três setores com fundo de maneio negativo, sendo que o setor da *Saúde* sofreu um agravamento significativo face ao último trimestre de 2015, no montante de 127 milhões de euros. Por outro lado, o setor dos *Transportes e armazenagem* registou um crescimento significativo do seu Fundo de Maneio, na ordem dos 501 milhões de euros.

Para facilitar a comparação entre setores, procedeu-se ao cálculo do rácio de Liquidez Geral. Do valor observado para o rácio no final do primeiro trimestre de 2016 decorre que o Ativo Corrente era 1,067 vezes o Passivo Corrente. Salientam-se as *Empresas Imobiliárias* como o setor com maior capacidade de reembolsar o seu Passivo Corrente utilizando o seu Ativo Corrente. Em comparação com o final de 2015, cerca de metade dos setores apresentou, no período até março de 2016, um decréscimo da sua Liquidez Geral, tendo sido o maior decréscimo observado no setor das *Indústrias transformadoras*.

5.2. Rentabilidade

A tabela seguinte apresenta rácios relevantes que permitem 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 Bruta¹⁷, Rentabilidade das Vendas¹⁸ e Rentabilidade do Capital Próprio¹⁹.

Tabela 12 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade

(unidades definidas no texto)

Setor	Margem Bruta		Rentabilidade das Vendas		Rentabilidade do Capital Próprio	
	T1 2016	T1 2015	T1 2016	T1 2015	T1 2016	T1 2015
Administração Pública	-	-	0,857	0,688	-0,001	-0,003
Agricultura e Pescas	0,892	0,869	0,131	0,104	-0,007	-0,008
Construção	0,787	0,922	1,066	1,166	-0,332	-0,057
Cultura	0,964	0,829	0,120	-0,089	0,022	-0,010
Empresas Financeiras	-	-	0,283	0,305	-0,016	0,003
Empresas Imobiliárias	0,251	0,040	0,213	0,262	0,007	0,010
Gestoras de Património	0,082	-0,414	-0,950	0,706	0,003	0,007
Indústrias Transformadoras	0,712	0,732	0,263	0,156	0,044	0,013
Informação e Comunicação	0,637	0,678	0,075	0,128	0,027	0,019
Saúde	0,586	0,633	-0,154	-0,079	-0,047	-0,016
Transportes e armazenagem	0,876	0,836	0,293	0,308	-0,002	-0,005
Total	0,680	0,681	0,061	0,114	-0,008	-0,001

Fonte: SIRIEF

Até ao final do primeiro trimestre de 2016, a nível global, a margem bruta foi de cerca de 68% do valor das vendas, mantendo-se inalterada face ao período homólogo. Saliente-se que foram excluídas da análise deste indicador todas as empresas públicas que, pela natureza da sua atividade, não apresentaram volume de negócios²⁰ ou cujo CMVMC foi igual a zero.

A nível setorial, refiram-se as *Gestoras de Património* que apresentaram o maior acréscimo da Margem Bruta, em cerca de 50 p.p.. Note-se que as oscilações do rácio para este setor se deve essencialmente à natureza das sociedades PARUPS e PARVALOREM, cujas vendas se realizam por vezes com menos valias ou abaixo do custo de aquisição. Refira-se ainda que no setor da *Construção* se registou um decréscimo de 13 p.p. da sua Margem Bruta durante os primeiros três meses de 2016, face ao período homólogo.

¹⁷ Margem Bruta = (Vendas e Serviços Prestados – CMVMC) / Vendas e Serviços Prestados

¹⁸ Rentabilidade das Vendas = EBITDA / Vendas e Serviços Prestados

¹⁹ Rentabilidade do Capital Próprio = Resultado Líquido / Capital Próprio

²⁰ Define-se Volume de Negócios como a soma das vendas com os serviços prestados



A Rentabilidade das Vendas diminuiu face ao período homólogo, de 11,4% para 6,1%. Os únicos setores que registaram uma Rentabilidade das Vendas negativa foram o da *Saúde* e das *Gestoras de Património*. O setor das *Gestoras de Património* apresentou uma Rentabilidade das Vendas negativa de 95%, após ter registado uma rentabilidade significativamente positiva no período homólogo. Estes valores refletem essencialmente a inversão de sinal do EBITDA entre 2015 e 2016.

Em termos globais, a Rentabilidade do Capital Próprio piorou cerca de 0,7 p.p. face ao período homólogo, atingindo os -0,8% em março de 2016. O setor das *Indústrias transformadoras* apresenta-se como o setor que proporciona a maior rentabilidade, na ordem dos 4,4%, enquanto o setor da *Construção* continua a ser o que proporciona a rentabilidade mais baixa, na ordem dos -33,2%. O setor da *Cultura* destaca-se como o setor com maior aumento de rentabilidade do capital próprio, de -1% em março de 2015 para 2,2% em março de 2016. Sublinhe-se que foram excluídas da análise da rentabilidade do capital próprio as empresas com capitais próprios negativos.

5.3. Endividamento

A tabela seguinte apresenta rácios que permitem avaliar o nível de endividamento das empresas públicas, a natureza desse endividamento e o respetivo custo incorrido. São apresentados os seguintes indicadores: Rácio de Endividamento²¹, Rácio de Endividamento Corrente²² e Custo do Passivo Remunerado²³.

Tabela 13 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade

(unidades definidas no texto)

Setor	Rácio de Endividamento		Rácio de Endividamento Corrente		Custo do Passivo Remunerado	
	T1 2016	T4 2015	T1 2016	T4 2015	T1 2016	T1 2015
Administração Pública	0,717	0,715	0,063	0,058	0,004	0,005
Agricultura e Pescas	0,318	0,303	0,171	0,153	-	-
Construção	1,646	1,642	0,242	0,103	0,000	0,000
Cultura	0,278	0,270	0,254	0,245	0,027	0,022
Empresas Financeiras	0,588	0,580	0,137	0,133	0,000	0,000
Empresas Imobiliárias	0,318	0,333	0,072	0,091	0,000	0,000
Gestoras de Património	2,356	2,375	0,066	0,097	0,007	0,008
Indústrias Transformadoras	0,415	0,289	0,226	0,093	-	-
Informação e Comunicação	1,059	1,065	0,634	0,626	0,006	0,013
Saúde	0,903	0,835	0,893	0,823	1,611	0,081
Transportes e armazenagem	1,051	1,057	0,197	0,209	0,003	0,004
Total	1,010	1,009	0,230	0,225	0,003	0,004

Fonte: SIREF

O Rácio de Endividamento manteve-se, em termos globais, de janeiro a março de 2016, mantendo-se no entanto o total do Ativo inferior ao total do Passivo. É de salientar o setor das *Gestoras de Património*, cujo total do Passivo foi mais de duas 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 1: *Construção*, *Informação e Comunicação* e *Transportes e armazenagem*. Em termos globais, e de acordo com o Rácio de Endividamento Corrente, o Passivo de curto prazo representou cerca de 23% do Ativo.

Verificou-se que o Custo do Passivo Remunerado a 31 de março de 2016, indicativo da taxa de juro a que as empresas públicas se financiam, diminuiu face ao período homólogo para cerca de 0,3%, o que corresponde a uma taxa anual efetiva de 1,4%. Todos os setores, com exceção dos setores da *Saúde* e da *Cultura*, diminuíram o seu Custo do Passivo Remunerado. No caso da *Saúde*, o aumento significativo deste indicador justificou-se pela amortização da quase totalidade do seu passivo remunerado. Refira-se que este setor apresentava no início

²¹ Rácio de Endividamento = Passivo Total / Ativo Total

²² Rácio de Endividamento Corrente = Passivo Corrente / Ativo Total

²³ Custo do Passivo Remunerado = Juros Suportados / Passivo Remunerado



de 2015 um passivo remunerado de cerca de 1 milhão de euros e no início de 2016 este montante era de 235 mil euros. Assim, a conjugação do valor dos juros suportados com o montante em dívida, levou a uma distorção do valor final deste rácio, uma vez que o denominador diminui substancialmente.

6 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

Em 2009, foi emitido o Despacho n.º 101/09-SETF, de 30 de janeiro, do 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 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, por empresas do SEE, passando os novos IGRF a estar sujeitos a parecer prévio do Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público (IGCP). O mesmo despacho exigia ainda que as empresas fornecessem à DGTF informação detalhada sobre os IGRF, juntamente com proposta de decisão adequada à mitigação dos riscos e maximização da eficiência da operação de cobertura.

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

Ainda em 2013 entra em vigor o novo Regime Jurídico do Setor Público Empresarial, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, através do qual o IGCP assume a competência para a gestão dos IGRF contratados pelas Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), tendo sido igualmente estabelecida a necessidade das Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR) submeterem aqueles instrumentos a parecer do IGCP.

Considerando que as EPR estão impedidas de obter financiamento em mercado²⁴, não se prevê que sejam contratados novos instrumentos financeiros derivados de cobertura de risco, pelo que novas operações de IGRF incidiriam apenas sobre posições atuais. Adicionalmente, tem-se verificado que os custos tanto de renegociação de operações estruturadas como de contratação de novas operações para a sua gestão são muito elevados, o que não tem permitido executar alterações às posições existentes, tendo em conta que o sector bancário não tem revelado disponibilidade para contrair novas operações.

Neste contexto, não foram registadas operações ativas de gestão dos IGRF no primeiro trimestre de 2016. Assim, a 31 de março de 2016 permaneciam 28 IGRF nas carteiras de 8 empresas públicas, repartidas por três sectores de atividade, com um valor contratual

²⁴ Com exceção das EPR em regime concorrencial, de acordo com o artigo 29º do Decreto-Lei n.º 133/2013, de outubro.



agregado de 2.306 milhões de euros e um valor de mercado negativo próximo de 507,8 milhões de euros. A Tabela 14 caracteriza os IGFR agregados por empresa, quanto ao valor contratual e valor de mercado das operações. Note-se que este conjunto não inclui 8 IGFR com estruturas do tipo *snowball*, contratados junto do Banco Santander Totta, cujo validade se encontra a ser discutida nos tribunais ingleses, em processos propostos pelo banco²⁵, e que são apresentados na Tabela 15.

Tabela 14 – Valor dos IGFR por setor de atividade (excluindo IGFR em processo de contencioso)

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.03.2016

Empresa	Nº Operações	Valor Contratual	MtM ²⁶
APL - Administração do Porto de Lisboa, S.A. ²⁷	1	8.600	-1.321
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	2	108.600	-17.518
Comboios de Portugal, E.P.E.	1	75.000	-1.292
Metro do Porto, S.A.	2	99.524	-24.215
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	15	583.327	-179.307
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	1	27.500	-1.362
Subtotal Transportes e armazenagem	22	902.551	-225.014
AdP - Águas de Portugal SGPS, S.A.	2	70.000	-18.243
Subtotal Empresas Financeiras	2	70.000	-18.243
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A. ²⁸	4	1.333.409	-264.549
Total	28	2.305.960	-507.806

Fonte: IGCP

Tabela 15 – Valor dos IGFR em processo de contencioso

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.03.2016

Empresa	Nº Operações	Valor Contratual	MtM
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	1	20.000	-29.654
Metro do Porto, S.A.	2	115.274	-541.463
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	4	173.954	-640.142
Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.	1	25.000	-124.568
Total	8	334.228	-1.335.827

²⁵ 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. Um destes IGFR, contratado pela Carris, atingiu a maturidade em março de 2016.

²⁶ De acordo com a valorização das contrapartes sempre que disponível. A valorização do IGCP foi usada para um derivado da Parpública.

²⁷ Derivado *embedded* num contrato de mútuo.

²⁸ Inclui uma *embedded put* das obrigações convertíveis sobre ações da GALP.

No primeiro trimestre, o resultado potencial da carteira de derivados do SEE (excluindo derivados Banco Santander Totta), ajustado pelos recebimentos/pagamentos de cupões, registou uma variação negativa próxima de 115 milhões de euros face ao último trimestre de 2015. Este resultado decorre principalmente da redução das taxas *swap* tanto do euro como do dólar, principalmente de longo prazo, num trimestre em que o Banco Central Europeu voltou a cortar as taxas de referência da Zona Euro e alargou o programa de compra de activos e em que a expectativa de aumento de taxas de juro pela Reserva Federal dos EUA diminuiu significativamente²⁹.

Para o resultado negativo da carteira no período considerado contribuíram principalmente as operações:

- i. *Receiver swaptions* sobre a taxa *swap* (CMS) a 30 anos, do Metropolitano de Lisboa, cujo valor agregado se agravou em 62,9 milhões de euros;
- ii. *Swaps* de taxa de juro simples da Parpública, com maturidade em 2042, cujo MtM registou um agravamento de 37,9 milhões de euros.

As tabelas seguintes (Tabela 16 e Tabela 17) apresentam a variação do valor de mercado dos IGRF agregados por empresa entre o final de 2015 e o final do primeiro trimestre de 2016.

Tabela 16 – Variação dos IGRF, por empresa (excluindo IGRF em processo de contencioso)

Unidade: milhares de euros				
Empresa	MtM T1 2016 ³⁰	MtM T4 2015 ³⁰	Cash Flow T1 2016	Variação ³¹
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	-18.243	-15.725	-372	-2.890
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	-1.321	-1.287	0	-34
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-17.518	-19.152	-1.677	-43
Comboios de Portugal, E.P.E.	-1.292	-1.293	0	1
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-179.307	-122.651	-5.368	-62.024
Metro do Porto, S.A.	-24.215	-20.567	-152	-3.800
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A.	-264.549	-217.989	0	-46.560
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	-1.362	-2.004	-656	-14
Total	-507.806	-400.669	-8.225	-115.362

Fonte: IGCP

²⁹ A 31 de dezembro de 2015, a probabilidade implícita em contratos de futuros para uma subida das taxas de referência da Fed na reunião de março de 2016 situava-se em torno de 50,8%; no final do primeiro trimestre de 2016, o mercado apenas atribuía uma probabilidade de subida superior a 50% na reunião de dezembro.

³⁰ De acordo com a valorização das contrapartes sempre que disponível. A valorização do IGCP foi usada para um derivado da Parpública.

³¹ A variação é obtida através da soma da variação do MtM durante o primeiro trimestre de 2016 e dos Cash Flows do mesmo período.

**Tabela 17** – Variação dos IGRF em processo de contencioso

Unidade: milhares de euros

Empresa	MtM T1 2016 ³²	MtM T4 2015 ³⁰	Cash Flow T1 2016	Variação
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-29.654	-31.788	-4.895	-2.762
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-640.142	-613.866	-21.834	-48.110
Metro do Porto, S.A.	-541.463	-521.452	-13.713	-33.725
Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.	-124.568	-115.961	0	-8.606
Total	-1.335.827	-1.283.066	-40.443	-93.203

Fonte: IGCP

A análise da sensibilidade destes IGRF (excluindo os derivados em processos de contencioso) à variação das taxas de juro, apresentada na Tabela 18, revela que uma variação paralela positiva de 1 p.p. nas curvas de rendimentos do euro e do dólar (curvas *swap*), em simultâneo, teria um impacto favorável de cerca de 170 milhões de euros no valor da carteira dos IGRF, enquanto uma variação negativa de 1 p.p. provocaria um agravamento de 252 milhões de euros³³. Nesta tabela seguinte é também apresentada a sensibilidade dos IGRF a choques paralelos de 5 p.p. na volatilidade implícita em *caps* e *swaptions* cotados em mercado, em euros e dólares. Em geral, os IGRF apresentam uma exposição curta a volatilidade, em que uma variação de + 5 p.p. na volatilidade implícita teria um impacto estimado de -1,4 milhões de euros no MtM da carteira e uma diminuição de 5 p.p. da volatilidade provocaria um aumento de 1,4 milhões de euros.

Adicionalmente, estima-se que uma variação de +5 p.p. na volatilidade do preço das ações da GALP Energia, SGPS, S.A. teria um impacto de cerca de -6,76 milhões de euros no valor da opcionalidade implícita nas obrigações convertíveis da Parpública, enquanto uma redução de 5 p.p. provocaria um aumento de 6,81 milhões de euros no MtM daquele derivado.

Na Tabela 19 apresenta-se a análise da sensibilidade do valor de mercado dos IGRF em processos de contencioso à variação das taxas de juro e volatilidade. Verifica-se que a sensibilidade a choques das curvas *swap* é mais elevada nestes derivados, que correspondem a operações do tipo *snowball* com uma forte componente de opcionalidade.

³² De acordo com a valorização do IGCP.

³³ Tal como tem vindo a ser referido nos relatórios anteriores, 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 diferentes dos usados para calcular o valor de mercado.

**Tabela 18** – Análise de sensibilidade às taxas de juro e volatilidade

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.03.2016

Empresa	Taxas de juro		Volatilidade	
	$\Delta +1$ p.p.	$\Delta -1$ p.p.	$\Delta +5$ p.p.	$\Delta -5$ p.p.
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	5.763	-6.668	-192	191
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	209	-216	0	0
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	258	-265	0	0
Comboios de Portugal, E.P.E.	0	0	0	0
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	90.757	-158.228	-1.178	1.103
Metro do Porto, S.A.	7.048	-7.561	-62	63
PARPÚBLICA - Participações Públicas SGPS, S.A.	65.794	-78.990	0	0
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	148	-150	0	0
Total	169.977	-252.079	-1.431	1.357

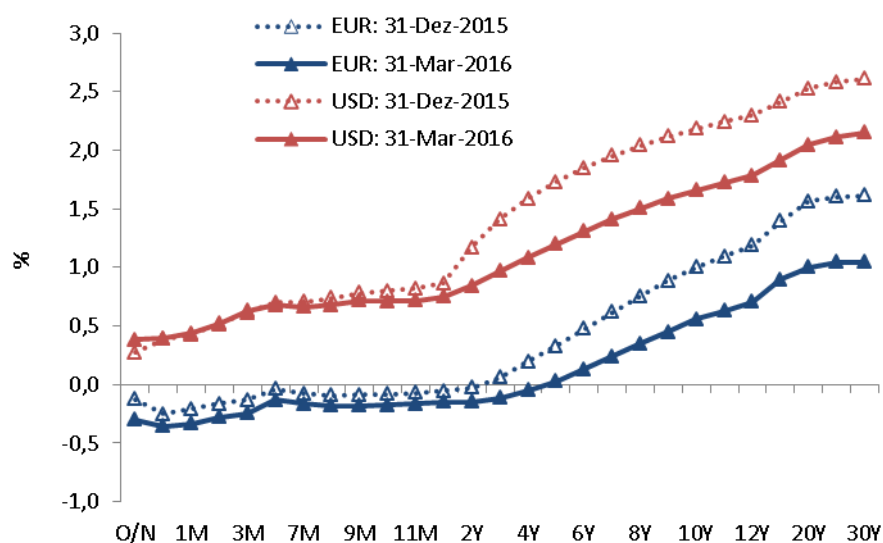
Tabela 19 – Análise de sensibilidade às taxas de juro e volatilidade (processos em contencioso)

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.03.2016

Empresa	Taxas de juro		Volatilidade	
	$\Delta +1$ p.p.	$\Delta -1$ p.p.	$\Delta +5$ p.p.	$\Delta -5$ p.p.
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	4.397	-4.599	-5	4
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	111.302	-125.397	-815	777
Metro do Porto, S.A.	123.791	-151.201	-1.229	1.154
Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.	27.493	-30.632	-72	72
Total	266.984	-311.829	-2.121	2.007

Por último, apresenta-se de seguida a evolução da taxa *swap* do euro e do dólar, bem como a volatilidade implícita numa *swaption 5y5y at-the-money*³⁴ (ATM), procurando-se com estes indicadores evidenciar as alterações de mercado nos últimos meses.

³⁴ 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.

Figura 9 – Curvas swap EUR e USD

Fonte: Bloomberg

Figura 10 – Evolução de volatilidade implícita em swaption 5y5y ATM

Fonte: Bloomberg

7 RESPONSABILIDADES CONTINGENTES

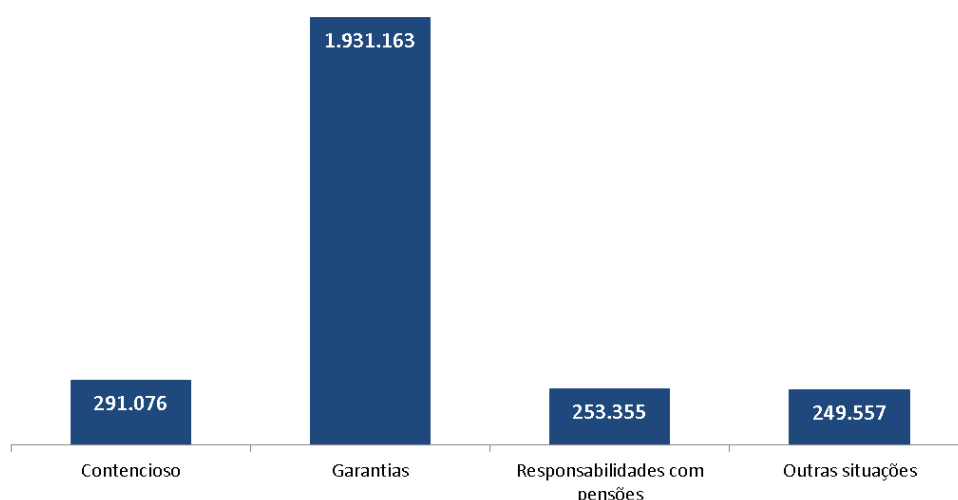
A informação recolhida junto das empresas do SEE teve em consideração a definição de “Responsabilidade Contingente” comumente aceite e coerente com as normas de contabilidade do SNC, presentemente em vigor.

As empresas analisadas reportaram, à data de 31 de março de 2016, 541 situações com responsabilidades contingentes associadas, num total de 2,7 mil milhões de euros, representando um aumento de cerca de 4,8% face ao montante de operações reportado em dezembro.

A maioria das responsabilidades contingentes, correspondendo a 2 mil milhões de euros (cerca de 74,6 % do total), residiu em duas empresas, sendo elas a AdP (com 57,9%) e a Metropolitano de Lisboa (com 16,6%).

Figura 11 – Responsabilidades Contingentes por tipologia

Unidade: Milhares de euros



No que respeita à tipologia das Responsabilidades Contingentes, cerca de 1,9 mil milhões de euros (70,9%) dizem respeito a garantias. A desagregação das garantias concedidas por setor revela uma elevada concentração nas *Gestoras de Património*, com particular destaque para a AdP (sob a forma, nomeadamente, de fianças, garantias e cartas de conforto).

A segunda tipologia com maior destaque foi o Contencioso, que representava 291 milhões de euros (10,7%). A empresa que apresentou maior montante no que respeita a esta categoria foi a Metropolitano de Lisboa devido a contingências tributárias e a processos relacionados com expropriações, resultantes da realização de investimentos em infraestruturas de longa duração.

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



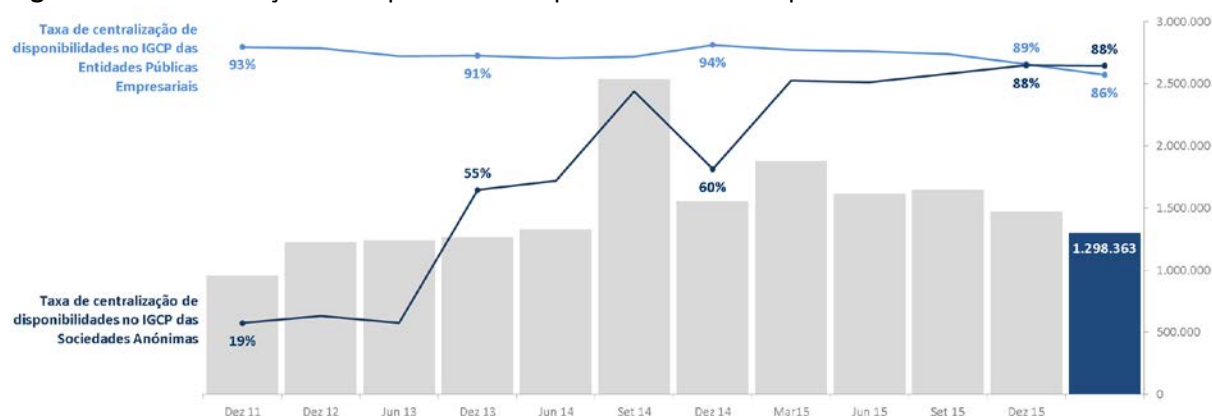
Por fim refira-se que 91,7% das ocorrências não tinham um horizonte temporal definido para a sua resolução, uma vez que se encontravam pendentes de resolução de processos em contencioso.

8 UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO

O Programa de Estabilidade e Crescimento 2010-2013 determinou a obrigatoriedade de todas as empresas públicas não financeiras, empresas públicas reclassificadas (EPR) ou empresas públicas não reclassificadas (EPNR), 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. Com a entrada em vigor do novo Regime Jurídico do Setor Público Empresarial as empresas passaram a estar obrigadas ao cumprimento do princípio da UTE e à divulgação de informação adicional junto da DGTF.

A figura seguinte apresenta o total de disponibilidades e aplicações financeiras das empresas públicas³⁵ junto do IGCP desde Dezembro de 2011.

Figura 12 – Centralização de disponibilidades por natureza de empresa



Fonte: SiRIEF

No primeiro trimestre de 2016, as Sociedades Anónimas (S.A.) apresentaram uma taxa de centralização que ronda os 88%, valor inalterado face ao registado no quarto trimestre de 2015. Por outro lado, as Entidades Públicas Empresariais (E.P.E.) registaram uma taxa de centralização que ronda os 86%, representando neste caso uma diminuição face aos 89% registados no quarto trimestre de 2015.

A nível setorial, os setores dos *Transportes e Armazenagem* e da *Saúde* assumiram particular relevância, representando respetivamente cerca de 42% e 19% fundos centralizados no IGCP. Note-se que as empresas dos setores da *Administração Pública*, das *Empresas Imobiliárias*, das *Gestoras de Património*, da *Saúde* e dos *Transportes e armazenagem* representaram 90% dos fundos centralizados no IGCP por parte das empresas públicas.

³⁵ Não se incluem nesta secção as empresas que, na sequência de operações de privatização ou de fusão, extinção de atividade, entre outros, deixaram de estar obrigadas a divulgar informação sobre as suas disponibilidades financeiras à DGTF.

**Tabela 20** – Fundos centralizados no IGCP por setor de atividade

Unidade: milhares de euros

Setor	T4 2012	T4 2013	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T4 2015	T1 2016
Administração Pública	198.578	132.275	171.586	157.806	135.149	91.861	100.299
Agricultura e Pescas	5.372	7.101	4.602	5.437	3.840	4.149	5.955
Atividades Administrativas	0	0	0	2.171	71	0	4.890
Construção	40.004	33.992	34.932	28.412	20.033	10.675	5.732
Cultura	4.353	4.169	5.544	4.526	5.134	6.434	4.415
Empresas Financeiras	18.657	131.141	16.391	64.334	56.205	64.388	64.820
Empresas Imobiliárias	20.261	24.922	48.701	61.827	55.996	73.925	87.620
Gestoras de património	245.716	353.630	361.764	557.068	574.983	306.801	178.147
Indústrias transformadoras	402	84	31.073	30.301	26.799	41.065	41.659
Informação e Comunicação	13.500	7	53	50	48	42	36
Saúde	249.291	268.967	506.546	515.011	338.616	215.168	250.579
Transportes e armazenagem	177.185	219.064	219.415	243.659	234.993	655.278	554.211
SEE	973.318	1.175.351	1.400.607	1.670.601	1.451.868	1.469.786	1.298.363

Fonte: SiRIEF

Destaca-se ainda o aumento da taxa de centralização de fundos das empresas pertencentes ao setor das *Empresas Imobiliárias*, de 92% no final de 2015 para 98% no final do primeiro trimestre de 2016, acompanhado em termos absolutos por uma diminuição das disponibilidades depositadas no IGCP. Por outro lado, os setores da *Cultura* e das *Gestoras de Património* registaram uma diminuição significativa da taxa de centralização de fundos no IGCP, respetivamente de 65% e 82% no final de 2015 para 51% e 69% no final do primeiro trimestre de 2016.

Referir ainda, que a Polis Litoral Ria de Aveiro, S.A., a Polis Litoral Ria Formosa, S.A. e a Polis Litoral Sudoeste, S.A. centralizaram a totalidade das suas disponibilidades no IGCP.

Tabela 21 – Fundos centralizados no IGCP por setor de atividade

Unidade: milhares de euros

Setor	T4 2012	T4 2013	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T4 2015	T1 2016
Administração Pública	100%	99%	99%	98%	98%	99%	99%
Agricultura e Pescas	67%	86%	59%	69%	59%	73%	73%
Atividades Administrativas				100%	100%		83%
Construção	67%	70%	92%	86%	77%	77%	76%
Cultura	76%	76%	68%	77%	77%	65%	51%
Empresas Financeiras	8%	70%	33%	68%	69%	78%	79%
Empresas Imobiliárias	25%	45%	92%	97%	96%	92%	98%
Gestoras de património	54%	60%	59%	87%	89%	82%	69%
Indústrias transformadoras	1%	0%	92%	96%	97%	98%	98%
Informação e Comunicação	74%	0%	2%	1%	2%	1%	1%
Saúde	93%	95%	97%	96%	96%	98%	97%
Transportes e armazenagem	70%	74%	73%	74%	73%	89%	85%
SEE	65%	72%	79%	88%	88%	88%	85%

Fonte: SiRIEF

ANEXOS

A. EMPRESAS CONSIDERADAS

Administração Pública

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

Agricultura e Pescas

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

Atividades Administrativas

Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e
Participação em projectos, S.A.

Construção

Ambisider – Recuperações Ambientais, S.A.
EDIA - Empresa de Desenvolvimento de Infraestruturas do
Alqueva, S.A.*

Cultura

Circuito do Estoril, S.A.
OPART - Organismo de Produção Artística, E.P.E.*
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.
Teatro Nacional S. João, E.P.E.*

Empresas Financeiras

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

Empresas Imobiliárias

Consest - Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.*
Estamo - Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias,
S.A.*

Gestoras de Património

AdP - Águas de Portugal SGPS, S.A.
EDM - Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.
PARUPS, S.A.*
PARVALOREM, S.A.*
SIMAB - Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.

Indústrias transformadoras

Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.

Informação e Comunicação

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

Saúde

Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.*
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.*
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.*
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.*
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.*
Centro Hospitalar do Algarve, 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 entre o Douro e Vouga, E.P.E.*
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, 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 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 Norte Alentejano, E.P.E.*

Transportes e armazenagem

APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana
do Castelo, S.A.
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 – Comboios de Portugal, E.P.E.*
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.*
Metro do Mondego, S.A.*
Metro do Porto, S.A.*
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.*
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.
Sociedade Transportes Colectivos do Porto, S.A.

* Empresas Públicas Reclassificadas (EPR)

† Empresas Públicas em Liquidação

**B. SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA****Tabela 22 – Resultado Líquido por empresa**

Unidade: Milhares de euros

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	4.650	3.423	1.227	36%	3.244	1.406	43%	
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	3.816	90	3.726	4133%	1.834	1.982	108%	
Parque Escolar, E.P.E.	-544	1.405	-1.948	-139%	-2.667	2.123	80%	
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	1.378	1.928	-550	-29%	4.077	-2.699	-66%	
Agricultura e Pescas	-353	-461	108	23%	-385	32	8%	
Companhia das Lezírias, S.A.	203	23	179	765%	38	165	436%	
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	-556	-484	-71	-15%	-423	-133	-31%	
Atividades Administrativas	162	118	44	37%	200	-38	-19%	
Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, S.A.	162	118	44	37%	200	-38	-19%	
Construção	276	-200	476	238%	-1.559	1.835	118%	
Ambisider – Recuperações Ambientais, S.A.	-131	14	-145	-1030%	-53	-78	-146%	
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	407	-214	621	290%	-1.506	1.913	127%	
Cultura	434	-730	1.165	159%	-662	1.096	166%	
CE – Circuito do Estoril, S.A.	263	189	75	40%	246	18	7%	
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	-519	-65	-454	-698%	-300	-220	-73%	
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.	951	-832	1.783	214%	-377	1.328	352%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	-305	-24	-280	-1151%	-352	48	14%	
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	44	3	42	1584%	122	-78	-64%	
Empresas Imobiliárias	5.798	2.729	3.070	113%	8.656	-2.858	-33%	
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-52	-102	50	49%	-47	-5	-11%	
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	5.851	2.830	3.020	107%	8.703	-2.853	-33%	
Empresas Financeiras	-55.359	-32.850	-22.510	-69%	6.777	-62.137	-917%	
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	-170	0	-170		-203	33	16%	
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.	-8	19	-28	-143%	5	-14	-256%	
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	64	29	35	121%	64	0	-1%	
Parública – Participações Públicas SGPS, S.A.	-55.505	-33.158	-22.347	-67%	6.601	-62.106	-941%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	260	260	0	0%	309	-50	-16%	
Gestoras de Património	-42.022	-7.160	-34.862	-487%	-31.511	-10.511	-33%	
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	1.399	11.781	-10.383	-88%	3.929	-2.530	-64%	
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	150	60	90	151%	135	15	11%	
PARUPS, S.A.	-9.055	-4.672	-4.383	-94%	-9.266	211	2%	
PARVALOREM, S.A.	-35.481	-15.232	-20.248	-133%	-27.211	-8.270	-30%	

**Tabela 22 – Resultado Líquido por empresa (continuação)**

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	965	904	62	7%	902	63	7%
Indústrias Transformadoras	3.360	2.359	1.001	42%	1.174	2.186	186%
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	3.360	2.359	1.001	42%	1.174	2.186	186%
Informação e Comunicação	1.551	5.308	-3.757	-71%	4.096	-2.545	-62%
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	84	98	-14	-14%	108	-24	-22%
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	1.467	5.210	-3.743	-72%	3.988	-2.521	-63%
Saúde	-125.948	-65.716	-60.232	-92%	-72.167	-53.781	-75%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-19.378	-6.016	-13.362	-222%	-18.432	-946	-5%
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	-9.771	0	-9.771		-7.353	-2.418	-33%
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	-32.652	-32.652	0	0%	-25.405	-7.247	-29%
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	-7.622	-4.293	-3.329	-78%	-3.829	-3.792	-99%
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-4.678	-2.663	-2.015	-76%	-3.099	-1.579	-51%
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	-8.540	-7.681	-859	-11%	634	-9.174	-1447%
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	-4.579	0	-4.579		-2.923	-1.656	-57%
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-5.392	-2.628	-2.764	-105%	-2.147	-3.245	-151%
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	-3.641	-2.976	-664	-22%	1.048	-4.688	-448%
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	-2.629	-800	-1.829	-229%	-784	-1.845	-235%
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-1.802	-102	-1.700	-1666%	-805	-997	-124%
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-3.549	-704	-2.846	-405%	-3.920	370	9%
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	119	20	99	493%	309	-190	-61%
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	-67	12	-79	-648%	227	-294	-130%
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	-425	83	-508	-615%	1.760	-2.186	-124%
IPO - Coimbra, E.P.E.	-244	16	-260	-1623%	-185	-60	-32%
IPO - Lisboa, E.P.E.	-3.851	-1.123	-2.729	-243%	-3.308	-544	-16%
IPO - Porto, E.P.E.	-4.696	-333	-4.364	-1312%	617	-5.313	-861%
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-4.737	-2.233	-2.504	-112%	-2.096	-2.642	-126%
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	-2.084	-227	-1.857	-818%	-852	-1.233	-145%
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	-2.278	0	-2.278		-394	-1.884	-479%
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-1.724	-1.012	-712	-70%	-892	-832	-93%
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	-1.727	-405	-1.322	-326%	-340	-1.387	-408%
Transportes e armazenagem	-143.242	-94.506	-48.736	-52%	-164.033	20.790	13%
APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.	-83	13	-95	-744%	865	-948	-110%
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	2.465	1.986	478	24%	2.706	-241	-9%
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	3.537	351	3.186	907%	415	3.122	752%
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	3.833	4.096	-263	-6%	3.241	592	18%

**Tabela 22 – Resultado Líquido por empresa (continuação)**

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1		Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	787	804	-16	-2%	807	-20	-2%
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-8.966	-6.189	-2.777	-45%	-12.638	3.672	29%
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	-37.236	-36.188	-1.048	-3%	-48.512	11.276	23%
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	10.652	-1.396	12.048	863%	-307	10.959	3570%
Metro do Mondego, S.A.	-5	-6	1	13%	-7	1	18%
Metro do Porto, S.A.	-76.031	-39.806	-36.225	-91%	-74.643	-1.388	-2%
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-31.216	-10.100	-21.116	-209%	-27.107	-4.109	-15%
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.	932	-1.342	2.275	169%	-515	1.447	281%
Sociedade Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-11.912	-6.730	-5.183	-77%	-8.339	-3.573	-43%
Total	-350.855	-187.804	0	0%	-246.369	-104.486	-42%

Fonte: SiRIEF

**Tabela 23 – Endividamento por empresa**

Unidade: Milhares de euros

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T4 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
Administração Pública	1.468.501	1.506.638	-38.137	-3%	1.468.515	-14	0%
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	359.504	359.789	-285	0%	359.676	-172	0%
Parque Escolar, E.P.E.	1.086.180	1.126.180	-40.000	-4%	1.086.180	0	0%
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	22.817	20.669	2.148	10%	22.659	158	1%
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	
Atividades Administrativas	63.061	61.565	1.496	2%	62.440	621	1%
Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, S.A.	63.061	61.565	1.496	2%	62.440	621	1%
Construção	726.627	726.368	259	0%	729.600	-2.973	0%
Ambisider – Recuperações Ambientais, S.A.	710	817	-107	-13%	718	-8	-1%
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	725.917	725.552	366	0%	728.882	-2.965	0%
Cultura	1.092	1.087	6	1%	1.121	-29	-3%
CE – Circuito do Estoril, S.A.	0	0	0		0	0	
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	929	923	6	1%	926	3	0%
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.	163	164	-1	-1%	195	-32	-17%
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Empresas Imobiliárias	352.347	341.489	10.859	3%	355.696	-3.349	-1%
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	4.801	5.090	-288	-6%	4.939	-137	-3%
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	347.546	336.399	11.147	3%	350.757	-3.211	-1%
Empresas Financeiras	4.087.002	4.014.609	72.393	2%	4.051.372	35.630	1%
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	209.115	210.980	-1.865	-1%	209.115	0	0%
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.	0	0	0		0	0	
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	0	0	0		0	0	
Parública – Participações Públicas SGPS, S.A.	3.877.887	3.803.629	74.258	2%	3.842.258	35.630	1%
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	0	0	0		0	0	
Gestoras de Património	5.410.162	5.289.545	120.616	2%	5.304.551	105.610	2%
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	580.000	522.500	57.500	11%	505.000	75.000	15%
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	0	0	0		0	0	
PARUPS, S.A.	468.452	490.561	-22.110	-5%	468.919	-467	0%
PARVALOREM, S.A.	4.335.595	4.250.364	85.231	2%	4.304.972	30.623	1%

**Tabela 23 – Endividamento por empresa (continuação)**

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T4 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1		Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	26.115	26.120	-5	0%	25.660	455	2%
Indústrias transformadoras	0	0	0	-	0	0	-
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	0	0	0	-	0	0	-
Informação e Comunicação	109.618	106.177	3.441	3%	97.652	11.966	12%
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	339	426	-87	-21%	403	-65	-16%
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	109.279	105.751	3.528	3%	97.249	12.030	12%
Saúde	235	171	63	37%	235	0	0%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	175	168	6	4%	175	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 entre o Douro e Vouga, 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 Tondela-Viseu, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	0	3	-3	-100%	0	0	
IPO - Coimbra, E.P.E.	0	0	0		0	0	
IPO - Lisboa, E.P.E.	0	0	0		0	0	
IPO - Porto, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	60	0	60		60	0	0%
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Transportes e armazenagem	20.253.481	19.249.877	1.003.603	5%	20.246.641	6.839	0%
APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.	17.049	17.049	-0	0%	17.180	-132	-1%
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	19.560	19.560	0	0%	19.560	0	0%
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	98.230	97.333	898	1%	98.861	-630	-1%
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	0	0	0		0	0	

**Tabela 23 – Endividamento por empresa (continuação)**

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T4 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	0	0	0		0	0	
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	687.884	748.676	-60.792	-8%	721.870	-33.985	-5%
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	3.517.390	3.524.672	-7.282	0%	3.522.178	-4.788	0%
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	8.398.441	7.378.714	1.019.726	14%	8.402.205	-3.764	0%
Metro do Mondego, S.A.	0	0	0		0	0	
Metro do Porto, S.A.	3.330.633	3.330.939	-306	0%	3.313.375	17.259	1%
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	3.753.560	3.703.230	50.330	1%	3.721.001	32.559	1%
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.	4.825	4.825	0	0%	4.825	0	0%
Sociedade Transportes Colectivos do Porto, S.A.	425.909	424.881	1.028	0%	425.588	321	0%
Total	32.472.126	31.297.526	1.174.600	4%	32.317.824	154.302	0%

Fonte: SiRIEF



Tabela 24 – EBITDA por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	28.107	29.184	-1.077	-4%	27.208	899	3%	
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	3.892	155	3.737	2413%	2.101	1.791	85%	
Parque Escolar, E.P.E.	21.830	25.487	-3.657	-14%	19.253	2.577	13%	
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	2.385	3.541	-1.156	-33%	5.854	-3.469	-59%	
Agricultura e Pescas	769	605	164	27%	615	154	25%	
Companhia das Lezírias, S.A.	477	323	154	48%	317	160	51%	
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	292	283	10	3%	298	-6	-2%	
Atividades Administrativas	2.028	1.954	74	4%	2.098	-70	-3%	
Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, S.A.	2.028	1.954	74	4%	2.098	-70	-3%	
Construção	3.903	2.973	930	31%	4.034	-131	-3%	
Ambisider – Recuperações Ambientais, S.A.	-108	45	-153	-341%	-29	-79	-271%	
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	4.012	2.928	1.084	37%	4.063	-52	-1%	
Cultura	676	421	255	61%	-425	1.101	259%	
CE – Circuito do Estoril, S.A.	341	271	69	25%	322	18	6%	
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	-478	-25	-453	-1804%	-258	-220	-86%	
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.	957	80	877	1089%	-376	1.334	354%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	-246	36	-282	-780%	-293	47	16%	
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	102	58	44	76%	180	-78	-43%	
Empresas Imobiliárias	10.376	5.997	4.379	73%	14.622	-4.246	-29%	
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-20	-80	59	74%	-15	-6	-38%	
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	10.396	6.077	4.319	71%	14.637	-4.241	-29%	
Empresas Financeiras	-13.080	14.389	-27.468	-191%	52.315	-65.395	-125%	
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, S.A.	-152	0	-152		-189	36	19%	
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial SGPS, S.A.	-13	16	-28	-182%	-6	-7	-118%	
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	65	29	36	123%	64	1	1%	
Parública – Participações Públicas SGPS, S.A.	-13.342	13.982	-27.323	-195%	52.064	-65.406	-126%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	362	362	0	0%	380	-18	-5%	
Gestoras de Património	-6.419	-8.853	2.434	27%	3.519	-9.938	-282%	
AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A.	-12	84	-96	-114%	619	-631	-102%	
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro SGPS, S.A.	172	67	105	155%	107	65	61%	
PARUPS, S.A.	-429	-4.672	4.243	91%	593	-1.022	-172%	
PARVALOREM, S.A.	-7.101	-5.193	-1.908	-37%	1.336	-8.437	-631%	

**Tabela 24 – EBITDA por empresa (continuação)**

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	951	860	90	10%	864	87	10%
Indústrias transformadoras	5.627	4.414	1.214	27%	2.803	2.825	101%
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	5.627	4.414	1.214	27%	2.803	2.825	101%
Informação e Comunicação	3.995	8.086	-4.091	-51%	7.076	-3.081	-44%
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	197	211	-14	-6%	233	-36	-15%
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	3.798	7.875	-4.078	-52%	6.843	-3.045	-44%
Saúde	-103.911	-46.144	-57.767	-125%	-53.012	-50.899	-96%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-16.902	-3.705	-13.197	-356%	-16.165	-737	-5%
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	-8.147	0	-8.147		-5.760	-2.388	-41%
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	-30.219	-30.219	0	0%	-22.576	-7.643	-34%
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	-6.829	-3.500	-3.330	-95%	-3.027	-3.802	-126%
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-2.942	-959	-1.983	-207%	-1.400	-1.542	-110%
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	-7.270	-6.202	-1.068	-17%	1.983	-9.253	-467%
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	-4.184	0	-4.184		-2.515	-1.669	-66%
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-4.134	-1.129	-3.005	-266%	-948	-3.185	-336%
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	-2.603	-1.899	-704	-37%	2.066	-4.669	-226%
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	-1.812	-65	-1.747	-2688%	77	-1.889	-2453%
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-1.689	38	-1.727	-4583%	-686	-1.003	-146%
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-2.927	-30	-2.897	-9573%	-3.256	329	10%
Hospital de Magalhães Lemos, E.P.E.	183	95	89	94%	377	-194	-51%
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	82	136	-54	-40%	371	-289	-78%
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	332	689	-357	-52%	2.450	-2.117	-86%
IPO - Coimbra, E.P.E.	507	779	-272	-35%	624	-117	-19%
IPO - Lisboa, E.P.E.	-2.388	345	-2.733	-792%	-1.927	-461	-24%
IPO - Porto, E.P.E.	-3.114	1.238	-4.352	-352%	-941	-2.173	-231%
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-4.268	-1.393	-2.875	-206%	-1.688	-2.580	-153%
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	-1.872	133	-2.005	-1508%	-533	-1.339	-251%
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	-1.094	0	-1.094		812	-1.906	-235%
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	-1.283	-495	-788	-159%	-473	-811	-172%
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	-1.338	0	-1.338	-	122	-1.460	-1196%
Transportes e armazenagem	134.667	161.672	-27.005	-17%	141.637	-6.970	-5%
APA - Administração do Porto de Aveiro, S.A.	2.044	2.155	-111	-5%	2.810	-766	-27%
APDL - Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	8.484	7.616	868	11%	8.573	-89	-1%
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	7.374	4.770	2.604	55%	4.211	3.163	75%
APS - Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	9.691	9.466	225	2%	8.569	1.122	13%

**Tabela 24 – EBITDA por empresa (continuação)**

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015	Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1		Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1
APSS - Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	1.852	1.923	-71	-4%	1.851	1	0%
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-2.000	-819	-1.181	-144%	-4.556	2.555	56%
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	-1.300	-10.529	9.230	88%	-2.208	908	41%
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	160.379	148.720	11.659	8%	150.132	10.247	7%
Metro do Mondego, S.A.	-3	-3	0	8%	-4	0	13%
Metro do Porto, S.A.	-34.521	2.546	-37.067	-1456%	-10.135	-24.386	-241%
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-20.687	-4.628	-16.059	-347%	-16.947	-3.741	-22%
Navegação Aérea de Portugal - NAV Portugal, E.P.E.	4.202	1.903	2.299	121%	1.128	3.074	273%
Sociedade Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-848	-1.447	599	41%	-1.788	940	53%
Total	66.739	174.698	-107.959	-62%	202.489	-135.750	-67%

Fonte: SiRIEF

**Tabela 25 – CMVMC por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	0	0	0		0	0		
Agricultura e Pescas	631	761	-131	-17%	777	-146	-23%	
Atividades Administrativas	0	0	0		0	0		
Construção	70	40	30	75%	25	45	64%	
Cultura	202	177	25	14%	817	-615	-304%	
Empresas Financeiras	0	0	0		0	0		
Empresas Imobiliárias	36.517	18.188	18.330	101%	53.666	-17.149	-47%	
Gestoras de Património	4.129	2.412	1.717	71%	2.968	1.161	28%	
Indústrias tranformadoras	6.153	8.175	-2.022	25%	4.824	1.328	28%	
Informação e Comunicação	17.942	19.560	-1.618	-8%	16.605	1.337	7%	
Saúde	279.548	222.764	56.784	25%	245.828	33.720	12%	
Transportes e armazenagem	54.553	80.004	-25.451	-32%	71.824	-17.271	-32%	
Total	399.745	352.080	47665	14%	397.334	2.411	1%	

Fonte: SiRIEF

Tabela 26 – FSE por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	9.726	14.507	-4.780	-33%	9.003	723	7%	
Agricultura e Pescas	2.483	3.072	-590	-19%	2.326	157	6%	
Atividades Administrativas	0	8	-7	-95%	5	-5	-	
Construção	7.504	17.770	-10.266	-58%	26.722	-19.218	-256%	
Cultura	3.484	3.439	45	1%	3.874	-390	-11%	
Empresas Financeiras	737	1.153	-416	-36%	983	-246	-33%	
Empresas Imobiliárias	1.794	1.678	116	7%	1.310	484	27%	
Gestoras de Património	2.774	3.564	-790	-22%	2.304	470	17%	
Indústrias tranformadoras	3.225	4.093	-868	21%	4.066	-841	-21%	
Informação e Comunicação	10.243	10.177	65	1%	10.008	234	2%	
Saúde	115.929	102.847	13.082	13%	106.762	9.167	8%	
Transportes e armazenagem	129.098	169.746	-40.648	-24%	130.350	-1.252	-1%	
Total	286.937	332.054	-45.117	-14%	297.714	-10.717	-4%	

Fonte: SiRIEF

**Tabela 27 – Gastos com Pessoal por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

	T1 2016		Δ (2016E/2016P)		T1 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	3.818	3.966	-148	-4%	3.618	200	-5%	
Agricultura e Pescas	3.505	3.547	-42	-1%	3.627	-122	3%	
Atividades Administrativas	0	0	0	-	0	0		
Construção	1.794	1.725	69	4%	1.705	90	-5%	
Cultura	6.323	6.390	-67	-1%	5.927	396	-6%	
Empresas Financeiras	1.364	1.576	-212	-13%	1.317	47	-3%	
Empresas Imobiliárias	201	188	13	7%	70	131	-65%	
Gestoras de Património	3.669	3.656	13	0%	4.332	-663	18%	
Indústrias transformadoras	5.003	5.198	-195	-4%	5.593	-590	-11%	
Informação e Comunicação	20.407	20.719	-313	-2%	21.079	-673	3%	
Saúde	413.747	342.065	71.683	21%	396.041	17.706	-4%	
Transportes e armazenagem	133.253	140.188	-6.935	-5%	131.838	1.415	-1%	
Total	593.084	529.217	64.062	12%	575.147	17.937	3%	

Fonte: SiRIEF

Tabela 28 – Cultura: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	5	434	951	-519	87	44	570	5	-662	246	-377	-132	-300	293
Endividamento	5	1.092	929	0	218	0	404	5	1.121	926	0	224	0	401
EBITDA	5	676	957	-478	135	102	557	5	-425	322	-376	-85	-258	314
Volume de Negócios	5	5.641	3.546	143	1.128	757	1.384	5	4.788	2.586	72	958	726	966
Gastos Operacionais	5	10.009	4.881	415	2.002	1.131	1.785	5	10.618	405	4.896	2.124	1.228	1.816

Fonte: SIRIEF

Tabela 29 – Gestoras de Património: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	5	-42.022	1.399	-35.481	-8.404	150	15.737	5	-31.511	3.929	-27.211	-6.302	135	12.688
Endividamento	5	5.410.162	4.335.595	0	1.082.032	468.452	1.837.113	5	5.304.551	4.304.972	0	1.060.910	468.919	1.828.982
EBITDA	5	-6.419	951	-7.101	-1.284	-12	3.290	5	3.519	1.336	107	704	619	448
Volume de Negócios	5	6.938	2.371	0	1.388	2.130	1.222	5	4.835	2.628	0	967	1.001	1.055
Gastos Operacionais	5	10.572	5.419	195	2.114	2.209	2.093	5	9.605	199	5.720	1.921	1.172	2.252

Fonte: SIRIEF

**Tabela 30 – Indústrias transformadoras: estatísticas descritivas**

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	1	3.360	3.360	3.360	3.360	3.360	-	1	1.174	1.174	1.174	1.174	1.174	-
Endividamento	1	0	0	0	0	0	-	1	0	0	0	0	0	-
EBITDA	1	5.627	5.627	5.627	5.627	5.627	-	1	2.803	2.803	2.803	2.803	2.803	-
Volume de Negócios	1	21.371	21.371	21.371	21.371	21.371	-	1	18.004	18.004	18.004	18.004	18.004	-
Gastos Operacionais	1	14.381	14.381	14.381	14.381	14.381	-	1	14.483	14.483	14.483	14.483	14.483	-

Fonte: SIRIEF

Tabela 31 – Informação e Comunicação: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	2	1.551	1.467	84	776	776	978	2	4.096	3.988	108	2.048	2.048	2.744
Endividamento	2	109.618	109.279	339	54.809	54.809	77.032	2	97.652	97.249	403	48.826	48.826	68.480
EBITDA	2	3.995	3.798	197	1.997	1.997	2.546	2	7.076	6.843	233	3.538	3.538	4.674
Volume de Negócios	2	53.018	49.364	3.654	26.509	26.509	32.322	2	55.336	51.638	3.697	27.668	27.668	33.899
Gastos Operacionais	2	48.591	45.108	3.483	24.296	24.296	29.433	2	47.693	3.477	44.216	23.846	23.846	28.807

Fonte: SIRIEF

**Tabela 32** – Saúde: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	23	-125.948	119	-19.378	-5.476	-4.215	4.624	23	-72.167	1.760	-18.432	-3.138	-1.450	4.598
Endividamento	23	235	175	0	10	0	41	23	235	175	0	10	0	41
EBITDA	23	-103.911	507	-16.902	-4.518	-2.934	4.149	23	-53.012	2.450	-16.165	-2.305	-944	4.166
Volume de Negócios	23	674.486	85.722	5.380	29.325	23.774	20.548	23	670.155	83.597	5.474	29.137	22.378	20.233
Gastos Operacionais	23	809.225	108.118	6.769	35.184	29.220	25.408	23	748.631	6.357	102.125	32.549	25.795	23.807

Fonte: SIRIEF

Tabela 33 – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	5	-55.359	260	-55.505	-11.072	-8	24.839	5	6.777	6.601	-203	1.355	64	2.938
Endividamento	5	4.087.002	3.877.887	0	817.400	0	1.713.259	5	4.051.372	3.842.258	0	810.274	0	1.697.347
EBITDA	5	-13.080	362	-13.342	-2.616	-13	5.999	5	52.315	52.064	-189	10.463	64	23.257
Volume de Negócios	5	1.702	1.376	0	340	134	585	5	1.458	1.324	0	292	0	580
Gastos Operacionais	5	2.101	1.008	5	420	182	467	5	2.300	6	1.072	460	218	506

Fonte: SIRIEF

**Tabela 34** – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	2	5.798	5.851	-52	2.899	2.899	4.174	2	8.656	8.703	-47	4.328	4.328	6.188
Endividamento	2	352.347	347.546	4.801	176.174	176.174	242.357	2	355.696	350.757	4.939	177.848	177.848	244.531
EBITDA	2	10.376	10.396	-20	5.188	5.188	7.366	2	14.622	14.637	-15	7.311	7.311	10.360
Volume de Negócios	2	48.779	48.779	0	24.390	24.390	34.492	2	55.919	55.919	0	27.959	27.959	39.541
Gastos Operacionais	2	38.512	38.491	20	19.256	19.256	27.203	2	55.046	14	55.032	27.523	27.523	38.904

Fonte: SIRIEF

Tabela 35 – Administração Pública: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	3	4.650	3.816	-544	1.550	1.378	2.185	3	3.244	4.077	-2.667	1.081	1.834	3.434
Endividamento	3	1.468.501	1.086.180	22.817	489.500	359.504	543.470	3	1.468.515	1.086.180	22.659	489.505	359.676	543.517
EBITDA	3	28.107	21.830	2.385	9.369	3.892	10.818	3	27.208	19.253	2.101	9.069	5.854	9.017
Volume de Negócios	3	32.778	24.093	531	10.926	8.154	12.023	3	39.538	23.083	6.243	13.179	10.211	8.803
Gastos Operacionais	3	13.544	5.084	3.911	4.515	4.550	587	3	12.621	3.764	4.603	4.207	4.254	421

Fonte: SIRIEF

**Tabela 36** – Agricultura e pescas: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	2	-353	203	-556	-176	-176	537	2	-385	38	-423	-192	-192	326
Endividamento	2	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
EBITDA	2	769	477	292	384	384	130	2	615	317	298	308	308	13
Volume de Negócios	2	5.867	5.195	672	2.934	2.934	3.198	2	5.941	5.404	537	2.970	2.970	3.441
Gastos Operacionais	2	6.618	5.056	1.562	3.309	3.309	2.470	2	6.730	1.580	5.150	3.365	3.365	2.525

Fonte: SIRIEF

Tabela 37 – Construção: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	2	276	407	-131	138	138	380	2	-1.559	-53	-1.506	-780	-780	1.028
Endividamento	2	726.627	725.917	710	363.314	363.314	512.799	2	729.600	728.882	718	364.800	364.800	514.890
EBITDA	2	3.903	4.012	-108	1.952	1.952	2.913	2	4.034	4.063	-29	2.017	2.017	2.894
Volume de Negócios	2	3.661	3.333	328	1.831	1.831	2.125	2	3.459	3.137	323	1.730	1.730	1.990
Gastos Operacionais	2	9.368	8.940	428	4.684	4.684	6.019	2	28.452	394	28.058	14.226	14.226	19.561

Fonte: SIRIEF

**Tabela 38** – Transportes e armazenagem: estatísticas descritivas

Unidade: Milhares de euros

	2016							2015						
	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão	N	Soma	Máximo	Mínimo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Resultado Líquido	13	-143.242	10.652	-76.031	-11.019	-5	24.038	13	-164.033	3.241	-74.643	-12.618	-307	23.873
Endividamento	13	20.253.481	8.398.441	0	1.557.960	98.230	2.536.385	13	20.246.641	8.402.205	0	1.557.434	98.861	2.533.229
EBITDA	13	134.667	160.379	-34.521	10.359	1.852	46.724	13	141.637	150.132	-16.947	10.895	1.128	42.419
Volume de Negócios	13	460.165	266.266	0	35.397	10.190	71.168	13	459.861	270.409	0	35.374	10.479	72.292
Gastos Operacionais	13	316.904	134.090	152	24.377	11.253	37.240	13	334.011	140	146.524	25.693	11.356	40.397

Fonte: SIRIEF

