



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial

# BOLETIM INFORMATIVO DO SETOR EMPRESARIAL DO ESTADO

## 4.º TRIMESTRE DE 2016



Setembro de 2017



## FICHA TÉCNICA

---

**“Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado – 4.º Trimestre de 2016”**

é uma publicação da

**Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial**

Presença na Internet: [www.utam.gov.pt](http://www.utam.gov.pt)

---

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



## Índice

<b>1</b>	<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b> .....	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>ENQUADRAMENTO</b> .....	<b>9</b>
<b>3</b>	<b>SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA</b> .....	<b>10</b>
<b>3.1.</b>	<b>ANÁLISE DE INDICADORES DE DESEMPENHO</b> .....	<b>10</b>
<b>3.1.1.</b>	<b>Resultado Líquido</b> .....	<b>11</b>
<b>3.1.2.</b>	<b>EBITDA</b> .....	<b>14</b>
<b>3.1.3.</b>	<b>Volume de Negócios</b> .....	<b>17</b>
<b>3.1.4.</b>	<b>Gastos Operacionais</b> .....	<b>20</b>
<b>3.1.5.</b>	<b>Prazo Médio de Pagamentos</b> .....	<b>25</b>
<b>3.2.</b>	<b>ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO</b> .....	<b>27</b>
<b>3.2.1.</b>	<b>Liquidez</b> .....	<b>27</b>
<b>3.2.2.</b>	<b>Rentabilidade</b> .....	<b>28</b>
<b>3.2.3.</b>	<b>Endividamento</b> .....	<b>29</b>
<b>3.3.</b>	<b>ANÁLISE PATRIMONIAL</b> .....	<b>31</b>
<b>3.3.1.</b>	<b>Dívida Remunerada</b> .....	<b>31</b>
<b>3.3.2.</b>	<b>Estrutura Patrimonial</b> .....	<b>33</b>
<b>3.3.3.</b>	<b>Investimento e Financiamento do SEE</b> .....	<b>36</b>
<b>4</b>	<b>CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2016</b> .....	<b>38</b>
<b>5</b>	<b>INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO</b> .....	<b>41</b>
<b>6</b>	<b>UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO</b> .....	<b>47</b>
	<b>ANEXOS</b> .....	<b>49</b>
<b>A.</b>	<b>EMPRESAS CONSIDERADAS</b> .....	<b>49</b>
<b>B.</b>	<b>SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA</b> .....	<b>52</b>

**Índice de Tabelas**

Tabela 1 – Setores de atividade .....	9
Tabela 2 – Resultado Líquido por setor de atividade.....	11
Tabela 3 – EBITDA por setor de atividade.....	14
Tabela 4 – Volume de Negócios por setor de atividade.....	17
Tabela 5 – Gastos Operacionais por setor de atividade.....	20
Tabela 6 – Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios por setor de atividade .....	24
Tabela 7 – PMP por setor de atividade (dezembro 2016 e dezembro 2015) .....	26
Tabela 8 – Indicadores de Liquidez por setor de atividade.....	27
Tabela 9 – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade.....	28
Tabela 10 – Indicadores de Endividamento por setor de atividade.....	30
Tabela 11 – Dívida Remunerada por setor de atividade .....	31
Tabela 12 – Estrutura Patrimonial por setor de atividade .....	33
Tabela 13 – Investimento direto do SEE.....	36
Tabela 14 – Principais Necessidades de Financiamento das empresas públicas.....	37
Tabela 15 – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão.....	38
Tabela 16 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão de 2016.....	38
Tabela 17 – Valor dos IGRF por setor de atividade (excluindo IGRF em processo de contencioso).....	43
Tabela 18 – IGRF em processo de contencioso .....	43
Tabela 19 – Variação do valor dos IGRF (excluindo IGRF em processo de contencioso).....	44
Tabela 20 – Variação do valor dos IGRF em processo de contencioso .....	44
Tabela 21 – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro (excluindo IGRF em processo de contencioso) .....	45
Tabela 22 – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro (IGRF em processos de contencioso) .....	45
Tabela 23 – Fundos centralizados na IGCP por setor de atividade .....	48
Tabela 24 – Fundos centralizados na IGCP por setor de atividade .....	48
Tabela 25 – Resultado Líquido por empresa.....	52
Tabela 26 – Dívida Remunerada por empresa .....	55
Tabela 27 – EBITDA por empresa .....	58
Tabela 28 – CMVMC por setor de atividade .....	61
Tabela 29 – FSE por setor de atividade .....	61
Tabela 30 – Gastos com Pessoal por setor de atividade .....	62
Tabela 31 – Administração Pública: estatísticas descritivas .....	63
Tabela 32 – Agricultura e Pescas: estatísticas descritivas.....	63
Tabela 33 – Atividades Administrativas: estatísticas descritivas .....	64
Tabela 34 – Construção: estatísticas descritivas.....	64
Tabela 35 – Cultura: estatísticas descritivas .....	65
Tabela 36 – Empresas Financeiras: estatísticas descritivas.....	65
Tabela 37 – Empresas Imobiliárias: estatísticas descritivas .....	66
Tabela 38 – Gestoras de Património: estatísticas descritivas .....	66
Tabela 39 – Indústrias Transformadoras: estatísticas descritivas.....	67
Tabela 40 – Informação e Comunicação: estatísticas descritivas .....	67
Tabela 41 – Saúde: estatísticas descritivas .....	68
Tabela 42 – Transportes e Armazenagem: estatísticas descritivas.....	68



## Índice de Figuras

Figura 1 – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido, 2016 <i>versus</i> 2015 .....	12
Figura 2 – Empresas com maior acréscimo e decréscimo de Resultado Líquido (2016 – 2015) .....	13
Figura 3 – Desempenho das empresas públicas: EBITDA, 2016 <i>versus</i> 2015 .....	15
Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do EBITDA (2016 – 2015).....	16
Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios, 2016 <i>versus</i> 2015 .....	18
Figura 6 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Volume de Negócios (2016 – 2015) ....	19
Figura 7 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais, 2016 <i>versus</i> 2015 .....	21
Figura 8 – Desempenho das empresas públicas: Evolução dos Gastos Operacionais (2016 – 2015) ...	22
Figura 9 – Regressão Linear do Volume de Negócios nos Gastos Operacionais.....	23
Figura 10 – Evolução do PMP, em dias, por setor de atividade (dezembro 2015 – dezembro 2016) ..	25
Figura 11 – Distribuição do PMP (em densidades de frequência) a dezembro de 2016 .....	26
Figura 12 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Endividamento (2016 – 2015) .....	32
Figura 13 – Estrutura Patrimonial por setor de atividade.....	34
Figura 14 – Empresas que registam o Capital Próprio mais negativo.....	35
Figura 15 – Empresas que apresentam o menor Rácio de Autonomia Financeira .....	35
Figura 16 – Investimento das empresas públicas (em ativos tangíveis, intangíveis e financeiros) .....	36
Figura 17 – Principais Necessidades de Financiamento das empresas públicas.....	37
Figura 18 – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2016 .....	39
Figura 19 – Dívida Remunerada em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2016 por setor de atividade .....	40
Figura 20 – Volume de Negócios em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2016 por setor de atividade .....	40
Figura 21 – Gastos Operacionais em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2016 por setor de atividade .....	41
Figura 22 – Curvas <i>swap</i> EUR e USD (esquerda) e evolução de volatilidade implícita em <i>swaption</i> 5y5y ATM (direita), ambos em percentagem .....	46
Figura 23 – Centralização de disponibilidades por natureza de empresa .....	47





## 1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O “Boletim Informativo do Setor Empresarial do Estado” referente ao 4.º Trimestre de 2016 apresenta a avaliação da evolução económica e financeira da situação das empresas públicas do SEE durante o ano de 2016. Para o efeito as empresas públicas foram agregadas por setores de atividade, de acordo com a Classificação de Atividades Económicas, apresentando-se a informação detalhada por empresa para os indicadores mais importantes. Esta análise da evolução da situação destas empresas é feita em duas óticas: em termos homólogos, isto é, por comparação com o final de 2015; e face ao projetado por estas empresas para 2016 nos seus planos de atividades e orçamentos, isto é, o que tinham projetado como evolução neste ano.

É então possível constatar-se em 2016 uma ligeira redução do Resultado Líquido negativo das empresas do SEE, de 1% do valor verificado em 2015 (uma diminuição de pouco mais de 5 milhões de euros), ou seja, o prejuízo do conjunto das empresas foi reduzido a 408 milhões de euros. Esta melhoria deveu-se sobretudo às empresas públicas não financeiras (EPNF), cujo resultado líquido aumentou 55%, cerca de 557 milhões de euros. Nas empresas públicas financeiras (EPF), pelo seu lado, deu-se uma deterioração de mais de 552 milhões de euros, o que se deveu em grande medida à Parpública, que viu o seu resultado em 2015 refletir o resultado obtido com a alienação da TAP, em cerca de 512 milhões de euros.

Em 2016 deu-se também uma redução do endividamento destas empresas públicas face ao final de 2015 em cerca de 1,2 mil milhões de euros (4%), situando-se a dívida remunerada destas empresas em 31,4 mil milhões de euros, 4,7 mil milhões acima do previsto nos planos de atividades e orçamentos das empresas.

O Volume de Negócios aumentou em mais de 152 milhões de euros, uma progressão de 2%, 258 milhões de euros acima do objetivo projetado pelas empresas. Este aumento do Volume de Negócios foi acompanhado por uma redução dos Gastos Operacionais de 64 milhões de euros (1%). Esta redução foi essencialmente devida aos setores dos *Transportes e Armazenagem* e da *Construção*, cujos Gastos Operacionais diminuíram respetivamente 184 e 111 milhões de euros, ao contrário do setor da *Saúde*, que teve um aumento da ordem dos 185 milhões de euros.

O Prazo Médio de Pagamentos médio aumentou em 2016, situando-se no final do ano em 74 dias, acima dos 66 atingidos no final de 2015. O setor da *Construção*, em particular, viu o seu prazo médio aumentar de 22 dias, o mais baixo no final de 2015, para 57 dias, só sendo ultrapassado pelo setor da *Saúde*, o único que se situou acima do valor médio, e que aumentou de 109 para 117 dias.

Finalmente, no tocante aos objetivos de gestão para o ano de 2016, da informação disponível pode concluir-se que 90% das empresas públicas cumpriram as instruções relativas ao Endividamento, isto é, têm um aumento da dívida remunerada igual ou inferior



a 3%; 40% cumpriram as metas relativas ao aumento do EBITDA<sup>1</sup>; 29% cumpriram os objetivos referentes aos Gastos Operacionais, melhorando o rácio destes sobre o Volume de Negócios face a 2015; e 53% cumpriram o objetivo de redução do seu Prazo Médio de Pagamentos (em particular, se maior ou igual a 45 dias, em pelo menos 15%).

Em 2016, assistiu-se a uma variação negativa, próxima de 165 milhões de euros, da carteira de Instrumentos de Gestão do Risco Financeiro do Setor Empresarial do Estado (SEE). Refira-se, para este efeito, o *cash flow* negativo em cerca de 229 milhões de euros, compensada parcialmente pela melhoria da sua valorização (MtM) em cerca de 64 milhões de euros.

Como nota final, no que respeita à Unidade de Tesouraria do Estado, saliente-se o ligeiro decréscimo das disponibilidades financeiras do SEE depositadas no IGCP, de 1,7 mil milhões de euros no final do terceiro trimestre de 2016 para 1,6 mil milhões de euros no final do quarto trimestre. Também a taxa de centralização de fundos junto do IGCP apresentou um decréscimo, de 87% no final do terceiro trimestre de 2016 para 86% no final do ano.

---

<sup>1</sup> De acordo com as instruções às empresas, as com EBITDA negativo em 2015 deveriam apresentar um EBITDA nulo ou positivo em 2016; as com EBITDA positivo em 2015 deveriam apresentar um EBITDA superior em 2016. Note-se que, apesar da baixa taxa de cumprimento, o total para as empresas consideradas apresentou um acréscimo significativo.



## 2 ENQUADRAMENTO

O presente Relatório Anual do Setor Empresarial do Estado (SEE), referente ao exercício de 2016, considera as empresas públicas que no final da primeira quinzena de junho<sup>2</sup> tinham inserido no Sistema de Recolha de Informação Económica e Financeira (SiRIEF) da Direção-Geral do Tesouro e Finanças (DGTF) as demonstrações financeiras e demais informação económica consideradas necessárias para a elaboração do mesmo<sup>3</sup>.

Os setores de atividade considerados neste Relatório foram constituídos tendo em conta a classificação de cada empresa de acordo com a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas – Revisão 3 (CAE)<sup>4</sup>, 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 as empresas do SEE consideradas neste Relatório, com a indicação do setor de atividade económica em que se inserem.

<sup>2</sup> A data limite para as empresas inserirem no SiRIEF os dados da execução de 2016 era 30 de abril de 2017. Ainda assim, foram consideradas as empresas que inseriram os seus dados até ao 16 de junho.

<sup>3</sup> Foram utilizados os Balanços previsionais e de execução referentes ao exercício de 2016, o Balanço de execução de 2015, as Demonstrações de Resultados previsionais e de execução de 2016, a Demonstração de Resultados de execução de 2015, as Demonstrações de Fluxos de Caixa previsionais e de execução de 2016, a Demonstração de Fluxos de Caixa de execução de 2015 bem como o Prazo Médio de Pagamentos. Procedeu-se também à correção de alguns dados e à exclusão de outros cuja validade não foi possível comprovar, pelo que o conjunto das empresas consideradas na análise em cada indicador pode variar.

<sup>4</sup> Que pode ser consultada no sítio da internet do Sistema de Informação da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas <http://www.sicae.pt/>, ao qual se acedeu durante a primeira quinzena do mês de junho de 2017.



### 3 SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA

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

- a) Cálculo de desvios face à previsão<sup>5</sup>, de forma a avaliar a implementação dos Planos de Atividades e Orçamentos por parte das empresas públicas. Procedeu-se à comparação entre a previsão inserida pelas empresas em SiRIEF relativa ao exercício de 2016 (2016P) e o valor executado no mesmo período (2016E), para cada um dos indicadores considerados;
- b) Avaliação da evolução face ao ano anterior, comparando-se os valores executados nos exercícios de 2016 e 2015, procurando avaliar a capacidade das empresas de melhorarem o seu desempenho económico e a sua situação financeira.

#### 3.1. ANÁLISE DE INDICADORES DE DESEMPENHO

De entre todos os setores analisados, considera-se apropriado individualizar a análise do setor financeiro, atendendo à natureza específica da atividade exercida pelas sociedades gestoras de participações sociais. Pela sua dimensão, destaque-se a Parpública – Participações Públicas, SGPS, S.A. (Parpública), que tem como objeto a gestão de participações sociais públicas. Assim, no decorrer da sua atividade, quando num determinado ano se processa a aquisição ou a alienação de participações sociais de elevado valor, não só a comparação entre exercícios para o setor financeiro perde significado económico, como também a comparação para o total das empresas públicas fica comprometida. Note-se que esta questão surge principalmente nas rubricas de resultados, uma vez que a aquisição e alienação de participações sociais, atendendo aos critérios contabilísticos utilizados pelas empresas em questão, não têm reflexo no Volume de Negócios nem nos Gastos Operacionais. Assim, de forma a obter uma caracterização mais clara da atividade das empresas públicas, no que diz respeito ao Resultado Líquido e ao EBITDA<sup>6</sup>, optou-se por desagregar a análise entre empresas públicas financeiras (EPF) e empresas públicas não financeiras (EPNF).

---

<sup>5</sup> Por previsão entendem-se os valores constantes dos Planos de Atividades e Orçamentos das empresas públicas inseridos em SiRIEF, aprovados ou propostos.

<sup>6</sup> Sigla Anglo-Saxónica para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations*, ou seja, o Resultado antes de Depreciações, Gastos de Financiamento e Impostos.



### 3.1.1. Resultado Líquido

O Resultado Líquido das EPNF em 2016 aumentou cerca de 557 milhões de euros (55%) face ao período homólogo. As EPF apresentaram um decréscimo do Resultado Líquido de cerca de 552 milhões de euros também face ao período homólogo, devido essencialmente aos resultados da Parpública. Assim, e combinando os dois grupos de empresas, o Resultado Líquido das empresas públicas registou um aumento de 5 milhões de euros em 2016.

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

**Tabela 2 – Resultado Líquido por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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	109.841	-13.311	123.152	925%	-67.269	177.110	263%	
Agricultura e Pescas	4.182	2.530	1.652	65%	3.140	1.042	33%	
Atividades Administrativas	-1.204	473	-1.677	-355%	857	-2.061	-241%	
Construção	-14.601	51.681	-66.282	-128%	-11.336	-3.265	-29%	
Cultura	6.497	6.008	490	8%	6.294	203	3%	
Empresas Imobiliárias	-16.674	11.612	-28.285	-244%	197	-16.871	-8.567%	
Gestoras de Património	-104.213	-136.735	32.523	24%	-197.005	92.792	47%	
Indústrias Transformadoras	20.040	16.787	3.254	19%	19.992	49	0%	
Informação e Comunicação	3.775	4.336	-560	-13%	3.979	-203	-5%	
Saúde	-165.639	-270.323	104.683	39%	-230.922	65.283	28%	
Transportes e Armazenagem	-298.085	-476.752	178.667	37%	-541.440	243.356	45%	
<b>Total s/ Empresas Financeiras</b>	<b>-456.080</b>	<b>-803.695</b>	<b>347.616</b>	<b>43%</b>	<b>-1.013.514</b>	<b>557.434</b>	<b>55%</b>	
Empresas Financeiras	48.322	-136.236	184.558	135%	600.508	-552.186	-92%	
<b>Total</b>	<b>-407.757</b>	<b>-939.931</b>	<b>532.174</b>	<b>57%</b>	<b>-413.005</b>	<b>5.248</b>	<b>1%</b>	

Fonte: SiRIEF

Adicionalmente, o Resultado Líquido executado superou o expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 532 milhões de euros, o que representa um desvio positivo face à previsão da ordem de 57%. Os maiores desvios, em termos absolutos, face à previsão registaram-se nos setores das *Empresas Financeiras*, dos *Transportes e Armazenagem*, da *Administração Pública* e da *Saúde*. No caso das *Empresas Financeiras* o Resultado Líquido foi superior ao previsto em cerca de 185 milhões de euros, sendo o desvio determinado fundamentalmente pela Parpública. Também nos setores dos *Transportes e Armazenagem*, da *Administração Pública* e da *Saúde* o Resultado Líquido foi superior ao previsto em mais de 100 milhões de euros.

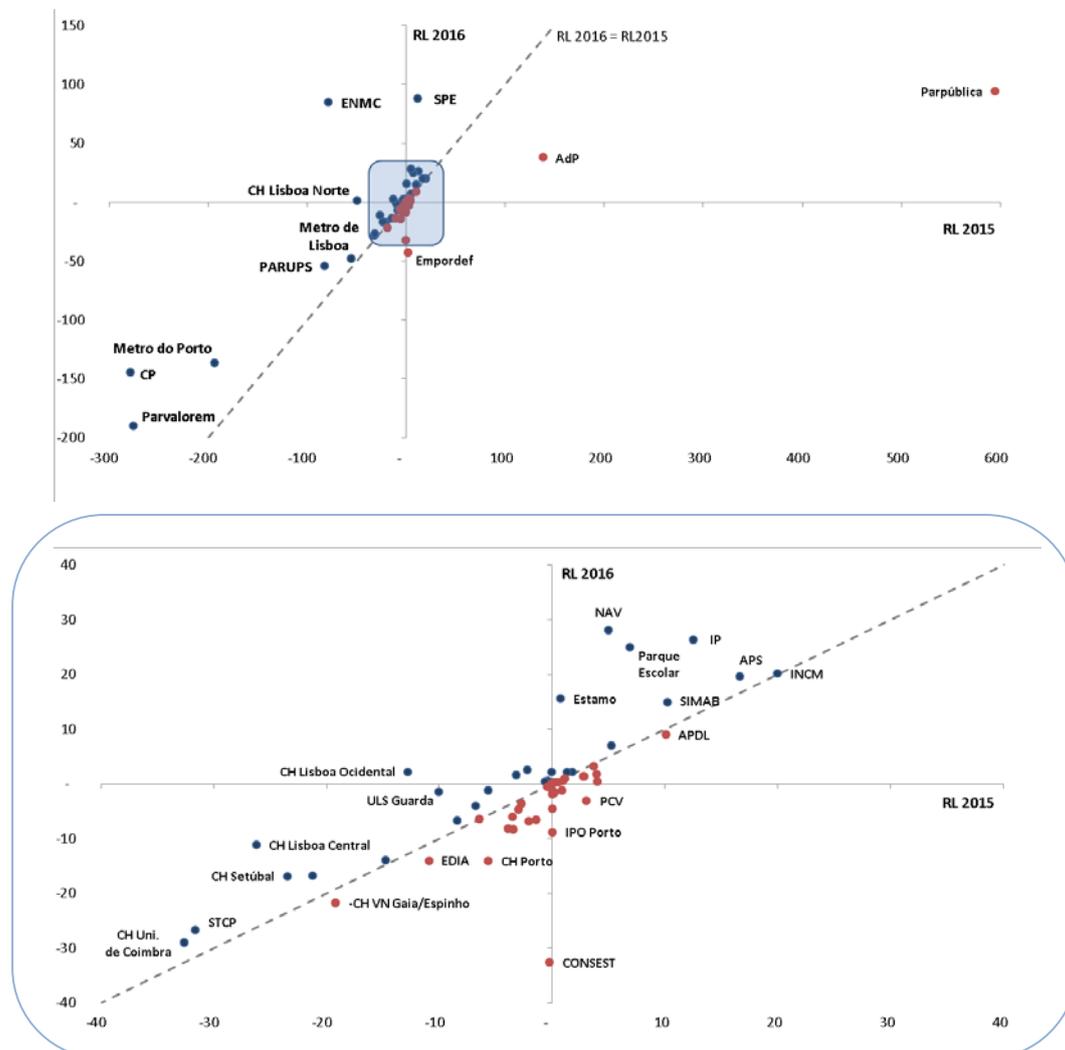
Para a evolução descrita do Resultado Líquido das EPNF face a 2015 contribuíram maioritariamente as empresas dos setores *Transportes e Armazenagem* e *Administração Pública*. Os dois setores apresentaram um acréscimo do Resultado Líquido de aproximadamente 243 e 177 milhões de euros, respetivamente.

As figuras que se seguem ilustram as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do Resultado Líquido face a 2015.

Na Figura 1 é possível identificar a distribuição dos Resultados Líquidos das empresas do SEE em 2015 e em 2016. Encontra-se também representada a reta  $RL_{2016} = RL_{2015}$ , pelo que através da distância vertical de cada ponto à reta é possível inferir o acréscimo (ou decréscimo) do Resultado Líquido de cada empresa. Note-se que pontos acima da reta (a azul) revelam um acréscimo do Resultado Líquido face a 2015 e os pontos abaixo da reta (a vermelho) um decréscimo do mesmo.

**Figura 1** – Desempenho das empresas públicas: Resultado Líquido, 2016 *versus* 2015

Unidade: milhões de euros



Fonte: SiRIEF

Verifica-se que as empresas com um acréscimo do Resultado Líquido face a 2015 superaram, em número e em magnitude, as que registaram um decréscimo do mesmo. A segunda representação gráfica da Figura 1 apresenta a distribuição do Resultado Líquido em 2016 e



2015, excluindo as empresas com maior e menor Resultado Líquido no período em análise, identificadas na primeira representação gráfica da mesma Figura.

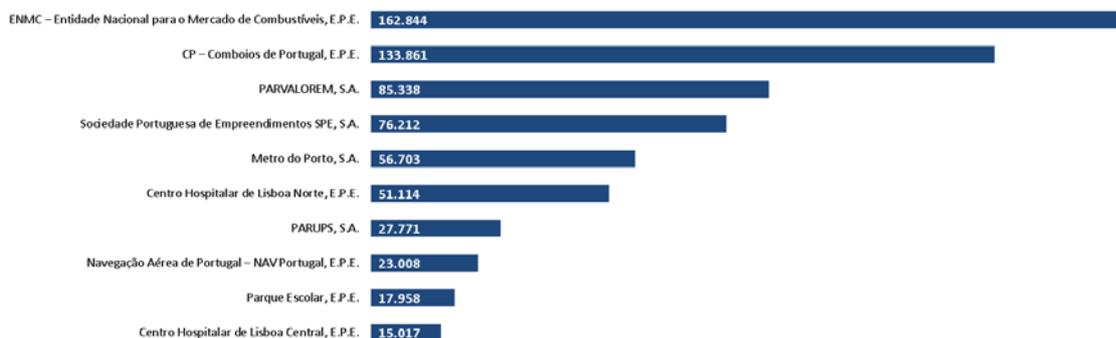
Na Figura 2, abaixo, encontram-se as empresas que apresentam a maior distância vertical à reta  $RL_{2016} = RL_{2015}$  (apresentada na Figura 1), isto é, as empresas que apresentam maiores acréscimos e decréscimos do Resultado Líquido.

**Figura 2** – Empresas com maior acréscimo e decréscimo de Resultado Líquido (2016 – 2015)

Unidade: Milhares de euros

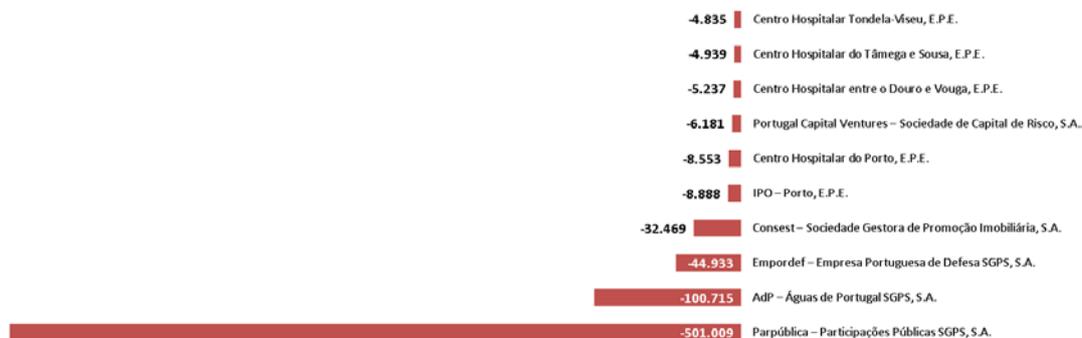
### RANKING DAS 10 EMPRESAS

com maior acréscimo do Resultado Líquido



### RANKING DAS 10 EMPRESAS

com maior decréscimo do Resultado Líquido



Fonte: SiRIEF

A ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E. (ENMC) apresentou o maior acréscimo do Resultado Líquido de cerca de 163 milhões de euros. Esta evolução ocorreu na totalidade devido à evolução positiva do EBITDA do mesmo montante, que se encontra explicitada na secção 3.1.2. A CP – Comboios de Portugal, E.P.E. (CP) apresentou o segundo maior acréscimo do Resultado Líquido, de aproximadamente 134 milhões de euros. Este acréscimo resultou da evolução positiva do EBITDA de aproximadamente 118 milhões de euros, que se encontra explicitada na secção 3.1.2., bem como pela melhoria dos Resultados Financeiros, com a diminuição dos juros e gastos similares suportados de 107 para 88 milhões de euros.



O decréscimo do Resultado Líquido da Parpública, em cerca de 501 milhões de euros, adveio da evolução negativa do EBITDA de aproximadamente 511 milhões de euros, que se encontra explicitada na secção 3.1.2.. A AdP – Águas de Portugal SGPS, S.A. (AdP) registou o segundo maior decréscimo do Resultado Líquido face ao ano anterior, de cerca de 101 milhões de euros. Esta variação resultou exclusivamente da evolução negativa dos Resultados Financeiros da empresa, afetados em 2015 pela mais-valia de 97 milhões de euros decorrente da alienação de 95% da participação financeira na EGF – Empresa Geral do Fomento, S.A..

O Resultado Líquido por empresa pode ser consultado na Tabela 25 do Anexo B.

### 3.1.2. EBITDA

O EBITDA das EPNF em 2016 aumentou cerca de 599 milhões de euros (132%) face ao período homólogo. O EBITDA das EPF contrariou este aumento com uma diminuição de 71% face a 2015, na ordem dos 562 milhões de euros, devido essencialmente à Parpública. Assim, o EBITDA das empresas públicas totalizou 1.288 milhões de euros. Para a evolução do EBITDA das EPNF face a 2015 contribuiu maioritariamente o setor dos *Transportes e Armazenagem*, que registou um acréscimo do seu EBITDA de cerca de 210 milhões de euros. Adicionalmente, tanto o setor da *Administração Pública* como o das *Gestoras de Património* registaram acréscimos do EBITDA superiores a 100 milhões de euros. A Tabela 3 apresenta o EBITDA realizado pelas empresas públicas agrupadas por setor de atividade; o EBITDA por empresa pode ser consultado na Tabela 27 do Anexo B.

**Tabela 3 – EBITDA por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

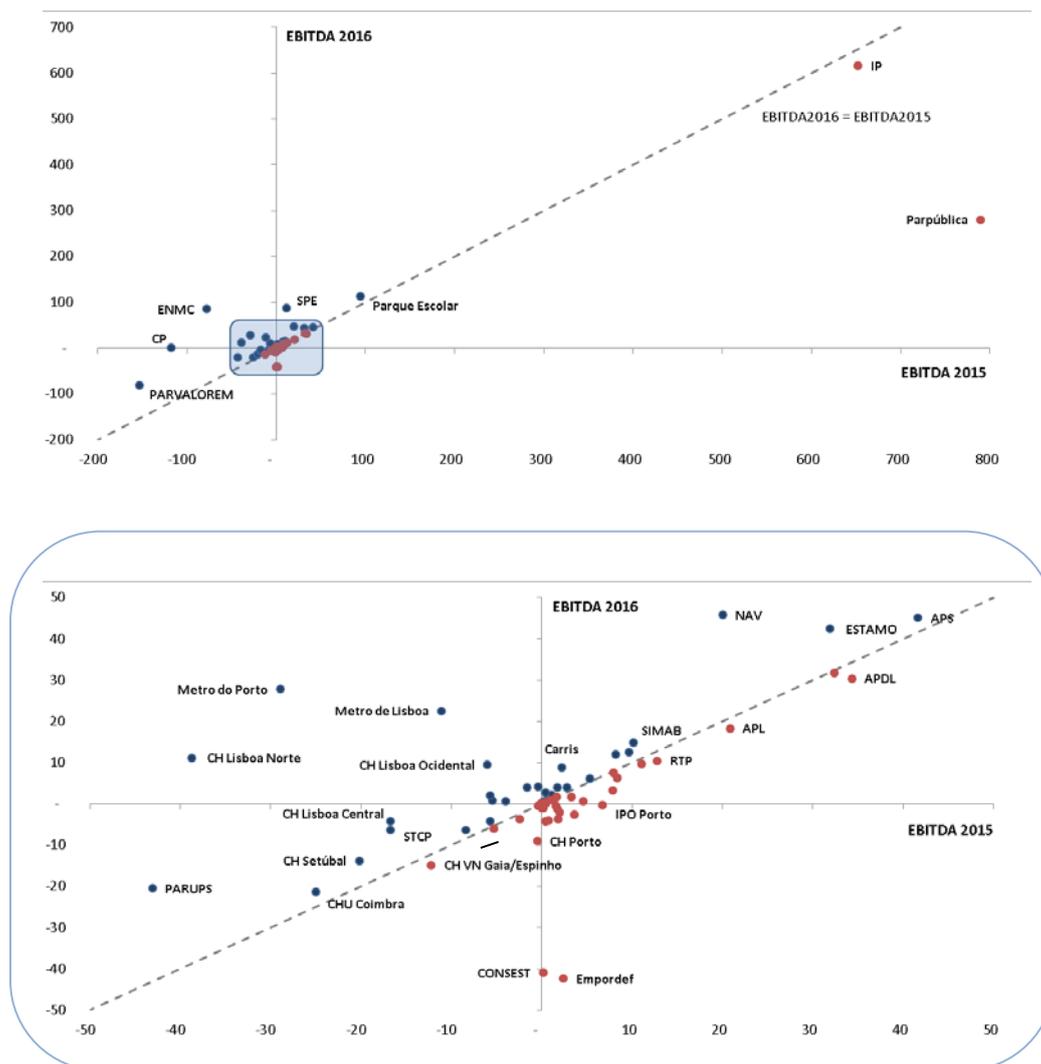
Setor	T4 2016		Δ (2016E/2016P)		T4 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
Administração Pública	200.730	90.852	109.878	121%	25.245	175.485	695%	
Agricultura e Pescas	9.880	7.442	2.438	33%	8.178	1.702	21%	
Atividades Administrativas	6.253	7.818	-1.565	-20%	8.387	-2.134	-25%	
Construção	11.516	5.059	6.457	128%	7.869	3.647	46%	
Cultura	13.105	10.666	2.439	23%	11.796	1.309	11%	
Empresas Imobiliárias	2.747	32.197	-29.449	-91%	33.084	-30.336	-92%	
Gestoras de Património	576	-60.858	61.434	101%	-178.513	179.089	100%	
Indústrias Transformadoras	31.626	28.262	3.364	12%	32.439	-813	-3%	
Informação e Comunicação	13.006	16.076	-3.071	-19%	13.335	-329	-2%	
Saúde	-53.690	-183.313	129.622	71%	-115.296	61.605	53%	
Transportes e Armazenagem	817.914	649.033	168.881	26%	607.999	209.915	35%	
<b>Total s/ Empresas Financeiras</b>	<b>1.053.663</b>	<b>603.234</b>	<b>450.429</b>	<b>75%</b>	<b>454.523</b>	<b>599.140</b>	<b>132%</b>	
Empresas Financeiras	234.187	53.478	180.710	338%	796.240	-562.053	-71%	
<b>Total</b>	<b>1.287.850</b>	<b>656.711</b>	<b>631.139</b>	<b>96%</b>	<b>1.250.763</b>	<b>37.088</b>	<b>3%</b>	

Fonte: SiRIEF

No que diz respeito aos desvios face aos objetivos expressos nos orçamentos das empresas, este resultado superou a previsão das empresas em cerca de 631 milhões de euros (96%). O maior desvio do EBITDA face aos orçamentos das empresas foi positivo em aproximadamente 181 milhões de euros e, à semelhança do verificado na análise do Resultado Líquido, proveniente do setor das Empresas Financeiras, em particular da Parpública. Os desvios negativos face aos orçamentos das empresas registaram-se principalmente no setor das Empresas Imobiliárias, com um desvio negativo de 29 milhões de euros.

**Figura 3** – Desempenho das empresas públicas: EBITDA, 2016 versus 2015

Unidade: milhões de euros



Fonte: SIRIEF

À semelhança do que se observa com o Resultado Líquido, também no que respeita ao EBITDA o número de empresas com um acréscimo do mesmo face a 2015 superaram, em número, as que registaram um decréscimo. Também para o EBITDA a magnitude das variações positivas superou a das negativas.



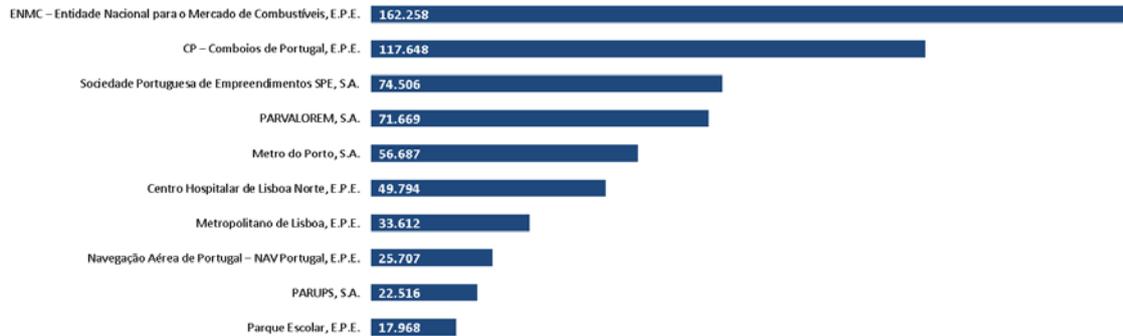
As figuras seguintes ilustram as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita do EBITDA face a 2015.

**Figura 4 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do EBITDA (2016 – 2015)**

Unidade: Milhares de euros

#### RANKING DAS 10 EMPRESAS

com maior acréscimo do EBITDA



#### RANKING DAS 10 EMPRESAS

com maior decréscimo do EBITDA



Fonte: SiRIEF

O acréscimo de EBITDA apresentado pela ENMC de cerca de 162 milhões de euros decorreu essencialmente da evolução da rubrica de “*Ajustamentos de Inventários*” que apresentou um rendimento de 80 milhões de euros, face a um gasto de 84 milhões de euros registado em 2015.

A CP apresentou o segundo maior acréscimo do EBITDA, de aproximadamente 118 milhões de euros. Note-se que esta evolução resultou, em grande parte, de dois fatores: i) da diminuição dos Gastos com Pessoal em cerca de 27 milhões de euros decorrente do impacto, em 2015, do acordo celebrado com as organizações representativas dos trabalhadores relativo à integração dos abonos variáveis no conceito de remuneração usado para cálculo do subsídio de férias; ii) do reconhecimento, em 2015, de uma imparidade em investimentos financeiros no decorrer da aplicação dos termos do acordo de venda da CP Carga no valor de 92 milhões de euros.



Na Figura 4 verifica-se que o maior decréscimo do EBITDA, na ordem dos 511 milhões de euros, foi registado pela Parpública. Esta variação foi explicada essencialmente pelo rendimento obtido em 2015, resultante da reversão das provisões no montante dos capitais próprios negativos evidenciados nas demonstrações financeiras do grupo TAP, a 31 de dezembro de 2015, no valor de 512 milhões de euros, rendimento esse que não se repetiu no ano de 2016.

### 3.1.3. Volume de Negócios

O Volume de Negócios das empresas públicas em 2016 foi de 6.727 milhões de euros, o que representou um aumento na ordem dos 152 milhões de euros face ao período homólogo, ou seja, 2%. Este indicador foi superior em 258 milhões de euros ao previsto nos orçamentos das empresas. O Volume de Negócios para cada setor de atividade pode ser consultado na tabela seguinte.

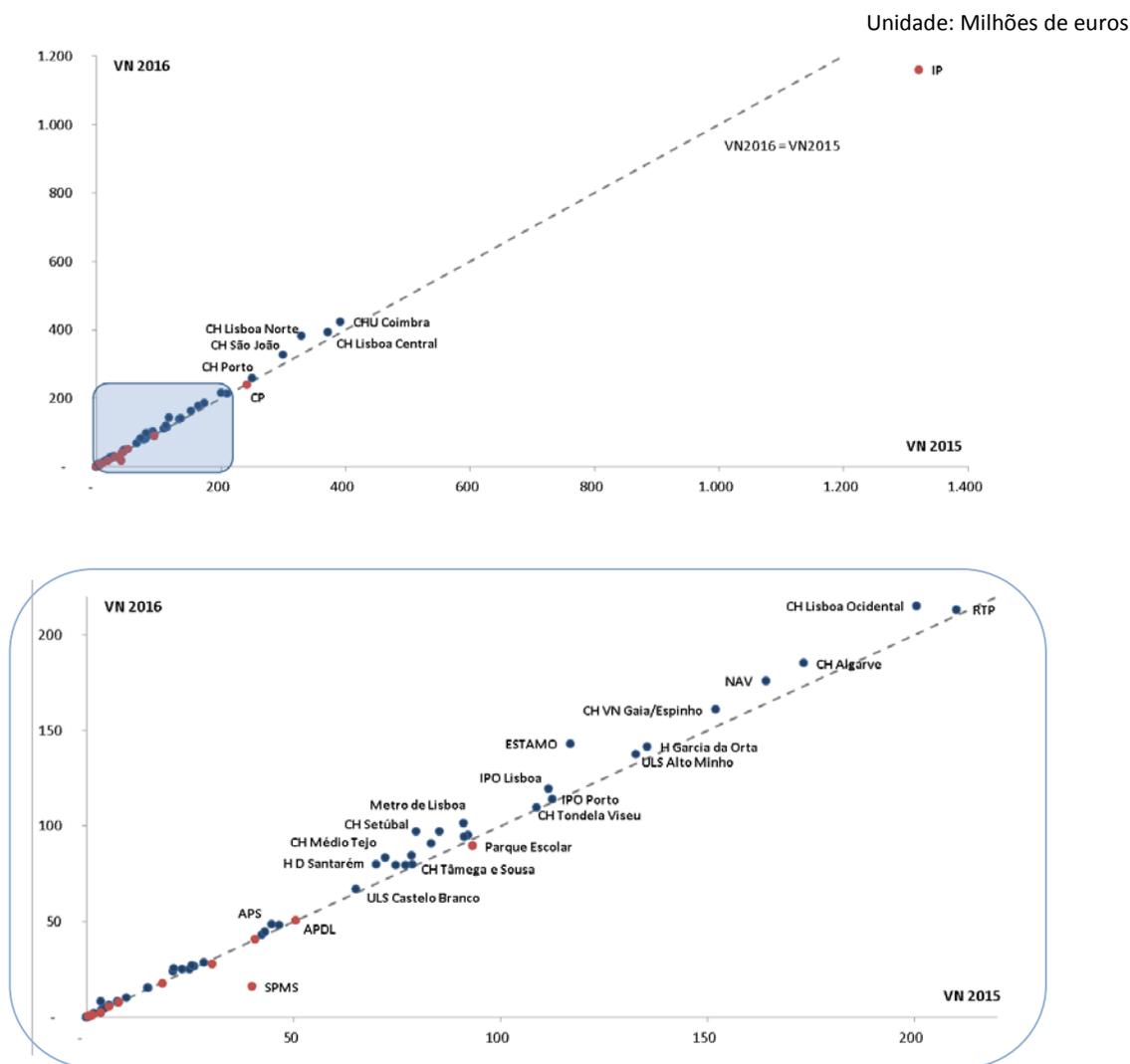
**Tabela 4 – Volume de Negócios por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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	130.122	144.321	-14.199	-10%	157.987	-27.865	-18%	
Agricultura e Pescas	32.864	31.636	1.228	4%	31.252	1.612	5%	
Atividades Administrativas	7.633	7.633	0	0%	7.633	0	0%	
Construção	25.661	23.206	2.455	11%	22.619	3.042	13%	
Cultura	33.015	28.749	4.267	15%	29.874	3.141	11%	
Empresas Financeiras	6.245	6.469	-224	-3%	6.738	-492	-7%	
Empresas Imobiliárias	150.543	122.445	28.099	23%	124.591	25.952	21%	
Gestoras de Património	26.285	19.972	6.322	32%	20.732	5.553	27%	
Indústrias Transformadoras	94.431	93.076	1.355	1%	91.178	3.253	4%	
Informação e Comunicação	228.508	232.911	-4.403	-2%	225.141	3.367	1%	
Saúde	3.969.281	3.710.582	258.699	7%	3.698.596	270.684	7%	
Transportes e Armazenagem	2.022.494	2.048.074	-25.580	-1%	2.158.290	-135.796	-6%	
<b>SEE</b>	<b>6.727.084</b>	<b>6.469.074</b>	<b>258.018</b>	<b>4%</b>	<b>6.574.633</b>	<b>152.451</b>	<b>2%</b>	

Fonte: SiRIEF

O setor da *Saúde* apresentou o maior desvio face à previsão, em termos absolutos, registando um Volume de Negócios superior ao previsto em cerca de 259 milhões de euros. Foi também neste setor que se verificou o maior acréscimo do Volume de Negócios face a 2015, na ordem dos 271 milhões de euros. O setor dos *Transportes e Armazenagem* sofreu a maior diminuição do Volume de Negócios, na ordem dos 136 milhões de euros, apresentando também o maior desvio negativo, de aproximadamente 26 milhões de euros, face à previsão.

**Figura 5 – Desempenho das empresas públicas: Volume de Negócios, 2016 versus 2015**

Fonte: SÍRIEF

Verifica-se que a maioria das empresas apresentou um acréscimo do Volume de Negócios face a 2015. Das 73 empresas consideradas neste Boletim, apenas 14 apresentaram decréscimos do Volume de Negócios.

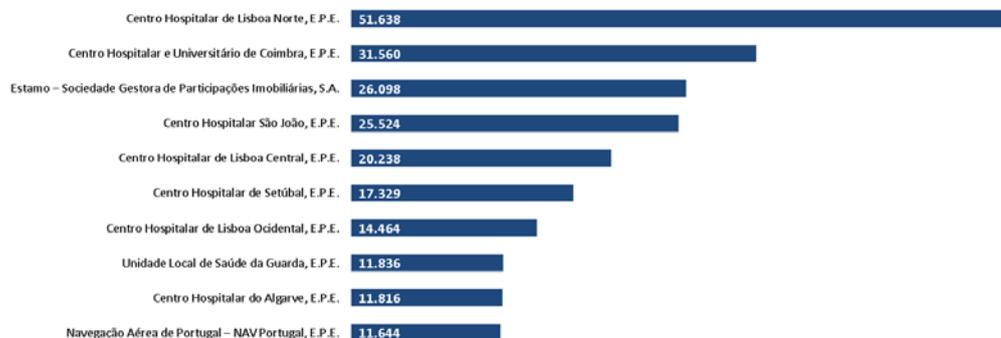
A figura seguinte ilustra o contributo de cada empresa pública para a evolução descrita do Volume de Negócios.

**Figura 6 – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Volume de Negócios (2016 – 2015)**

Unidade: Milhares de euros

**RANKING DAS 10 EMPRESAS**

com maior acréscimo do Volume de Negócios

**RANKING DAS 10 EMPRESAS**

com maior decréscimo do Volume de Negócios



Fonte: SIRIEF

Da ordenação das empresas com maior contributo para as variações do Volume de Negócios face ao ano de 2015, verifica-se que das dez empresas com maior impacto positivo na evolução deste indicador oito pertencem ao setor da *Saúde*. Refira-se que o Volume de Negócios nestas entidades consiste, essencialmente, dos rendimentos resultantes dos contratos-programa celebrados com o Estado.

O maior decréscimo do Volume de Negócios, de cerca de 161 milhões de euros, foi registado pela IP – Infraestruturas de Portugal, S.A. (IP). Esta evolução deveu-se essencialmente à diminuição dos rendimentos associados aos contratos de construção<sup>7</sup> por força do decréscimo da atividade de construção rodoviária, que em 2015 se encontrava fortemente influenciada pela construção do Túnel do Marão e que no terceiro trimestre de 2016 refletia

<sup>7</sup> A situação da IP é particular face à aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), no registo contabilístico das Concessões e Contratos de Construção para a rede concessionada. Tal resulta da aplicação da IFRIC 12, que caracteriza os concessionários como “prestadores de serviços”, reconhecendo o rédito associado aos serviços prestados de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade 11 (IAS 11) e 18 (IAS 18). Por conseguinte, os concessionários reconhecem o rédito e os custos relacionados com a construção das infraestruturas concessionadas de acordo com a IAS 11 – percentagem de acabamento do contrato.



o abrandamento das obras na rede subconcessionada, nomeadamente o atraso na conclusão das obras da subconcessão do Algarve Litoral e do Baixo Alentejo.

### 3.1.4. Gastos Operacionais

Os Gastos Operacionais<sup>8</sup> das empresas públicas totalizaram 6.195 milhões de euros em 2016, representando um montante inferior ao do período homólogo em cerca de 64 milhões de euros. Os Gastos Operacionais foram também inferiores em cerca de 80 milhões de euros ao montante que havia sido previsto nos orçamentos das empresas.

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

**Tabela 5 – Gastos Operacionais por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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	71.251	82.385	-11.134	-14%	64.176	7.074	11%	
Agricultura e Pescas	30.142	30.784	-641	-2%	30.118	24	0%	
Atividades Administrativas	31	32	-1	-2%	23	8	34%	
Construção	33.692	41.130	-7.439	-18%	144.346	-110.655	-77%	
Cultura	43.925	40.724	3.201	8%	41.663	2.262	5%	
Empresas Financeiras	8.660	12.215	-3.556	-29%	10.565	-1.905	-18%	
Empresas Imobiliárias	102.160	84.814	17.346	20%	79.448	22.712	29%	
Gestoras de Património	49.532	43.327	6.205	14%	45.469	4.063	9%	
Indústrias Transformadoras	59.833	58.472	1.361	2%	57.136	2.697	5%	
Informação e Comunicação	215.209	213.171	2.037	1%	207.113	8.096	4%	
Saúde	4.148.463	4.085.465	62.998	2%	3.962.741	185.722	5%	
Transportes e Armazenagem	1.432.022	1.582.451	-150.429	-10%	1.616.456	-184.434	-11%	
<b>SEE</b>	<b>6.194.919</b>	<b>6.274.971</b>	<b>-80.052</b>	<b>-1%</b>	<b>6.259.256</b>	<b>-64.337</b>	<b>-1%</b>	

Fonte: SiRIEF

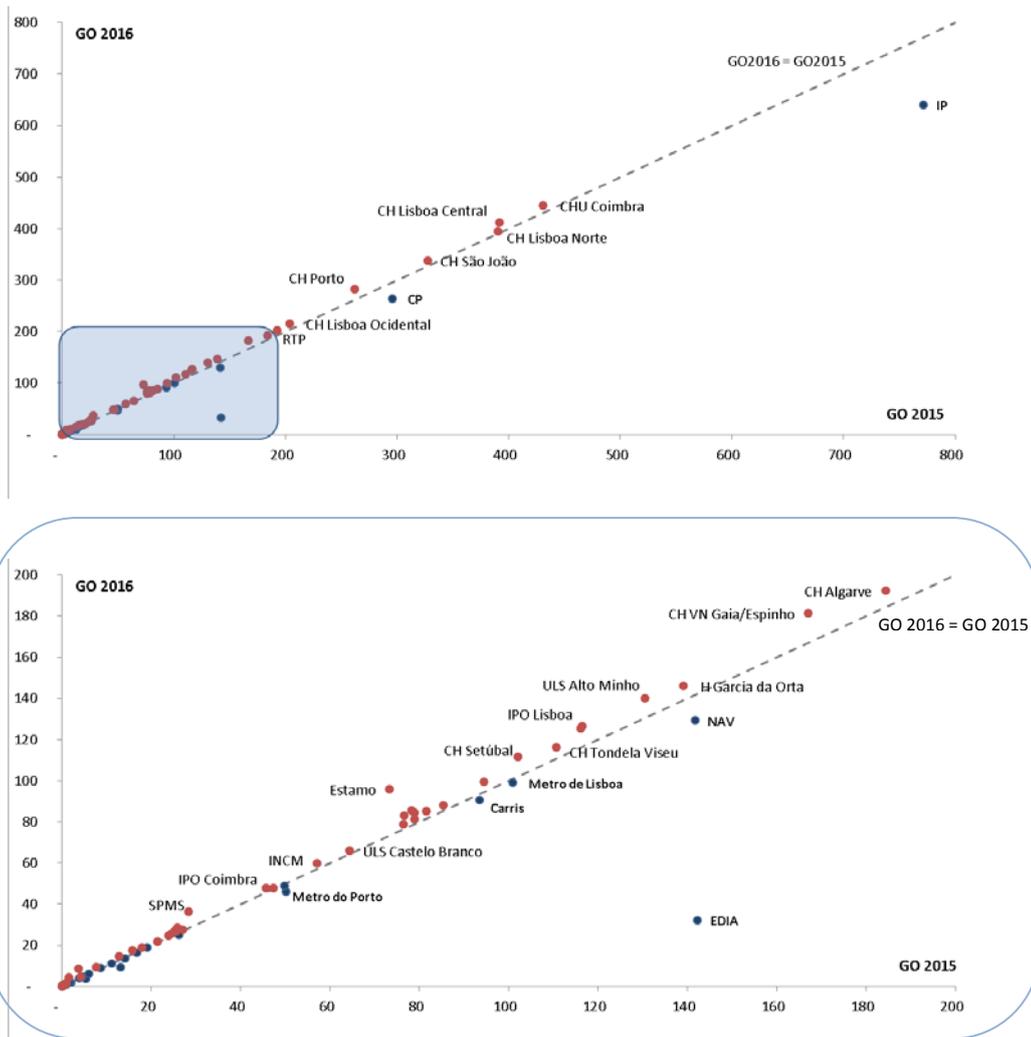
O setor dos *Transportes e Armazenagem* apresentou gastos inferiores aos montantes previstos nos orçamentos das empresas em aproximadamente 150 milhões de euros, principalmente por via dos FSE. Em sentido contrário, o setor da *Saúde* registou um montante de Gastos Operacionais que excedeu o objetivo constante dos orçamentos das empresas em cerca de 63 milhões de euros, principalmente por via dos gastos com pessoal.

Adicionalmente, também o setor dos *Transportes e Armazenagem* e o setor da *Saúde* registaram, respetivamente o maior decréscimo de gastos em torno de 186 milhões de euros e o maior acréscimo de aproximadamente 185 milhões de euros.

<sup>8</sup> Entende-se por Gastos Operacionais a soma dos Custos das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas (CMVMC), dos Fornecimentos e Serviços Externos (FSE) e dos Gastos com Pessoal.

**Figura 7 – Desempenho das empresas públicas: Gastos Operacionais, 2016 versus 2015**

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

Tal como se pôde constatar no que respeita aos Gastos Operacionais, da figura acima verifica-se que a maioria das empresas apresentou um acréscimo dos Gastos Operacionais face a 2016, acompanhando o acréscimo do Volume de Negócios. Todavia, refira-se que das 73 empresas consideradas neste Boletim, 23 apresentaram decréscimos dos Gastos Operacionais. Cumpre salientar que, e devido essencialmente à IP, à EDIA e à CP, a magnitude dos decréscimos supera a extensão dos acréscimos.

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

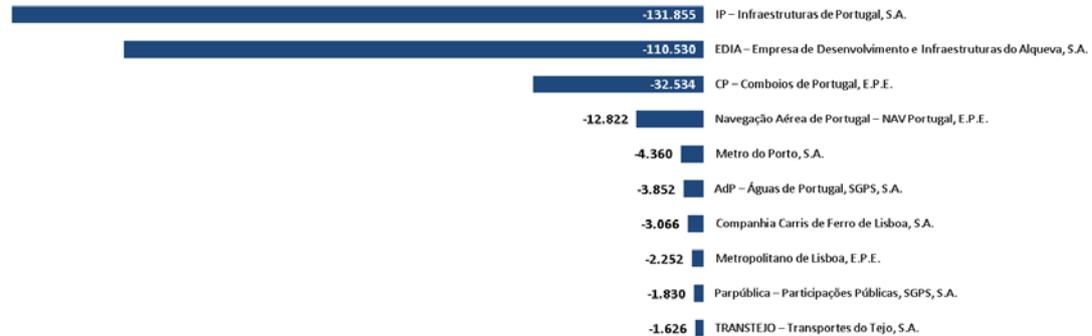
O decréscimo de Gastos Operacionais registado pela IP, em cerca de 132 milhões de euros, foi o mais significativo no período. Este decréscimo foi justificado pelos CMVMC associados a “*Construção de Novas Infraestruturas*”, em linha com o decréscimo do Volume de Negócios explicitado acima.

**Figura 8 – Desempenho das empresas públicas: Evolução dos Gastos Operacionais (2016 – 2015)**

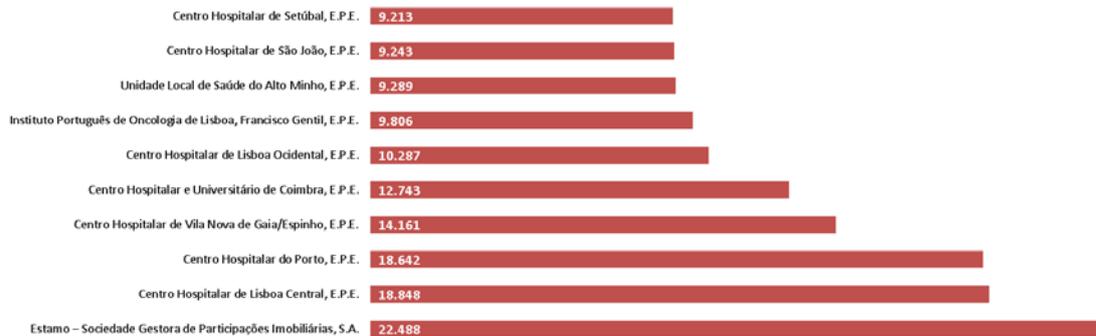
Unidade: Milhares de euros

**RANKING DAS 10 EMPRESAS**

com maior decréscimo de Gastos Operacionais

**RANKING DAS 10 EMPRESAS**

com maior acréscimo de Gastos Operacionais



Fonte: SiRIEF

É também de assinalar a diminuição dos Gastos Operacionais da EDIA em cerca de 111 milhões de euros, por via dos FSE e, em particular, da subconta de “*Subcontratos*” o que, de acordo com a empresa, resulta “*de um menor volume de investimento efetuado na rede secundária*”. Já o maior acréscimo de Gastos Operacionais, em cerca de 22 milhões de euros, foi registado pela ESTAMO, consequência do aumento dos CMVMC decorrentes da alienação de imóveis que estão registados na rubrica de “*Existências*”.

Adicionalmente, uma vez que um aumento de Gastos Operacionais pode ocorrer para possibilitar um incremento de atividade e, conseqüentemente, de Volume de Negócios, procedeu-se ao cálculo da correlação entre as duas rubricas sendo esta de aproximadamente 0,94 tanto em 2015 como em 2016.

Note-se que no período considerado a correlação entre Gastos Operacionais e Volume de Negócios é quase perfeita<sup>9</sup>. Ou seja, variações positivas no Volume de Negócios estão associadas ao crescimento dos Gastos Operacionais (e vice-versa).

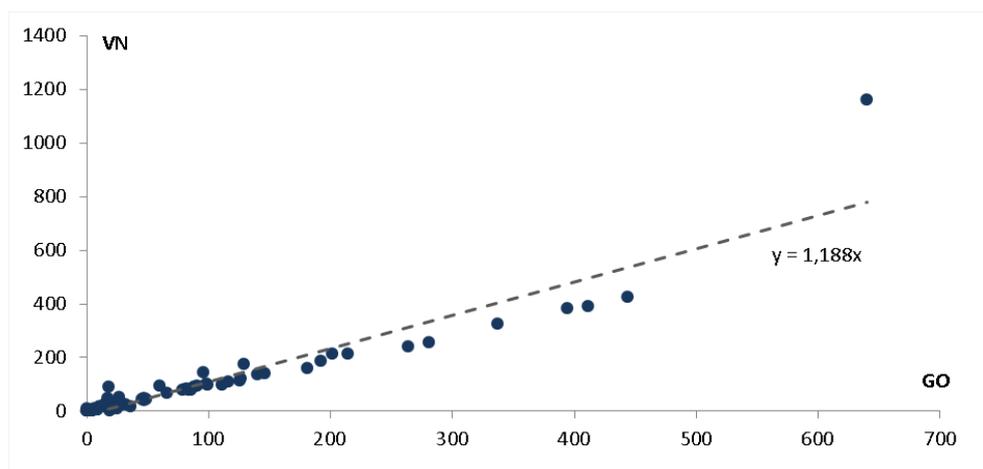
<sup>9</sup> Isto é, o seu valor está muito próximo do máximo de um. Quer isto dizer que, de facto, as duas rubricas têm variações no mesmo sentido e semelhantes.

De forma a quantificar a relação entre estas duas rubricas, no ano de 2016, realizou-se uma Regressão Linear que considera como variável explicada o Volume de Negócios e como variável explicativa os Gastos Operacionais<sup>10</sup>. Optou-se ainda por se utilizar o método de regressão através da origem, ou seja, o modelo estimado não inclui constante<sup>11</sup>. O declive do referido modelo quantifica a relação (em média) entre as duas rubricas para o conjunto de empresas consideradas. Assim, na amostra em causa, um declive positivo indicia que relativamente a valores mais elevados de Gastos Operacionais estão associados Volumes de Negócios mais elevados (e vice-versa).

A relação entre os Gastos Operacionais e o Volume de Negócios, de acordo com o modelo estimado<sup>12</sup>, é tal que o Volume de Negócios é 1,19 vezes o valor dos Gastos Operacionais. Isto é, uma empresa com mais 1.000 euros de Gastos Operacionais que outra gerou, em média, mais 1.190 euros de Volume de Negócios. A figura abaixo (Figura 9) apresenta a reta de regressão estimada de acordo com o modelo apresentado.

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

Unidade: Milhões de euros



Fonte: SiRIEF

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

<sup>10</sup> Uma vez que não é totalmente claro qual a variável que explica e qual a que é explicada, optou-se por esta formulação sendo o objetivo, como referido, quantificar a relação entre os Gastos Operacionais e o Volume de Negócios.

<sup>11</sup> Para esta decisão foram tomados em consideração dois fatores fundamentais. Por um lado, no modelo  $VN_i = \alpha + \beta GO_i + \epsilon_i$  a constante ( $\alpha$ ) não é significativamente diferente de zero o que possibilita o argumento de um modelo sem a mesma. Por outro lado, o erro padrão associado ao coeficiente da variável explicativa é menor no modelo  $VN_i = \beta GO_i + \epsilon_i$  o que também é um elemento a favor deste modelo.

<sup>12</sup> O modelo minimiza a diferença entre os dados observados para cada empresa e a previsão obtida através do ajuste linear dos mesmos.

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

Setor	Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios		
	2016	2015	Varição
Administração Pública	0,55	0,41	0,14
Agricultura e Pescas	0,92	0,96	-0,04
Construção	1,31	6,38	-5,07
Cultura	1,33	1,39	-0,06
Empresas Financeiras	1,39	1,57	-0,18
Empresas Imobiliárias	0,68	0,64	0,04
Gestoras de Património	1,88	2,19	-0,31
Indústrias Transformadoras	0,63	0,63	0,00
Informação e Comunicação	0,94	0,92	0,02
Saúde	1,05	1,07	-0,02
Transportes e Armazenagem	0,71	0,75	-0,04
<b>SEE</b>	<b>0,92</b>	<b>0,95</b>	<b>-0,03</b>

Em 2016 os Gastos Operacionais representaram cerca de 92% do Volume de Negócios registado no mesmo período, o que se traduziu um decréscimo face ao rácio verificado em 2015. Cinco dos setores em análise apresentaram Gastos Operacionais superiores ao respetivo Volume de Negócios. Destes setores fazem parte a *Cultura* e a *Saúde*, cuja estrutura de gastos foi financiada através de fundos que incluem não só as vendas e serviços prestados, contabilizados no Volume de Negócios, como também subsídios atribuídos pelo Estado.

No caso do setor da *Construção*, representado pela EDIA, ainda que o rácio continue superior a 100% assistiu-se a uma diminuição significativa do mesmo face ao registado no período homólogo. Os valores elevados do rácio para 2015 diziam respeito à adjudicação de novas empreitadas, que visaram concluir a primeira fase do empreendimento de fins múltiplos do Alqueva e que, por força das normas contabilísticas adotadas desde 2011, foram registadas como FSE e não como investimentos, bem como do aumento dos perímetros de rega em exploração.

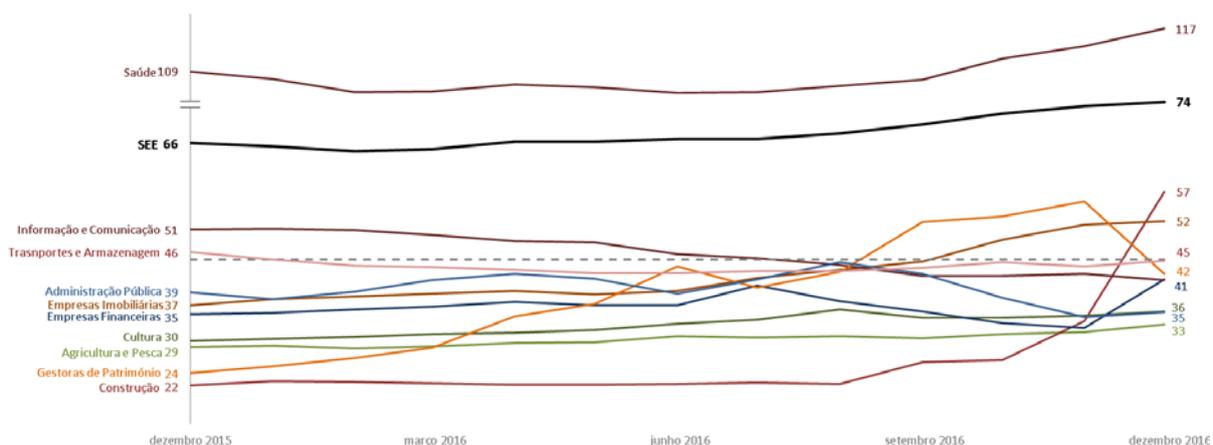
No caso das *Gestoras de Património*, setor onde têm um peso considerável as sociedades PARUPS, S.A. (PARUPS) e PARVALOREM, S.A. (PARVALOREM), constituídas com o objetivo de recuperar a carteira de créditos e o património adquiridos no âmbito do processo de reprivatização do Banco Português de Negócios,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

### 3.1.5. Prazo Médio de Pagamentos

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 34/2008, de 22 de fevereiro, veio concretizar o objetivo de redução dos prazos de pagamento de forma a “assegurar um comportamento exemplar das entidades públicas na regularização dos compromissos de natureza comercial”. Assim, a redução do Prazo Médio de Pagamentos (PMP) e a regularização de pagamentos em atraso são objetivos estabelecidos para as empresas públicas.

A figura seguinte ilustra a evolução do PMP mensal no período compreendido entre dezembro de 2015 e dezembro de 2016, por setor de atividade<sup>13</sup>.

**Figura 10** – Evolução do PMP, em dias, por setor de atividade (dezembro 2015 – dezembro 2016)



Fonte: SiRIEF

Em termos globais, as empresas públicas registaram um PMP com trajetória ascendente ao longo do ano de 2016, que se situou numa média de 74 dias no final do ano. Este valor resultou principalmente do setor da *Saúde*, visto que todos os outros setores estão abaixo da referida média. Os setores da *Agricultura e Pescas* e da *Cultura* registaram PMP reduzidos (com média de 30 e 33 dias, respetivamente) e estáveis ao longo do período em análise. Em dezembro de 2016 o setor da *Agricultura e Pescas* registou um PMP de 33 dias, sendo o setor com o PMP mais baixo. As *Empresas Financeiras* registaram o mínimo do seu PMP médio em outubro de 2016, de cerca de 33 dias.

De notar ainda os setores da *Construção* e das *Gestoras de Património*, ambos com aumentos significativos do PMP no período em análise. O primeiro, representado pela EDIA, apresentou até outubro de 2016 o PMP mais baixo do SEE. No entanto, atingiu em dezembro o PMP médio mensal mais elevado de 2016, excluindo o setor da *Saúde*, de cerca de 57 dias. O acréscimo do PMP do setor das *Gestoras de Património* deveu-se em parte à AdP, que aumentou o seu PMP de 31 dias em dezembro de 2015 para 96 dias em dezembro de 2016.

<sup>13</sup> O PMP para um setor de atividade corresponde à média dos PMP das empresas que compõe o setor em causa.

Procede-se de seguida a uma análise mais detalhada dos PMP no final dos anos de 2015 e 2016, por setor de atividade.

**Tabela 7 – PMP por setor de atividade (dezembro 2016 e dezembro 2015)**

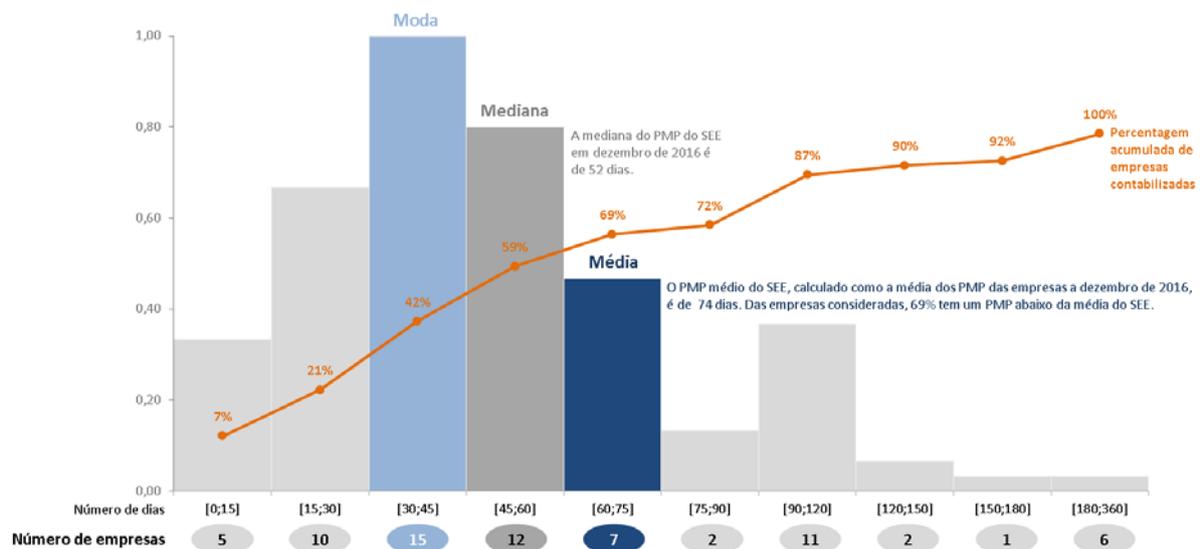
Unidade: dias

Setor	dezembro 2016	dezembro 2015	Varição
Administração Pública	35	39	-4
Agricultura e Pescas	33	29	4
Construção	57	22	35
Cultura	36	30	6
Empresas Financeiras	41	35	6
Empresas Imobiliárias	52	37	15
Gestoras de Património	42	24	18
Informação e Comunicação	41	51	-10
Saúde	117	109	8
Transportes e Armazenagem	45	46	-1
<b>Todos os setores</b>	<b>74</b>	<b>66</b>	<b>8</b>

O total das empresas públicas consideradas registou em 2016 um aumento do PMP de 8 dias face ao ano anterior. De notar os aumentos significativos do PMP nos setores da *Construção* (35 dias), das *Gestoras de Património* (18 dias) e das *Empresas Imobiliárias* (15 dias).

**Figura 11 – Distribuição do PMP (em densidades de frequência) a dezembro de 2016**

data de dezembro de 2016. Em colunas encontra-se a distribuição das densidades de frequências dos PMP.



Fonte: SIRIEF

Das 71 empresas consideradas, 15 têm um PMP inferior a um mês. A distribuição apresenta um enviesamento positivo, uma vez que cerca de 69% das empresas apresentaram um PMP inferior à média de 74 dias registada no mês de dezembro.



## 3.2. ANÁLISE DE LIQUIDEZ, RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO

### 3.2.1. 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*<sup>14</sup>, Fundo de Maneio<sup>15</sup> e Liquidez Geral<sup>16</sup>.

**Tabela 8** – Indicadores de Liquidez por setor de atividade

Setor	<i>Cash Flow</i> (Milhares de euros)		Fundo de Maneio (Milhares de euros)		Liquidez Geral	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Administração Pública	165.760	9.959	287.078	219.561	2,344	2,453
Agricultura e Pescas	8.360	7.844	18.782	16.437	2,330	2,373
Atividades Administrativas	5.752	5.750	12.341	10.089	5,489	5,057
Construção	8.441	7.348	165.845	268.625	3,092	4,629
Cultura	10.223	9.653	4.914	3.415	1,338	1,257
Empresas Financeiras	85.634	52.565	-1.205.543	-950.821	0,367	0,127
Empresas Imobiliárias	-2.236	2.532	917.785	941.471	27,488	8,952
Gestoras de Património	-37.968	-61.079	-597.818	668.931	0,614	3,444
Indústrias Transformadoras	23.401	25.434	68.595	61.431	6,466	6,366
Informação e Comunicação	10.283	13.909	-132.344	-133.010	0,410	0,394
Saúde	-42.833	-97.955	-874.474	-701.698	0,771	0,806
Transportes e Armazenagem	216.792	193.954	-584.256	66.052	0,933	0,426
<b>SEE</b>	<b>451.611</b>	<b>169.914</b>	<b>-1.919.095</b>	<b>470.483</b>	<b>0,884</b>	<b>0,575</b>

Fonte: SiRIEF

O *Cash Flow* é uma medida aproximada do montante de autofinanciamento gerado no exercício. Em 2016, o *Cash Flow* realizado pelo total das empresas públicas foi positivo em cerca de 452 milhões de euros. Este resultado foi fortemente influenciado pelos ganhos registados pelo setor da *Administração Pública* (e pela ENMC, em particular).

Em termos globais, o Fundo de Maneio foi negativo em cerca de 1,9 mil milhões de euros para o total das empresas públicas, pelo que o Passivo Corrente superou o Ativo Corrente neste montante. Face a 2015 verificou-se uma diminuição de liquidez de aproximadamente 2,4 mil milhões de euros, passando o Fundo de Maneio de positivo a negativo em 2016. Destacaram-se cinco setores com Fundo de Maneio negativo, sendo que os setores das *Gestoras de Património* e dos *Transportes e Armazenagem* registaram um agravamento muito significativo face ao período homólogo, no montante de 1,3 mil milhões de euros e 650 milhões de euros, respetivamente. No caso das *Gestoras de Património*, este agravamento deveu-se essencialmente à transferência de financiamentos obtidos da rubrica

<sup>14</sup> *Cash Flow* = Resultado Líquido + Depreciações e Amortizações + Provisões e Imparidades.

<sup>15</sup> Fundo de Maneio = Ativo Corrente – Passivo Corrente.

<sup>16</sup> Liquidez Geral = Ativo Corrente / Passivo Corrente.



do passivo não corrente para a constante do passivo corrente por parte da PARVALOREM, facto que já se tinha referenciado no Boletim Informativo relativo aos primeiros nove meses de 2016. Relativamente aos *Transportes e Armazenagem*, em causa está a variação apresentada pela IP, também explicada por uma transferência de financiamentos obtidos não correntes para rubrica equivalente do passivo corrente.

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

### 3.2.2. Rentabilidade

A tabela seguinte apresenta rácios relevantes 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 Bruta<sup>17</sup>, Rentabilidade das Vendas<sup>18</sup> e Rentabilidade do Capital Próprio<sup>19</sup>.

**Tabela 9** – Indicadores de Rentabilidade por setor de atividade

Setor	Margem Bruta		Rentabilidade das Vendas		Rentabilidade do Capital Próprio	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Administração Pública	-	-	1,543	0,160	0,028	0,008
Agricultura e Pescas	0,881	0,860	0,301	0,262	0,073	0,057
Atividades Administrativas	-	-	0,819	1,099	-0,042	0,026
Construção	0,995	0,991	0,449	0,348	-	-
Cultura	0,950	0,956	0,397	0,395	0,166	0,148
Empresas Financeiras	-	-	-0,425	0,662	0,023	0,170
Empresas Imobiliárias	0,390	0,449	0,291	0,264	-0,016	0,000
Gestoras de Património	-0,049	-0,010	0,014	-8,631	0,153	0,195
Indústrias Transformadoras	0,734	0,722	0,335	0,356	0,208	0,215
Informação e Comunicação	0,583	0,620	0,057	0,059	0,831	-0,002
Saúde	0,664	0,655	-0,014	-0,031	-0,113	-0,054
Transportes e Armazenagem	0,848	0,782	0,404	0,282	0,007	-0,000
<b>SEE</b>	<b>0,713</b>	<b>0,695</b>	<b>0,163</b>	<b>0,070</b>	<b>0,016</b>	<b>0,062</b>

Fonte: SiRIEF

No exercício de 2016, a nível global, a Margem Bruta foi de cerca de 71,3% do valor das vendas, o que representou um aumento de 2 pontos percentuais (p.p.) face ao período homólogo. Saliente-se que foram excluídas da análise deste indicador todas as empresas

<sup>17</sup> Margem Bruta = (Vendas e Serviços Prestados – CMVMC) / Vendas e Serviços Prestados.

<sup>18</sup> Rentabilidade das Vendas = EBITDA / Vendas e Serviços Prestados.

<sup>19</sup> Rentabilidade do Capital Próprio = Resultado Líquido / Capital Próprio.



públicas que, pela natureza da sua atividade, não tiveram Volume de Negócios (definido pela soma das vendas com os serviços prestados) ou cujo CMVMC foi igual a zero.

A nível setorial refiram-se as *Gestoras de Património*, o único setor a apresentar uma Margem Bruta negativa, em 4,9%. Note-se que as oscilações do rácio para este setor ficaram a dever-se essencialmente à natureza das sociedades PARUPS e PARVALOREM, cujas vendas se realizaram por vezes com menos valias ou abaixo do custo de aquisição.

Quanto à Rentabilidade das Vendas, esta aumentou face ao período homólogo de 7% para 16%. Refira-se que foram também aqui excluídas da análise deste indicador todas as empresas públicas que, pela natureza da sua atividade, não tiveram Volume de Negócios. Saliente-se a melhoria significativa do setor das *Gestoras de Património*, que registaram um EBITDA positivo, bem como do setor da *Administração Pública*, por via da ENMC.

Em termos globais, a Rentabilidade do Capital Próprio diminuiu cerca de 4,6 p.p., de 6,2% em 2015 para 1,6% em 2016. Saliente-se que para esta diminuição contribuiu o aumento do Capital Próprio que passou de negativo a positivo para o total do SEE em 2016. O maior acréscimo, de 83 p.p., ocorreu no setor da *Informação e Comunicação*, por efeito do acréscimo do Resultado Líquido e decréscimo do Capital Próprio da Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.. No que respeita ao setor das *Empresas Financeiras*, o mesmo proporcionou o maior decréscimo da rentabilidade em 2016, na ordem dos 15 p.p.. Refira-se ainda o setor da *Saúde*, que registou a menor Rentabilidade do Capital Próprio, negativa em cerca de 11,3%. Note-se que os valores apresentados na tabela não incluem as empresas com capitais próprios negativos.

### 3.2.3. Endividamento

A tabela seguinte apresenta rácios 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 Endividamento<sup>20</sup>, Rácio de Endividamento Corrente<sup>21</sup> e Custo do Passivo Remunerado<sup>22</sup>.

O Rácio de Endividamento indica que em 2016 e em termos globais, devido à diminuição de cerca de 3 p.p. verificada face ao período anterior, o total do Passivo passou a ser inferior ao total do Ativo. É de salientar o setor das *Gestoras de Património*, cujo total do Passivo era 2,4 vezes superior ao total do Ativo, traduzindo-se num Capital Próprio negativo. Adicionalmente, serão ainda de referir outros três setores cujo rácio de endividamento era superior a um: *Construção, Informação e Comunicação* e *Transportes e Armazenagem*. Em termos globais, e de acordo com o Rácio de Endividamento Corrente, o Passivo de curto prazo representava cerca de 28% do Ativo Total.

<sup>20</sup> Rácio de Endividamento = Passivo Total / Ativo Total.

<sup>21</sup> Rácio de Endividamento Corrente = Passivo Corrente / Ativo Total.

<sup>22</sup> Custo do Passivo Remunerado = Juros Suportados / Passivo Remunerado.

**Tabela 10** – Indicadores de Endividamento por setor de atividade

Setor	Rácio de Endividamento		Rácio de Endividamento Corrente		Custo do Passivo Remunerado	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Administração Pública	0,673	0,715	0,080	0,058	0,016	0,019
Agricultura e Pescas	0,297	0,303	0,173	0,153		
Atividades Administrativas	0,680	0,665	0,030	0,025	0,041	0,040
Construção	1,682	1,642	0,129	0,103	0,008	0,007
Cultura	0,268	0,270	0,249	0,245	0,020	0,027
Empresas Financeiras	0,553	0,580	0,226	0,133	0,048	0,049
Empresas Imobiliárias	0,233	0,295	0,026	0,079	0,050	0,042
Gestoras de Património	2,410	2,355	0,565	0,100	0,030	0,035
Indústrias Transformadoras	0,275	0,282	0,094	0,089		
Informação e Comunicação	1,060	1,065	0,629	0,626	0,025	0,033
Saúde	0,879	0,830	0,863	0,815	1,283	0,195
Transportes e Armazenagem	1,013	1,062	0,229	0,210	0,037	0,038
<b>SEE</b>	<b>0,972</b>	<b>1,005</b>	<b>0,281</b>	<b>0,231</b>	<b>0,036</b>	<b>0,037</b>

Fonte: SiRIEF

Verificou-se que o Custo do Passivo Remunerado para o exercício de 2016, indicativo da taxa de juro a que as empresas públicas se financiam, diminuiu ligeiramente face ao período homólogo para cerca de 3,6%.

O valor elevado deste indicador no setor da *Saúde* resulta do Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E., a única empresa do setor que apresenta Financiamentos Obtidos, no valor de 138 mil euros. O valor elevado de juros, face ao *stock* de dívida resulta essencialmente da decisão do tribunal em dois processos que levou ao pagamento, por parte do Centro Hospitalar, de cerca de 120 mil euros.

Refira-se ainda que este indicador não é apresentado para os setores que não dispõem de Passivo Remunerado.



### 3.3. ANÁLISE PATRIMONIAL

#### 3.3.1. Dívida Remunerada

A Dívida Remunerada<sup>23</sup> das empresas públicas no final de 2016 foi de aproximadamente 31,3 mil milhões de euros, valor superior ao expresso nos orçamentos das empresas em cerca de 4,7 mil milhões de euros, essencialmente devido à previsão da IP. Relativamente ao ano anterior, o Passivo Remunerado registou uma diminuição de 4%, na ordem dos 1,2 mil milhões de euros. A tabela seguinte apresenta a Dívida Remunerada das empresas públicas agrupadas por setor de atividade.

**Tabela 11** – Dívida Remunerada por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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	1.433.028	1.478.056	-45.029	-3%	1.468.515	-35.487	-2%	
Agricultura e Pescas	0	0	0		0	0		
Atividades Administrativas	58.940	58.940	0	0%	62.440	-3.500	-6%	
Construção	691.488	683.482	8.006	1%	729.600	-38.113	-5%	
Cultura	936	1.005	-69	-7%	1.121	-185	-17%	
Empresas Financeiras	3.909.887	3.904.318	5.569	0%	4.051.372	-141.486	-3%	
Empresas Imobiliárias	246.285	298.468	-52.183	-17%	355.696	-109.411	-31%	
Gestoras de Património	5.387.513	5.326.631	41.276	1%	5.327.847	59.666	1%	
Indústrias Transformadoras	0	0	0		0	0		
Informação e Comunicação	112.693	85.178	27.515	32%	97.652	15.040	15%	
Saúde	138	161	-23	-14%	235	-97	-41%	
Transportes e Armazenagem	19.516.910	14.785.341	4.731.569	32%	20.442.276	-925.366	-5%	
SEE	31.357.817	26.621.580	4.716.630	18%	32.536.754	-1.178.937	-4%	

Fonte: SiRIEF

Os maiores desvios negativos de previsão face aos orçamentos das empresas verificaram-se nos setores das *Empresas Imobiliárias* e da *Administração Pública*, cujo Passivo Remunerado foi inferior ao previsto em cerca de 52 e 45 milhões de euros, respetivamente. Por outro lado, o setor dos *Transportes e Armazenagem* registou um endividamento remunerado superior ao previsto em cerca de 4.732 milhões de euros, essencialmente pelo desvio de previsão da IP, de cerca de 4.036 milhões de euros.

Quanto à evolução face a 2015, apenas dois setores evidenciaram um crescimento do seu Passivo Remunerado: as *Gestoras de Património*, resultante do aumento do Passivo Remunerado da AdP e da PARVALOREM e o setor da *Informação e Comunicação*, resultante do aumento do Passivo Remunerado da RTP.

<sup>23</sup> Entende-se por Dívida Remunerada a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

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

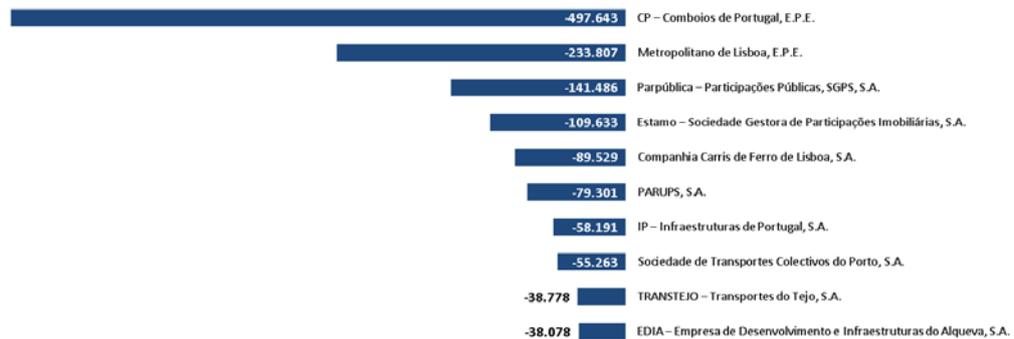
A figura seguinte ilustra as empresas públicas que mais contribuíram para a evolução descrita da Dívida Remunerada.

**Figura 12** – Desempenho das empresas públicas: Evolução do Endividamento (2016 – 2015)

Unidade: Milhares de euros

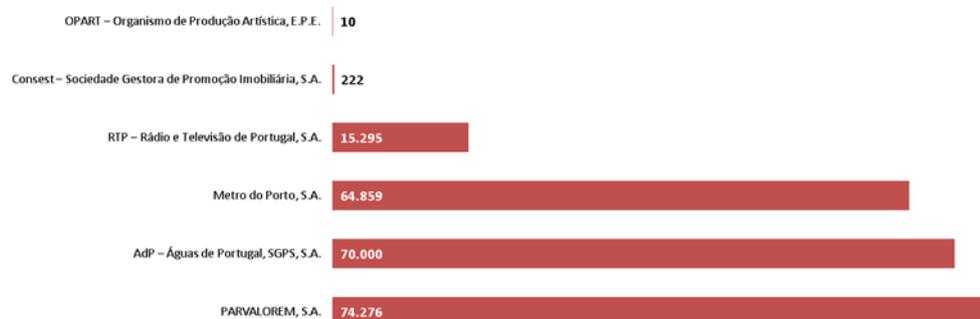
#### RANKING DAS 10 EMPRESAS

com maior decréscimo do Endividamento



#### RANKING DAS 6 EMPRESAS

com maior acréscimo do Endividamento. Apenas 6 das empresas em análise aumentaram o Endividamento.



Fonte: SiRIEF

A CP registou o maior decréscimo de Dívida Remunerada de 2015 para 2016, de cerca de 498 milhões de euros. Esta evolução foi possível através da realização de aumentos de capital pelo acionista, que serviram para fazer face ao serviço de dívida a terceiros ou que foram realizados por conversão direta de créditos em capital. O segundo maior decréscimo de endividamento foi registado pela Metropolitano de Lisboa, E.P.E. (Metropolitano de Lisboa) em aproximadamente 234 milhões de euros, em resultado da política de financiamento adotada pelo acionista que se traduziu no reforço do capital para fazer face quer ao serviço da dívida à medida que esta se vai vencendo, quer aos novos investimentos.



O maior aumento do endividamento em 2016, próximo de 74 milhões de euros, foi registado pela PARVALOREM, que se ficou a dever essencialmente a encargos com os juros e comissões respeitantes aos seus financiamentos junto da CGD e DGTF. Segue-se a AdP com um acréscimo da sua Dívida Remunerada de 70 milhões de euros. Este aumento decorreu de um empréstimo obrigacionista de 75 milhões de euros, realizado pela empresa no primeiro trimestre, para amortização de dívida das suas empresas participadas.

A Dívida Remunerada por empresa pode ser consultada na Tabela 26 do Anexo B.

### 3.3.2. Estrutura Patrimonial

O Ativo e o Passivo das empresas públicas no final de 2016 eram de aproximadamente 58,8 e 57,2 mil milhões de euros, respetivamente, do que resultou um Capital Próprio positivo em cerca de 1,7 mil milhões de euros. Note-se que os valores mencionados representaram uma melhoria face a 31 de dezembro de 2015, com um aumento de 1.968 milhões de euros no Capital Próprio<sup>24</sup>, tendo o Ativo aumentado 455 milhões de euros e o Passivo diminuído 1.513 milhões de euros. A tabela seguinte apresenta a estrutura patrimonial das empresas públicas agrupadas por setor de atividade. De salientar que o Capital Próprio passou de negativo à data de 31 de dezembro de 2015, para positivo, no final de 2016.

**Tabela 12** – Estrutura Patrimonial por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	Ativo		Passivo		Capital Próprio	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Administração Pública	2.682.012	2.601.580	1.803.872	1.861.096	878.140	740.484
Agricultura e Pescas	81.869	78.321	24.322	23.704	57.547	54.617
Atividades Administrativas	90.670	97.613	61.689	64.927	28.981	32.687
Construção	615.062	717.121	1.034.248	1.177.751	-419.186	-460.630
Cultura	58.413	54.194	15.682	14.616	42.731	39.577
Empresas Financeiras	8.421.693	8.167.465	4.656.152	4.738.935	3.765.541	3.428.530
Empresas Imobiliárias	1.352.128	1.498.792	314.478	442.816	1.037.650	1.055.976
Gestoras de Património	2.741.247	2.738.692	6.606.442	6.450.540	-3.865.195	-3.711.848
Indústrias Transformadoras	132.797	129.309	36.495	36.435	96.301	92.874
Informação e Comunicação	356.441	350.693	377.709	373.377	-21.268	-22.684
Saúde	4.424.537	4.434.715	3.888.743	3.679.410	535.794	755.305
Transportes e Armazenagem	37.884.891	37.518.130	38.369.336	39.838.597	-484.445	-2.320.467
<b>SEE</b>	<b>58.841.757</b>	<b>58.386.624</b>	<b>57.189.165</b>	<b>58.702.203</b>	<b>1.652.592</b>	<b>-315.578</b>

Fonte: SiRIEF

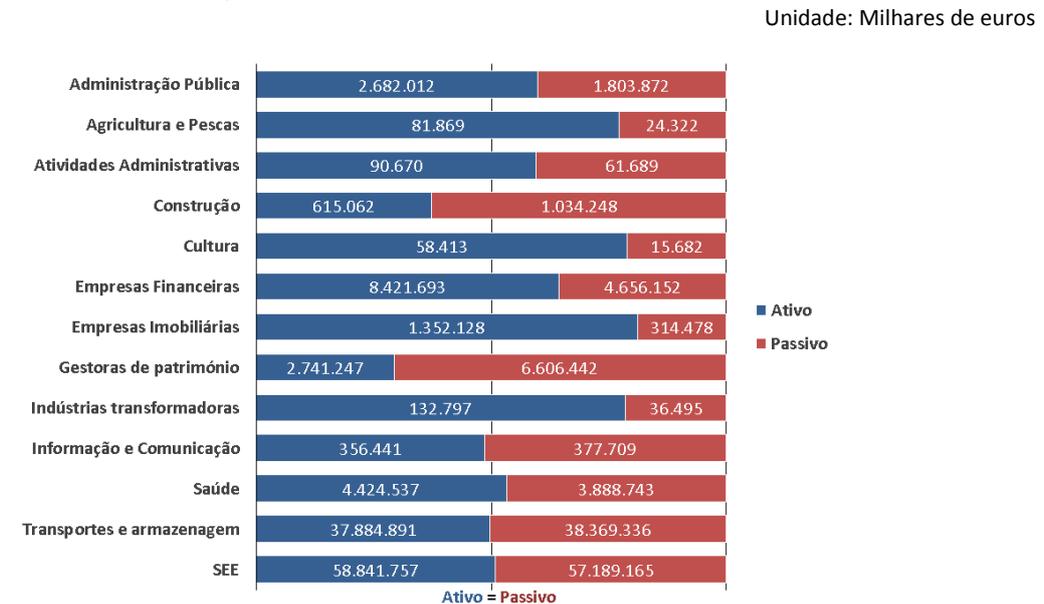
O maior contributo para o acréscimo do Ativo foi registado pelo setor dos *Transportes e Armazenagem*. O setor registou também o maior decréscimo de Passivo, pelo que o rácio de endividamento diminuiu.

<sup>24</sup> Refira-se que para este acréscimo concorrem os aumentos de capital realizados ao longo do ano e detalhados na secção Esforço Financeiro do Estado.

Em sentido oposto encontra-se o setor das *Empresas Imobiliárias*, com um decréscimo do Ativo de cerca de 147 milhões de euros. A diminuição do Ativo foi acompanhada por um aumento do Passivo, pelo que o Capital Próprio apresentou também uma variação negativa.

Na figura seguinte (Figura 13) é apresentada a estrutura patrimonial das empresas públicas agrupadas por setor de atividade. Em particular apresenta-se o Ativo e o Passivo, sendo o Capital Próprio positivo ou negativo consoante o Ativo supere ou não o Passivo, respetivamente. Das empresas analisadas, 25 (34%) apresentaram Capitais Próprios negativos, número que se mantém inalterado face a 2015<sup>25</sup>.

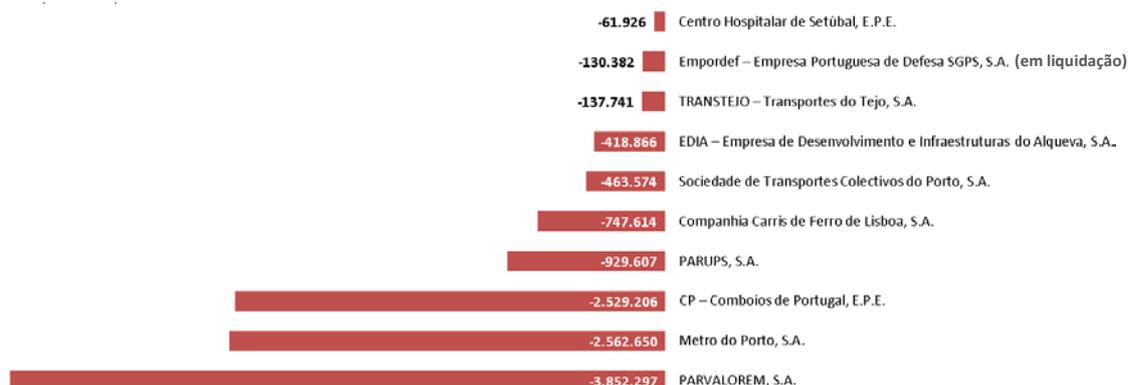
**Figura 13** – Estrutura Patrimonial por setor de atividade



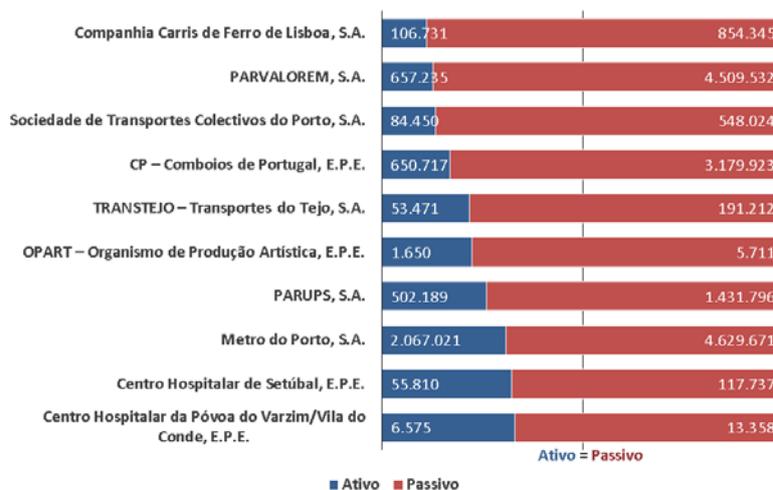
Da figura acima resulta que 4 dos 11 setores analisados tinham um Capital Próprio negativo a 31 de dezembro de 2016, número que iguala o exercício de 2015. O setor das *Gestoras de Património* apresentou a situação patrimonial menos favorável, sendo o Ativo apenas 41,5% do Passivo, o que representa também uma deterioração de 3,5 p.p. face a 2015. Por outro lado, e da mesma forma que em 2015, o setor das *Empresas Imobiliárias* apresentou a situação patrimonial mais favorável com um rácio de autonomia financeira a totalizar 76,7%.

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

<sup>25</sup> Das 25 empresas com capitais próprios negativos em 2015, 22 reincidem em 2016.

**Figura 14** – Empresas que registam o Capital Próprio mais negativo


Tendo em conta que as diversas empresas analisadas operam em escalas diferentes, são apresentadas na Figura 15 as empresas que têm um maior Passivo em percentagem do Ativo, isto é, o menor Capital Próprio em percentagem do Ativo. Note-se no entanto que não há correspondência direta entre o rácio e o valor absoluto do capital próprio<sup>26</sup>.

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


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

<sup>26</sup> Isto é, a empresa cujo rácio é o mais negativo pode não ser, e não é, a mesma cujo Capital Próprio é o mais negativo.

### 3.3.3. Investimento e Financiamento do SEE

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

Em 2016, o valor global de despesas de investimento realizadas pelas empresas públicas ascendeu a cerca de 2,4 mil milhões de euros. Este montante, cerca de 833 milhões de euros acima do previsto, traduziu uma diminuição de cerca de 535 milhões de euros (18%) face a 2015.

**Tabela 13** – Investimento direto do SEE

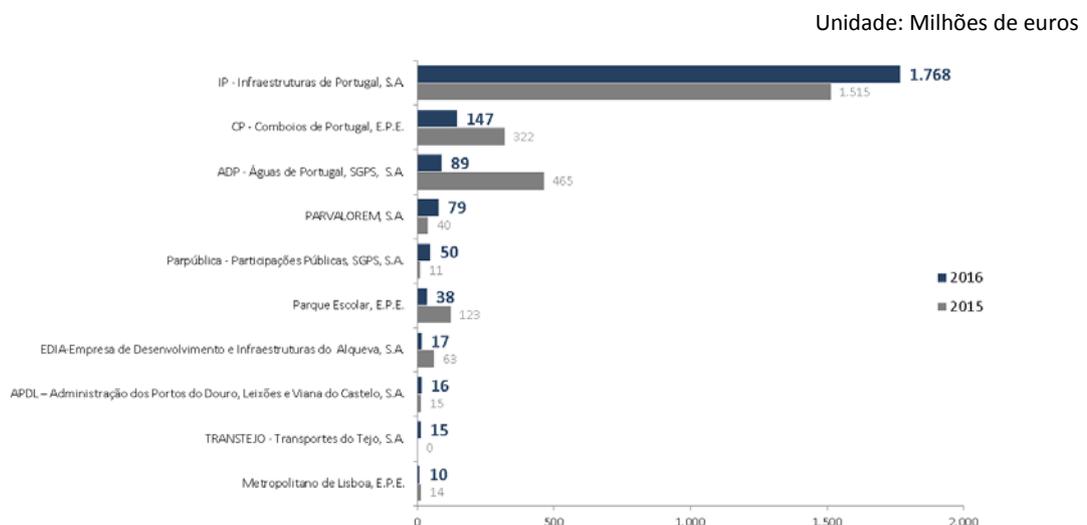
Unidade: Milhares de euros

	T4 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	
<b>Investimento Total</b>	<b>2.358.706</b>	<b>1.525.372</b>	<b>832.835</b>	<b>55%</b>	<b>2.894.089</b>	<b>-535.383</b>	<b>-18%</b>	
Ativos Fixos Tangíveis	270.234	423.194	-152.960	-36%	513.065	-242.831	-47%	
Ativos Fixos Intangíveis	1.714.077	951.276	762.302	80%	1.405.101	308.976	22%	
Investimentos Financeiros	147.682	45.205	102.477	227%	176.992	-29.309	-17%	
Outros Ativos	226.713	105.697	121.016	114%	798.932	-572.219	-72%	

Fonte: SIRIEF

O maior aumento de investimento verificou-se na rubrica Ativos Fixos Intangíveis, em cerca de 309 milhões de euros (22%) face a 2015. Já a maior diminuição de investimento verificou-se na rubrica de Outros Ativos, de aproximadamente 572 milhões de euros (72%) face a 2015. Como se pode verificar através da Figura 16 abaixo, as 10 empresas que mais investiram asseguraram cerca de 95% do total da despesa em investimentos efetuados pelas empresas públicas em 2016. Destaca-se a IP que representou 75% do total dessa despesa de investimento em 2016.

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



Fonte: SIRIEF



Já as necessidades de financiamento das empresas públicas, excluindo a renovação de empréstimos, ascenderam a 6 mil milhões de euros, o que representa um decréscimo de 3,7 mil milhões de euros (38%) face às necessidades geradas no exercício de 2015. Contribuíram para essa variação essencialmente a maior redução do endividamento<sup>27</sup> em 2015 e um menor montante de investimento em 2016.

**Tabela 14** – Principais Necessidades de Financiamento das empresas públicas

Unidade: Milhares de euros

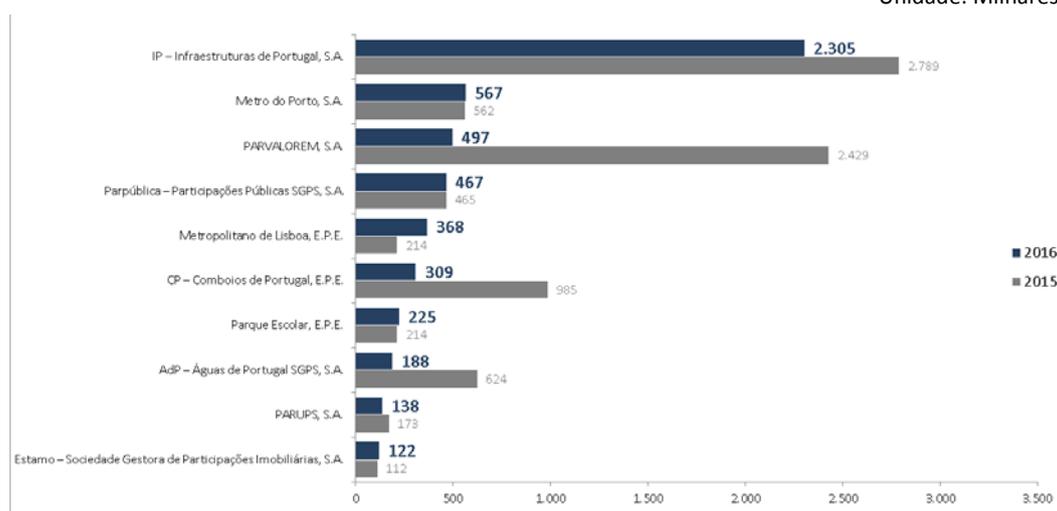
	T4 2016		Δ (2016E/2016P)		T4 2015		Δ (2016/2015)	
	Execução [1]	Previsão [2]	Abs. [1]-[2]	Rel. [1]/[2]-1	Execução [3]	Abs. [1]-[3]	Rel. [1]/[3]-1	
<b>Necessidades de financiamento</b>	<b>6.018.965</b>	<b>3.860.817</b>	<b>2.158.148</b>	<b>56%</b>	<b>9.761.374</b>	<b>-3.742.409</b>	<b>-38%</b>	
Défices operacionais antes de subsídios	442.338	128.974	313.364	243%	637.067	-194.729	-31%	
Investimento	2.358.706	1.526.272	832.435	55%	2.894.089	-535.383	-18%	
Dividendos, juros e outros encargos da dívida	769.248	552.468	216.780	39%	860.286	-91.039	-11%	
Redução do endividamento	1.930.781	1.545.366	385.416	25%	4.949.394	-3.018.612	-61%	
Acréscimo das disponibilidades	517.891	75.029	442.862	590%	420.538	97.353	23%	

Fonte: SiRIEF

À semelhança dos pagamentos relativos a investimentos, também as necessidades de financiamento se encontram bastante concentradas num pequeno número de empresas. Como se pode verificar através da figura abaixo, 10 empresas representavam cerca de 86% das necessidades de financiamento globais das empresas públicas em 2016.

**Figura 17** – Principais Necessidades de Financiamento das empresas públicas

Unidade: Milhares de euros



Fonte: SiRIEF

<sup>27</sup> Note-se que a necessidade de financiamento decorrente da obrigação de amortizar um determinado financiamento remunerado pode eventualmente ser suprida através de recurso a novo financiamento remunerado.

#### 4 CUMPRIMENTO DOS OBJETIVOS DE GESTÃO PARA 2016

Nesta secção verifica-se se os resultados obtidos pelas empresas no exercício de 2016 refletem o cumprimento dos objetivos de gestão definidos para o ano em questão, assim como uma atuação em conformidade com o orçamento realizado em sede de Plano de Atividades e Orçamento (PAO). Os objetivos de gestão definidos para 2016, apresentados na tabela seguinte, têm por base as instruções da DGTF para a elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão. Note-se que o número de empresas avaliadas em cada objetivo difere, uma vez que cada empresa está sujeita a diferentes objetivos de gestão, consoante os seus resultados em 2015.

**Tabela 15** – Instruções para elaboração dos Instrumentos Previsionais de Gestão

	Indicador	Objetivo
(1)	Endividamento	A variação da Dívida Remunerada <sup>28</sup> corrigida pelo Capital Social realizado deve ser inferior a 3%.
(2)	EBITDA	As empresas com EBITDA negativo em 2015 devem apresentar um EBITDA nulo ou positivo.
		As empresas com EBITDA positivo em 2015 devem apresentar um EBITDA superior ao de 2015.
(3)	Peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios	O peso dos Gastos Operacionais das empresas face ao respetivo Volume de Negócios deve ser reduzido face ao rácio apresentado em 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 excepcional) 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 excepcional) ou entre 30 e 40 dias (cumprimento).

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

**Tabela 16** – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão de 2016

		(1)	(2)	(3)	(4)
Nº de empresas	Excedem	-	-	-	23
	Cumprem	26	29	14	16
	Não Cumprem	3	44	34	35
Taxa	Cumprimento	90%	40%	29%	53%

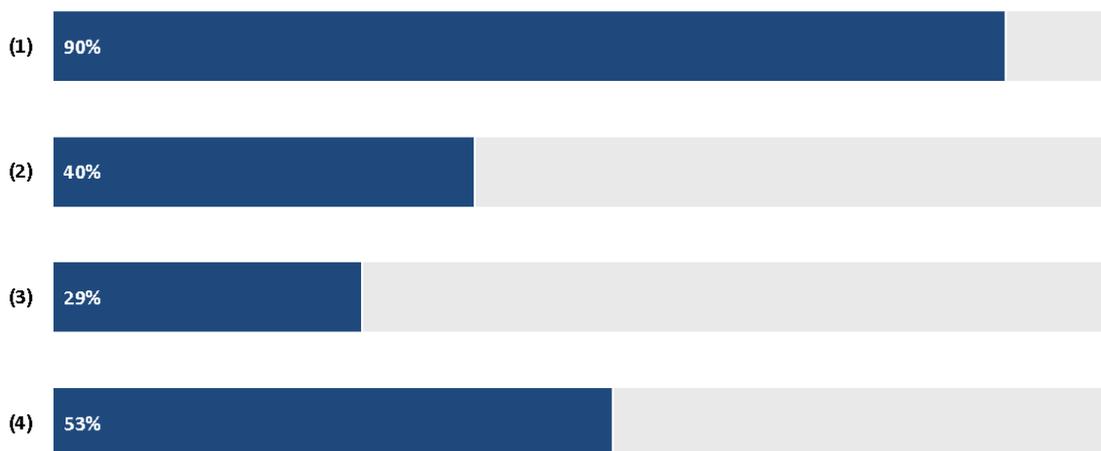
<sup>28</sup> Entende-se por Dívida Remunerada a soma dos Financiamentos Obtidos Correntes e Não Correntes.

---

Incumprimento 10% 60% 71% 47%

---

**Figura 18** – Grau de cumprimento dos objetivos de gestão definidos para 2016



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

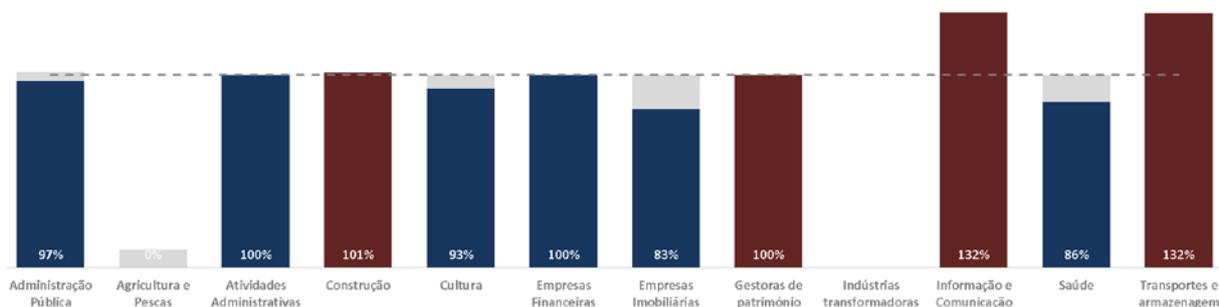
Constata-se que o maior grau de incumprimento ocorreu no objetivo (3), referente ao peso dos Gastos Operacionais no Volume de Negócios. Este objetivo apenas diz respeito às empresas com EBITDA positivo; ainda assim, para o total das empresas públicas, assistiu-se a uma redução deste rácio em 3 p.p..

O objetivo de aumento do EBITDA apresentou também uma reduzida taxa de cumprimento, de 40%. Note-se que, apesar da baixa taxa de cumprimento, o total das empresas consideradas apresentou um acréscimo do indicador em causa.

Por fim, no que diz respeito ao objetivo referente aos PMP verificou-se uma taxa de cumprimento de 53%. Saliente-se ainda que das 39 empresas que cumpriram o referido objetivo, 23 apresentaram uma redução do PMP particularmente acentuada, que de acordo com a legislação aplicável configura não só o cumprimento do objetivo como também a “*superação*” do mesmo.

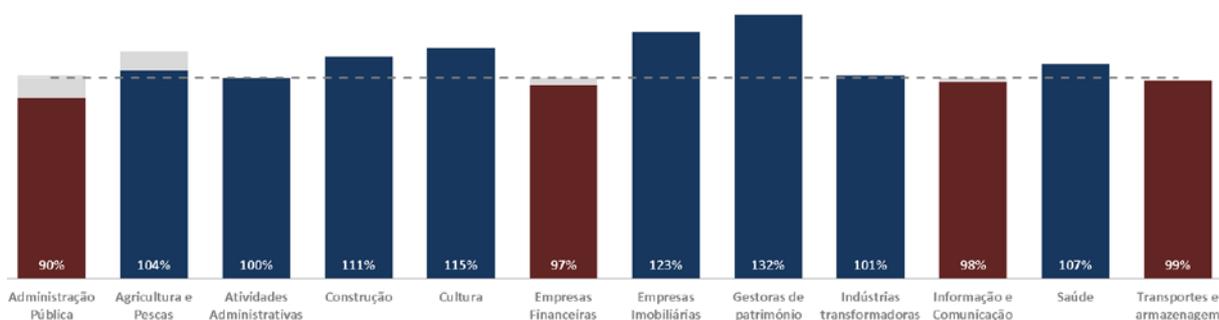
De forma a ilustrar a atuação em conformidade com o estabelecido nos orçamentos previsionais para 2016 apresentam-se de seguida as Figuras 19, 20 e 21.

**Figura 19** – Dívida Remunerada em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2016 por setor de atividade



É possível constatar que a maioria dos setores de atividade registou em 2016 uma Dívida Remunerada inferior ou de acordo com o previsto nos orçamentos das empresas para o mesmo ano. No que respeita ao setor dos *Transportes e Armazenagem* o desvio apresentado decorreu do desvio evidenciado pela IP resultante da orçamentação de um aumento de capital de 4.600 milhões de euros em 2016<sup>29</sup>, dos quais apenas 950 milhões de euros foram realizados. Também o setor da *Informação e Comunicação* apresentou um nível de Dívida Remunerada superior ao previsto em cerca de 32%, devido na sua totalidade ao desvio de previsão da RTP, cuja execução foi superior à previsão inicial em cerca de 28 milhões de euros. De notar que os setores da *Agricultura e Pescas* e das *Indústrias Transformadoras* não recorreram a Dívida Remunerada como fonte de financiamento.

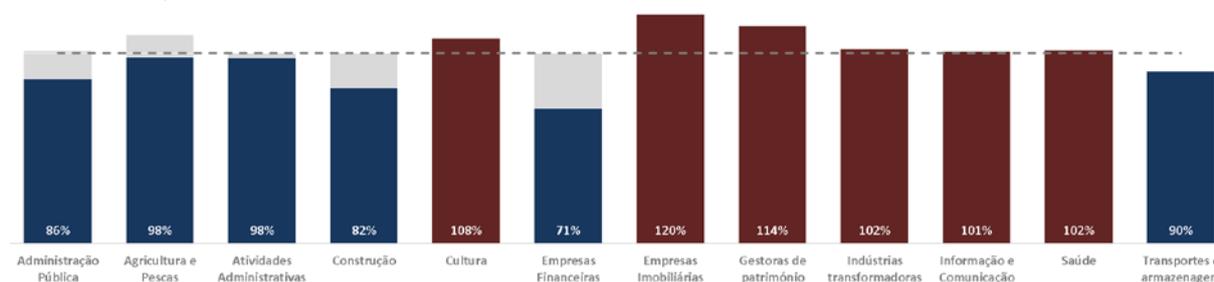
**Figura 20** – Volume de Negócios em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2016 por setor de atividade



No que diz respeito ao Volume de Negócios note-se que a maioria dos setores de atividade registou em 2016 um valor superior ao previsto nos orçamentos das empresas para a rubrica em causa. Destacam-se os setores das *Gestoras de Património* e das *Empresas Imobiliárias* com um Volume de Negócios superior ao previsto nos orçamentos em aproximadamente 132% e 123%, respetivamente. No caso do setor das *Gestoras de Património*, e em particular da PARUPS e da PARVALOREM, as receitas geradas com a venda de imóveis terem sido superiores ao previsto estiveram na origem do desvio apresentado.

<sup>29</sup> Aumento de capital que serviria para conversão de créditos.

**Figura 21** – Gastos Operacionais em percentagem do previsto no orçamento das empresas para 2016 por setor de atividade



Relativamente aos Gastos Operacionais, é possível constatar que exatamente metade dos setores cumpriu ou ficou abaixo do montante de Gastos Operacionais orçamentado, sendo o valor de execução mais elevado o do setor das *Empresas Imobiliárias*, de cerca de 120%. Note-se que este setor excedeu também a previsão inserida no seu orçamento no que se refere ao Volume de Negócios.

## 5 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

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

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

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

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



Considerando que as EPR estão impedidas de obter financiamento em mercado, não foram em 2016 contratados novos instrumentos financeiros derivados de cobertura de risco. 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 uma vez que o setor bancário não tem revelado disponibilidade para contrair novas operações, o que não tem permitido executar alterações às posições existentes<sup>30</sup>.

No final de 2016 permaneciam 24 IGRF nas carteiras de 7 empresas públicas, repartidas por dois setores de atividade, com um valor contratual agregado de 2.166 milhões de euros e um valor de mercado negativo próximo de 428 milhões de euros.

A tabela seguinte apresenta a informação do valor contratual e valor de mercado, por empresa, para esses 24 instrumentos nas carteiras de sete empresas públicas (excluindo os 8 processos em contencioso<sup>31</sup>) no final de 2016.

---

<sup>30</sup> A única exceção foi a reestruturação de um derivado do Metropolitano de Lisboa, em novembro, permitindo obter uma redução de 18,5 pontos base na taxa a pagar pela empresa em troca de introdução de uma cláusula de “*mandatory early termination*” ao fim de 2 anos, e a fixação (parcial) antecipada de uma taxa variável na perna a pagar de um derivado da mesma empresa, com o objetivo de minimizar o risco de *refixing* desta operação.

<sup>31</sup> Note-se que a 2 de maio de 2017 foi celebrado um acordo entre o Banco Santander Totta e as empresas públicas relevantes.

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

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.12.2016

Empresa	N.º Operações	Valor Contratual	MtM <sup>32</sup>
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A. <sup>33</sup>	1	6.450	-789
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	1	100.000	-13.064
Metro do Porto, S.A.	2	96.425	-20.240
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	13	548.891	-140.412
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	1	27.500	-697
<b>Subtotal Transportes e Armazenagem</b>	<b>18</b>	<b>779.266</b>	<b>-175.201</b>
ADP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.	2	70.000	-16.341
<b>Subtotal Gestoras de Património</b>	<b>6</b>	<b>70.000</b>	<b>-16.341</b>
PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S.A. <sup>34</sup>	4	1.316.800	-236.835
<b>Subtotal Empresas Financeiras</b>	<b>6</b>	<b>1.316.800</b>	<b>-236.835</b>
<b>Total Geral</b>	<b>24</b>	<b>2.166.065</b>	<b>-428.378</b>

Fonte: IGCP

Não estão incluídas nestas operações os 8 IGRF com estruturas do tipo *snowball*, contratados junto do Banco Santander Totta (BST), que estão a ter a sua validade discutida nos tribunais ingleses em processos interpostos pelo banco<sup>35</sup>, e que são apresentados na tabela seguinte.

**Tabela 18** – IGRF em processo de contencioso

Unidade: milhares de euros, reportados a 31.12.2016

Empresa	N.º Operações	Valor Contratual	MtM
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	1	15.000	-17.051
Metro do Porto, S.A.	2	111.925	-498.724
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	4	165.711	-562.181
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	1	25.000	-113.495
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>317.636</b>	<b>-1.191.452</b>

<sup>32</sup> De acordo com a valorização das contrapartes, reportada pelas empresas, com exceção de um derivado da PARPÚBLICA cuja fonte é a valorização do IGCP.

<sup>33</sup> Derivado *embedded* num contrato de mútuo.

<sup>34</sup> Inclui uma *embedded put* das obrigações convertíveis em ações da GALP.

<sup>35</sup> Mais concretamente, e face ao comunicado de Sua Excelência a 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 IGRF, contratado pela Carris, atingiu a maturidade em março de 2016.



Por comparação com o ano anterior, o valor de mercado das operações que ainda se encontravam vivas no final de 2016 registou uma melhoria de cerca de 64 milhões de euros. No entanto, incluindo o efeito do pagamento de cupões, em cerca de 229 milhões de euros, o valor de mercado destes IGRF diminuiu aproximadamente 165 milhões de euros. Para esta variação contribuiu principalmente a redução das taxas de juro da zona euro.

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

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

Unidade: milhares de euros

Empresa	MtM 2016 <sup>36</sup>	MtM 2015 <sup>36</sup>	Cash Flow 2016	Variação <sup>37</sup>
ADP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.	-16.341	-15.725	-2.151	-2.768
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	-789	-1.287	-563	-65
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-13.064	-19.152	-6.125	-37
CP - Comboios de Portugal, E.P.E.	0	-1.293	-1.292	1
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-140.412	-122.651	-16.248	-34.008
Metro do Porto, S.A.	-20.240	-20.567	-3.952	-3.625
PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S.A.	-236.835	-217.989	-21.083	-39.929
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	-697	-2.004	-1.331	-23
<b>Total Geral</b>	<b>-428.378</b>	<b>-400.669</b>	<b>-52.745</b>	<b>-80.454</b>

Fonte: IGCP

Por sua vez, as operações em processo contencioso registaram uma variação negativa próxima de 84 milhões de euros (considerando também o efeito decorrente do vencimento de cupões no ano).

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

Empresa	MtM 2016	MtM 2015	Cash Flow 2016	Variação
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-17.051	-31.788	-17.702	-2.966
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-562.181	-613.866	-89.451	-37.767
Metro do Porto, S.A.	-498.724	-521.452	-57.065	-34.338
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-113.495	-115.961	-11.690	-9.224
<b>Total Geral</b>	<b>-1.191.452</b>	<b>-1.283.066</b>	<b>-175.909</b>	<b>-84.294</b>

Fonte: IGCP

<sup>36</sup> De acordo com a valorização das contrapartes, reportada pelas empresas, com exceção de um derivado da PARPÚBLICA cuja fonte é a valorização do IGCP.

<sup>37</sup> A variação é obtida através da soma da variação do MtM durante o 2016 e dos *Cash Flows* do mesmo período.



A análise da sensibilidade destes IGRF à variação das taxas de juro, apresentada na tabela seguinte, revela que uma variação positiva de 1 p.p. nas curvas de rendimentos do euro e do dólar norte-americano (curvas *swap*) teria um impacto favorável de cerca de 156 milhões de euros no valor da carteira dos IGRF (excluindo os 8 derivados BST), enquanto uma variação negativa de 1 p.p. provocaria um agravamento de 221 milhões de euros<sup>38</sup>.

**Tabela 21** – Análise de sensibilidade à variação das taxas de juro (excluindo IGRF em processo de contencioso)

Empresa	Taxas de juro	
	$\Delta +1$ p.p.	$\Delta -1$ p.p.
ADP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.	6.231	-7.123
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	121	-125
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	145	-148
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	83.940	-135.182
Metro do Porto, S.A.	6.081	-6.683
PARPÚBLICA - Participações Públicas, SGPS, S.A.	59.790	-71.522
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, S.A.	1	-1
<b>Total</b>	<b>156.310</b>	<b>-220.784</b>

Fonte: IGCP

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

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

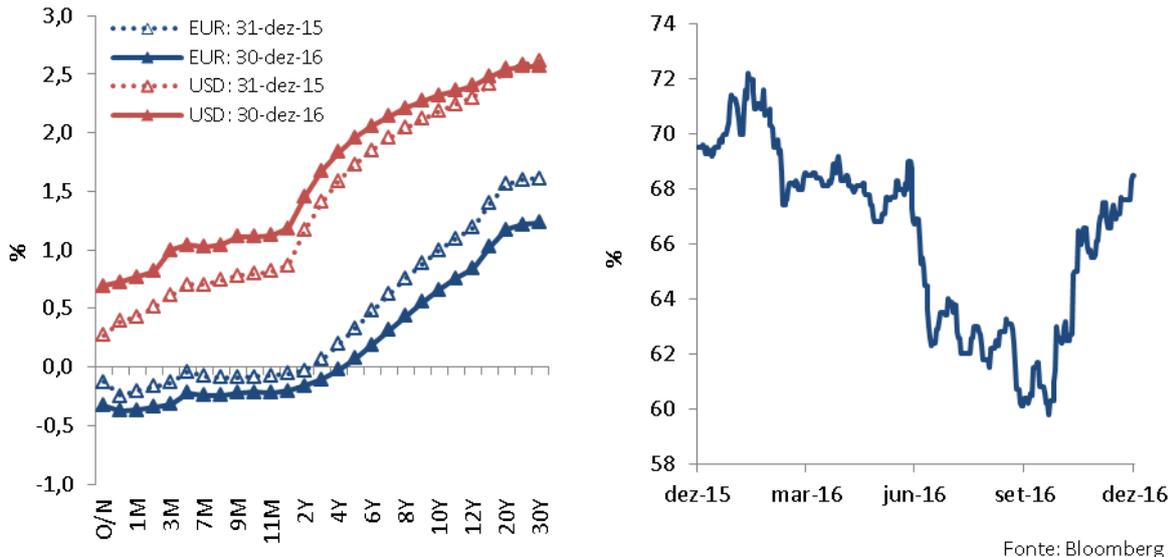
Empresa	Taxas de juro	
	$\Delta +1$ p.p.	$\Delta -1$ p.p.
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	1.845	-1.891
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	90.089	-99.947
Metro do Porto, S.A.	85.634	-107.838
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	21.856	-23.928
<b>Total</b>	<b>199.424</b>	<b>-233.604</b>

Fonte: IGCP

<sup>38</sup> 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.

Por último, apresenta-se seguidamente o nível das curvas *swap* do euro e do dólar no final de 2015 e de 2016, bem como a volatilidade implícita numa *swaption 5y5y at-the-money*<sup>39</sup> (ATM), procurando-se com estes indicadores evidenciar as alterações de mercado ao longo do ano.

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



Fonte: Bloomberg

<sup>39</sup> Representa a volatilidade implícita no preço de uma opção com vencimento daqui a 5 anos para entrar num *swap* de taxa fixa com maturidade de 5 anos ao nível previsto pela *forward* atual. Uma vez que existem derivados nas carteiras das empresas públicas com *caps* de curto prazo e de longo prazo, considera-se que este é um bom indicador para medir a evolução da volatilidade.

## 6 UNIDADE DE TESOURARIA DO ESTADO

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

A figura seguinte apresenta o total de disponibilidades e aplicações financeiras das empresas públicas<sup>40</sup> junto da IGCP desde dezembro de 2011.

**Figura 23** – Centralização de disponibilidades por natureza de empresa



Fonte: DGTF

No final do exercício de 2016, as EPR apresentaram uma taxa de centralização de 85%, tendo diminuído face aos 94% registados no quarto trimestre de 2015. Ainda assim, verifica-se uma tendência positiva na evolução temporal da taxa de centralização das empresas reclassificadas. Por seu lado, as EPNR registaram uma taxa de centralização na ordem dos 91%, representando neste caso um aumento face aos 78% registados no período homólogo.

A nível setorial, o setor dos *Transportes e Armazenagem*, assumiu particular relevância, representando 37,4% das disponibilidades centralizadas na IGCP em dezembro de 2016. Note-se que as empresas dos setores das *Gestoras de Património*, da *Saúde* e dos *Transportes e Armazenagem* representaram 76% dos fundos centralizados na IGCP por parte das empresas públicas.

<sup>40</sup> 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 23** – Fundos centralizados na IGCP por setor de atividade

Unidade: milhares de euros

Setor	T4 2013	T4 2014	T4 2015	T1 2016	T2 2016	T3 2016	T4 2016
Administração Pública	132.275	171.586	91.861	100.299	96.384	156.136	123.398
Agricultura e Pescas	7.101	4.602	4.149	5.955	6.605	9.996	11.368
Construção	33.992	34.932	10.675	5.732	1.451	1.391	10.444
Cultura	4.169	5.544	6.434	4.415	4.353	10.186	10.923
Empresas Financeiras	131.141	22.742	65.013	65.444	99.283	127.802	139.083
Empresas Imobiliárias	24.922	48.701	73.925	87.620	40.403	62.743	46.648
Gestoras de Património	356.023	361.764	306.801	359.756	330.410	352.880	452.259
Indústrias Transformadoras	84	31.073	41.065	41.659	30.928	31.458	51.011
Informação e Comunicação	7	53	42	36	2.093	2.529	2.795
Saúde	268.967	506.546	215.168	236.896	249.688	206.517	180.983
Transportes e Armazenagem	309.692	369.999	1.075.407	553.634	562.660	764.494	617.279
<b>SEE</b>	<b>1.268.373</b>	<b>1.557.542</b>	<b>1.890.539</b>	<b>1.461.447</b>	<b>1.424.258</b>	<b>1.726.134</b>	<b>1.646.190</b>

Fonte: SiRIEF

Destaca-se ainda o aumento da taxa de centralização de fundos das empresas pertencentes aos setores da *Construção* e da *Informação e Comunicação*, de 77% e 1% no final de 2015 para 93% e 17%, respetivamente, no final de 2016. De notar que o setor da *Construção* tinha, em 2015, registado uma diminuição da taxa de centralização de 92% para 77%, ficando assim, a dezembro de 2016, 1 p.p. acima do valor apresentado ao final de 2014. Por outro lado, o setor dos *Transportes e Armazenagem* registou uma diminuição significativa da taxa de centralização de fundos na IGCP, de 93% no final de 2015 para 88% no final de 2016.

**Tabela 24** – Fundos centralizados na IGCP por setor de atividade

Unidade: milhares de euros

Setor	T4 2013	T4 2014	T4 2015	T1 2016	T2 2016	T3 2016	T4 2016
Administração Pública	99%	99%	99%	99%	99%	100%	99%
Agricultura e Pescas	86%	59%	73%	73%	67%	87%	81%
Construção	70%	92%	77%	76%	46%	48%	93%
Cultura	76%	68%	65%	51%	42%	59%	72%
Empresas Financeiras	68%	40%	77%	79%	85%	88%	88%
Empresas Imobiliárias	45%	92%	92%	98%	91%	97%	96%
Gestoras de Património	60%	59%	82%	81%	78%	75%	78%
Indústrias Transformadoras	0%	92%	98%	98%	97%	97%	99%
Informação e Comunicação	0%	2%	1%	1%	47%	20%	17%
Saúde	95%	97%	98%	97%	96%	97%	98%
Transportes e Armazenagem	80%	82%	93%	84%	85%	88%	88%
<b>SEE</b>	<b>71%</b>	<b>79%</b>	<b>90%</b>	<b>86%</b>	<b>86%</b>	<b>87%</b>	<b>86%</b>

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 e 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

- Baía do Tejo, S.A.
- 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, S.A.
- PARUPS, S.A. \*
- PARVALOREM, S.A. \*
- SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.
- Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, 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 Ocidental, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar de São João, 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 Ave, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar do Porto, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E. \*
  - Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E. \*
  - Hospital Magalhães Lemos, E.P.E. \*
  - Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E. \*
  - Hospital Distrital de Santarém, E.P.E. \*
  - Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E. \*
  - Hospital Garcia da Orta, E.P.E. \*
  - Instituto Português de Oncologia de Coimbra, Francisco Gentil, E.P.E. \*
  - Instituto Português de Oncologia de Lisboa, Francisco Gentil, E.P.E. \*
  - Instituto Português de Oncologia do Porto, Francisco Gentil, 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. \*
  - MOBI.E, S.A. †
  - Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.
  - Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.
  - TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A. \*



\* Empresas Públicas Reclassificadas (EPR)

† Empresas Públicas em Liquidação



## A1. Empresas consideradas para a análise aos PMP

### Administração Pública

Parque Escolar, E.P.E.

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

### Agricultura e Pescas

Companhia das Lezírias, S.A.

Docapesca - Portos e Lotas, S.A.

### Construção

EDIA - Empresa de Desenvolvimento e 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. (em liquidação)

Fundiestamo – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, 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

Baía do Tejo, S.A.

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

Lazer e Floresta – Empresa de Desenvolvimento Agro – Florestal, Imobiliário, Turístico e Cinegético, S.A.

### Gestoras de Património

AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.

AICEP – Agência para Investimento Comércio Externo de Portugal, E.P.E.

EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro, S.A.

PARUPS, S.A.

PARVALOREM, S.A.

Polis Litoral Norte – Sociedade para a Requalificação e Valorização do Litoral Norte, S.A.

Polis Litoral Ria Formosa, S.A.

Polis Litoral Sudoeste, S.A.

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

Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.

### Informação e Comunicação

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

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

### Saúde

Centro Hospitalar Cova da Beira, E.P.E.

Centro Hospitalar de Leiria, E.P.E.

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

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

Centro Hospitalar de São João, E.P.E.

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

Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.

Centro Hospitalar do Baixo Vouga, E.P.E.

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

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

Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.

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

Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.

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

Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.

Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.

Hospital da Senhora da Oliveira Guimarães, E.P.E.

Hospital Magalhães Lemos, E.P.E.

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

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

Hospital Garcia da Orta, E.P.E.

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

Hospital Santa Maria Maior, E.P.E.

Instituto Português de Oncologia de Coimbra, Francisco Gentil, E.P.E.

Instituto Português de Oncologia de Lisboa, Francisco Gentil, E.P.E.

Instituto Português de Oncologia do Porto, Francisco Gentil, 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.

### 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.

Metro do Mondego, S.A.

Metro do Porto, S.A.

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

Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.

**B. SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA****Tabela 25 – Resultado Líquido por empresa**

Unidade: Milhares de euros

	T4 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	
<b>Administração Pública</b>	<b>109.841</b>	<b>-13.311</b>	<b>123.152</b>	<b>925%</b>	<b>-67.269</b>	<b>177.110</b>	<b>263%</b>	
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	84.600	75	84.525	-	-78.244	162.844	208%	
Parque Escolar, E.P.E.	24.890	-18.207	43.097	237%	6.932	17.958	259%	
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	351	4.821	-4.470	-93%	4.044	-3.692	-91%	
<b>Agricultura e Pescas</b>	<b>4.182</b>	<b>2.530</b>	<b>1.652</b>	<b>65%</b>	<b>3.140</b>	<b>1.042</b>	<b>33%</b>	
Companhia das Lezírias, S.A.	2.111	1.381	731	53%	1.328	784	59%	
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	2.070	1.149	921	80%	1.812	258	14%	
<b>Atividades Administrativas</b>	<b>-1.204</b>	<b>473</b>	<b>-1.677</b>	<b>-355%</b>	<b>857</b>	<b>-2.061</b>	<b>-241%</b>	
Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, S.A.	-1.204	473	-1.677	-355%	857	-2.061	-241%	
<b>Construção</b>	<b>-14.601</b>	<b>51.681</b>	<b>-66.282</b>	<b>-128%</b>	<b>-11.336</b>	<b>-3.265</b>	<b>-29%</b>	
Ambisider – Recup. Ambientais, S.A.	-524	21	-545	-2.603%	-432	-92	-21%	
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	-14.076	51.660	-65.737	-127%	-10.903	-3.173	-29%	
<b>Cultura</b>	<b>6.497</b>	<b>6.008</b>	<b>490</b>	<b>8%</b>	<b>6.294</b>	<b>203</b>	<b>3%</b>	
Circuito do Estoril, S.A.	508	67	441	657%	953	-446	-47%	
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	-1.268	-278	-990	-356%	18	-1.286	-7170%	
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.	6.982	6.075	907	15%	5.254	1.728	33%	
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	233	133	99	74%	56	177	318%	
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	43	11	33	310%	14	29	215%	
<b>Empresas Imobiliárias</b>	<b>-16.674</b>	<b>11.612</b>	<b>-28.285</b>	<b>-244%</b>	<b>197</b>	<b>-16.871</b>	<b>-8567%</b>	
Baía do Tejo, S.A.	438	207	231	112%	-380	818	215%	
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-32.676	-407	-32.269	-7924%	-207	-32.469	-	
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	15.564	11.812	3.752	32%	784	14.781	1.886%	
<b>Empresas Financeiras</b>	<b>48.322</b>	<b>-136.236</b>	<b>184.558</b>	<b>135%</b>	<b>600.508</b>	<b>-552.186</b>	<b>-92%</b>	
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa, SGPS, S.A. (em liquidação)	-43.006	-4.921	-38.085	-774%	1.927	-44.933	-2331%	
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial, SGPS, S.A.	-22	155	-177	-114%	22	-44	-197%	
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	187	87	100	115%	205	-18	-9%	
Parública – Part. Públicas, SGPS, S.A.	94.276	-132.630	226.906	171%	595.285	-501.009	-84%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	-3.112	1.073	-4.186	-390%	3.069	-6.181	-201%	
<b>Gestoras de Património</b>	<b>-104.213</b>	<b>-136.735</b>	<b>32.523</b>	<b>24%</b>	<b>-197.005</b>	<b>92.792</b>	<b>47%</b>	
AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.	37.758	47.971	-10.213	-21%	138.473	-100.715	-73%	
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro, S.A.	177	225	-48	-22%	555	-378	-68%	
PARUPS, S.A.	-54.348	-38.744	-15.604	-40%	-82.118	27.771	34%	
PARVALOREM, S.A.	-190.390	-148.188	-42.203	-28%	-275.729	85.338	31%	



Tabela 25 – Resultado Líquido por empresa (continuação)

	T4 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]
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	14.811	4.220	10.591	251%	10.247	4.564	45%
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	87.780	-2.219	89.999	4055%	11.567	76.212	659%
<b>Indústrias transformadoras</b>	<b>20.040</b>	<b>16.787</b>	<b>3.254</b>	<b>19%</b>	<b>19.992</b>	<b>49</b>	<b>0%</b>
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	20.040	16.787	3.254	19%	19.992	49	0%
<b>Informação e Comunicação</b>	<b>3.775</b>	<b>4.336</b>	<b>-560</b>	<b>-13%</b>	<b>3.979</b>	<b>-203</b>	<b>-5%</b>
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	2.135	5	2.130	-	-7	2.141	-
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	1.641	4.331	-2.690	-62%	3.985	-2.345	-59%
<b>Saúde</b>	<b>-165.639</b>	<b>-270.323</b>	<b>104.683</b>	<b>39%</b>	<b>-230.922</b>	<b>65.283</b>	<b>28%</b>
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-4.692	-408	-4.284	-1050%	-2.989	-1.703	-57%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-11.158	-24.028	12.869	54%	-26.176	15.017	57%
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	1.311	-25.944	27.255	105%	-49.804	51.114	103%
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	2.157	-9.046	11.203	124%	-12.764	14.921	117%
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	-16.886	-17.171	285	2%	-23.433	6.547	28%
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-21.824	-10.651	-11.173	-105%	-19.193	-2.632	-14%
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	-6.123	-27.765	21.642	78%	-3.503	-2.620	-75%
Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.	-6.526	-1.209	-5.317	-440%	-6.417	-109	-2%
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	1.618	-8.240	9.858	120%	-3.194	4.812	151%
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-14.176	-11.047	-3.128	-28%	-5.623	-8.553	-152%
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	-8.372	-8.867	495	6%	-3.433	-4.939	-144%
Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.	-29.062	-27.653	-1.409	-5%	-32.564	3.502	11%
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	-6.665	-2.871	-3.794	-132%	-1.428	-5.237	-367%
Centro Hospitalar de São João, E.P.E.	-4.023	-3.773	-250	-7%	-6.761	2.738	40%
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-6.898	-2.814	-4.084	-145%	-2.063	-4.835	-234%
Hospital Magalhães Lemos, E.P.E.	961	80	880	1.097%	1.131	-170	-15%
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	203	31	172	552%	376	-173	-46%
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	-1.202	-10.692	9.491	89%	-5.659	4.457	79%
Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.	-6.775	-54.217	47.442	88%	-8.396	1.621	19%
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	-3.619	330	-3.950	-1195%	-2.693	-926	-34%
Instituto Português de Oncologia de Coimbra, Francisco Gentil, E.P.E.	-1.640	64	-1.704	-2656%	209	-1.849	-883%
Instituto Português de Oncologia de Lisboa, Francisco Gentil, E.P.E.	-8.233	-5.991	-2.242	-37%	-3.855	-4.378	-114%
Instituto Português de Oncologia do Porto, Francisco Gentil, E.P.E.	-8.833	-1.331	-7.503	-564%	55	-8.888	-
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	-1.525	-8.933	7.409	83%	-10.031	8.507	85%
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	418	-908	1.326	146%	-593	1.010	171%
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	-4.611	-1.478	-3.133	-212%	15	-4.626	-
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	2.487	-4.172	6.659	160%	-2.184	4.671	214%
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	-1.949	-1.620	-330	-20%	45	-1.995	-4.392%



Tabela 25 – Resultado Líquido por empresa (continuação)

	T4 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]
<b>Transportes e armazenagem</b>	<b>-298.085</b>	<b>-476.752</b>	<b>178.667</b>	<b>37%</b>	<b>-541.440</b>	<b>243.356</b>	<b>45%</b>
APA – Administração do Porto de Aveiro, S.A.	1.249	-2.853	4.102	144%	2.872	-1.623	-57%
APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	8.924	8.592	333	4%	10.081	-1.157	-11%
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	1.277	1.277	0	0%	2.802	-1.525	-54%
APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	19.584	16.385	3.199	20%	16.675	2.909	17%
APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	3.221	3.214	7	0%	3.701	-479	-13%
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	-16.838	-44.032	27.194	62%	-21.216	4.378	21%
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	-144.565	-138.773	-5.792	-4%	-278.426	133.861	48%
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	26.320	-5.583	31.902	571%	12.536	13.784	110%
Metro do Mondego, S.A.	-21	-25	4	14%	-20	-1	-5%
Metro do Porto, S.A.	-136.663	-224.987	88.324	39%	-193.366	56.703	29%
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	-47.816	-47.695	-121	-0%	-55.774	7.958	14%
MOBI.E, S.A.	1	3	-2	-62%	1	1	107%
Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.	28.038	4.712	23.327	495%	5.030	23.008	457%
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-26.788	-25.726	-1.061	-4%	-31.617	4.830	15%
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	-14.008	-21.261	7.253	34%	-14.718	710	5%
<b>Total</b>	<b>-407.757</b>	<b>-939.931</b>	<b>532.174</b>	<b>57%</b>	<b>-413.005</b>	<b>5.248</b>	<b>1%</b>

Fonte: SIRIEF



Tabela 26– Dívida Remunerada por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T4 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	
<b>Administração Pública</b>	<b>1.433.028</b>	<b>1.478.056</b>	<b>-45.029</b>	<b>-3%</b>	<b>1.468.515</b>	<b>-35.487</b>	<b>-2%</b>	
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	359.539	359.568	-29	-0%	359.676	-137	-0%	
Parque Escolar, E.P.E.	1.073.489	1.118.489	-45.000	-4%	1.086.180	-12.691	-1%	
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	0	0	0		22.659	-22.659	-100%	
<b>Agricultura e Pescas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>		
Companhia das Lezírias, S.A.	0	0	0		0	0		
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	0	0	0		0	0		
<b>Atividades Administrativas</b>	<b>58.940</b>	<b>58.940</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>62.440</b>	<b>-3.500</b>	<b>-6%</b>	
Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, S.A.	58.940	58.940	0	0%	62.440	-3.500	-6%	
<b>Construção</b>	<b>691.488</b>	<b>683.482</b>	<b>8.006</b>	<b>1%</b>	<b>729.600</b>	<b>-38.113</b>	<b>-5%</b>	
Ambisider – Recup. Ambientais, S.A.	684	826	-142	-17%	718	-35	-5%	
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	690.804	682.656	8.148	1%	728.882	-38.078	-5%	
<b>Cultura</b>	<b>936</b>	<b>1.005</b>	<b>-69</b>	<b>-7%</b>	<b>1.121</b>	<b>-185</b>	<b>-17%</b>	
Circuito do Estoril, S.A.	0	0	0		0	0		
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	936	936	-0	-0%	926	10	1%	
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.	0	69	-69	-100%	195	-195	-100%	
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		
<b>Empresas Imobiliárias</b>	<b>246.285</b>	<b>298.468</b>	<b>-52.183</b>	<b>-17%</b>	<b>355.696</b>	<b>-109.411</b>	<b>-31%</b>	
Baía do Tejo, S.A.	0	0	0		0	0		
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	5.161	5.543	-383	-7%	4.939	222	4%	
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	241.125	292.925	-51.800	-18%	350.757	-109.633	-31%	
<b>Empresas Financeiras</b>	<b>3.909.887</b>	<b>3.904.318</b>	<b>5.569</b>	<b>0%</b>	<b>4.051.372</b>	<b>-141.486</b>	<b>-3%</b>	
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa, SGPS, S.A. (em liquidação)	209.115	216.574	-7.459	-3%	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 – Part. Públicas, SGPS, S.A.	3.700.772	3.687.744	13.028	0%	3.842.258	-141.486	-4%	
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	0	0	0		0	0		
<b>Gestoras de Património</b>	<b>5.387.513</b>	<b>5.377.629</b>	<b>9.884</b>	<b>0%</b>	<b>5.327.847</b>	<b>59.666</b>	<b>1%</b>	
AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.	575.000	575.000	0	0%	505.000	70.000	14%	
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro S.A.	0	0	0		0	0		
PARUPS, S.A.	389.618	403.190	-13.572	-3%	468.919	-79.301	-17%	
PARVALOREM, S.A.	4.379.249	4.324.520	54.728	1%	4.304.972	74.276	2%	



Tabela 26 – Dívida Remunerada por empresa (continuação)

	T4 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]
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	24.039	23.920	119	0%	25.660	-1.621	-6%
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	19.607	50.999	-31.392	-62%	23.296	-3.689	-16%
<b>Indústrias transformadoras</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	0	0	0		0	0	
<b>Informação e Comunicação</b>	<b>112.693</b>	<b>85.178</b>	<b>27.515</b>	<b>32%</b>	<b>97.652</b>	<b>15.040</b>	<b>15%</b>
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	148	293	-145	-49%	403	-255	-63%
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	112.544	84.885	27.660	33%	97.249	15.295	16%
<b>Saúde</b>	<b>138</b>	<b>161</b>	<b>-23</b>	<b>-14%</b>	<b>235</b>	<b>-97</b>	<b>-41%</b>
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	138	150	-12	-8%	175	-37	-21%
Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar de São João, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital Magalhães Lemos, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	0	11	-11	-100%	0	0	
Instituto Português de Oncologia de Coimbra, Francisco Gentil, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Instituto Português de Oncologia de Lisboa, Francisco Gentil, E.P.E.	0	0	0		0	0	
Instituto Português de Oncologia do Porto, Francisco Gentil, 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.	0	0	0		60	-60	-100%
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	0	0	0		0	0	



Tabela 26 – Dívida Remunerada por empresa (continuação)

	T4 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	
<b>Transportes e armazenagem</b>	<b>19.516.910</b>	<b>14.785.341</b>	<b>4.731.569</b>	<b>32%</b>	<b>20.442.276</b>	<b>-925.366</b>	<b>-5%</b>	
APA – Administração do Porto de Aveiro, S.A.	15.727	15.727	-0	-0%	17.180	-1.454	-8%	
APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	18.660	18.660	0	0%	19.560	-900	-5%	
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	86.697	86.697	0	0%	98.861	-12.163	-12%	
APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	0	0	0		0	0		
APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	0	0	0		0	0		
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	632.341	593.959	38.382	6%	721.870	-89.529	-12%	
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	3.024.535	3.068.022	-43.487	-1%	3.522.178	-497.643	-14%	
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	8.344.014	4.308.243	4.035.771	94%	8.402.205	-58.191	-1%	
Metro do Mondego, S.A.	0	0	0		0	0		
Metro do Porto, S.A.	3.378.234	3.412.938	-34.704	-1%	3.313.375	64.859	2%	
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	3.487.194	2.718.139	769.054	28%	3.721.001	-233.807	-6%	
MOBI.E, S.A.	0	0	0		0	0		
Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.	2.328	2.328	0	0%	4.825	-2.497	-52%	
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	370.325	387.675	-17.351	-4%	425.588	-55.263	-13%	
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	156.857	172.952	-16.096	-9%	195.635	-38.778	-20%	
<b>Total</b>	<b>31.357.817</b>	<b>26.672.579</b>	<b>4.685.238</b>	<b>18%</b>	<b>32.536.754</b>	<b>-1.178.937</b>	<b>-4%</b>	

Fonte: SIREF



Tabela 27 – EBITDA por empresa

Unidade: Milhares de euros

	T4 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
<b>Administração Pública</b>	<b>200.730</b>	<b>90.852</b>	<b>109.878</b>	<b>121%</b>	<b>25.245</b>	<b>175.485</b>	<b>695%</b>
ENMC – Entidade Nacional para o Mercado de Combustíveis, E.P.E.	84.793	352	84.441	23.972%	-77.465	162.258	209%
Parque Escolar, E.P.E.	112.795	80.354	32.441	40%	94.827	17.968	19%
SPMS – Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, E.P.E.	3.142	10.146	-7.004	-69%	7.883	-4.741	-60%
<b>Agricultura e Pescas</b>	<b>9.880</b>	<b>7.442</b>	<b>2.438</b>	<b>33%</b>	<b>8.178</b>	<b>1.702</b>	<b>21%</b>
Companhia das Lezírias, S.A.	3.860	2.971	890	30%	2.823	1.038	37%
Docapesca – Portos e Lotas, S.A.	6.019	4.472	1.548	35%	5.355	664	12%
<b>Atividades Administrativas</b>	<b>6.253</b>	<b>7.818</b>	<b>-1.565</b>	<b>-20%</b>	<b>8.387</b>	<b>-2.134</b>	<b>-25%</b>
Sagesecur – Sociedade de Estudos Desenvolvimento e Participação em projectos, S.A.	6.253	7.818	-1.565	-20%	8.387	-2.134	-25%
<b>Construção</b>	<b>11.516</b>	<b>5.059</b>	<b>6.457</b>	<b>128%</b>	<b>7.869</b>	<b>3.647</b>	<b>46%</b>
Ambisider – Recup. Ambientais, S.A.	-475	150	-625	-416%	-342	-133	-39%
EDIA – Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, S.A.	11.991	4.909	7.081	144%	8.211	3.780	46%
<b>Cultura</b>	<b>13.105</b>	<b>10.666</b>	<b>2.439</b>	<b>23%</b>	<b>11.796</b>	<b>1.309</b>	<b>11%</b>
Circuito do Estoril, S.A.	853	399	454	114%	1.335	-481	-36%
OPART – Organismo de Produção Artística, E.P.E.	-1.066	-118	-948	-801%	226	-1.292	-573%
Parques de Sintra – Monte da Lua, S.A.	12.459	9.732	2.728	28%	9.669	2.790	29%
Teatro Nacional D. Maria II, E.P.E.	573	415	157	38%	321	251	78%
Teatro Nacional de S. João, E.P.E.	286	238	48	20%	245	41	17%
<b>Empresas Imobiliárias</b>	<b>2.747</b>	<b>32.197</b>	<b>-29.449</b>	<b>-91%</b>	<b>33.084</b>	<b>-30.336</b>	<b>-92%</b>
Baía do Tejo, S.A.	1.429	712	716	101%	883	546	62%
Consest – Sociedade Gestora de Promoção Imobiliária, S.A.	-41.065	-319	-40.746	-	231	-41.296	-
Estamo – Sociedade Gestora de Participações Imobiliárias, S.A.	42.384	31.803	10.581	33%	31.970	10.414	33%
<b>Empresas Financeiras</b>	<b>234.187</b>	<b>53.478</b>	<b>180.710</b>	<b>338%</b>	<b>796.240</b>	<b>-562.053</b>	<b>-71%</b>
Empordef – Empresa Portuguesa de Defesa, SGPS, S.A. (em liquidação)	-42.485	-4.233	-38.252	-904%	2.423	-44.908	-1854%
FRME – Fundo para a Revitalização e Modernização do Tecido Empresarial, SGPS, S.A.	-33	125	-158	-126%	1	-34	-2436%
Margueira – Soc. Gestão de Fundos Investimento Imobiliário, S.A.	247	116	131	112%	269	-22	-8%
Parública – Part. Públicas, SGPS, S.A.	279.161	55.926	223.235	399%	789.863	-510.702	-65%
Portugal Capital Ventures – Sociedade de Capital de Risco, S.A.	-2.702	1.543	-4.245	-275%	3.685	-6.387	-173%
<b>Gestoras de Património</b>	<b>576</b>	<b>-60.858</b>	<b>61.434</b>	<b>101%</b>	<b>-178.513</b>	<b>179.089</b>	<b>100%</b>
AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A.	677	1.182	-505	-43%	-5.432	6.109	112%
EDM – Empresa de Desenvolvimento Mineiro S.A.	212	274	-62	-23%	514	-302	-59%
PARUPS, S.A.	-20.516	-38.744	18.229	47%	-43.032	22.516	52%
PARVALOREM, S.A.	-81.415	-26.612	-54.803	-206%	-153.084	71.669	47%



Tabela 27 – EBITDA por empresa (continuação)

	T4 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]
SIMAB – Soc. Inst. Mercados Abastecedores, S.A.	14.816	4.306	10.510	244%	10.226	4.590	45%
Sociedade Portuguesa de Empreendimentos SPE, S.A.	86.801	-1.264	88.065	6.969%	12.295	74.506	606%
<b>Indústrias transformadoras</b>	<b>31.626</b>	<b>28.262</b>	<b>3.364</b>	<b>12%</b>	<b>32.439</b>	<b>-813</b>	<b>-3%</b>
Imprensa Nacional Casa da Moeda, S.A.	31.626	28.262	3.364	12%	32.439	-813	-3%
<b>Informação e Comunicação</b>	<b>13.006</b>	<b>16.076</b>	<b>-3.071</b>	<b>-19%</b>	<b>13.335</b>	<b>-329</b>	<b>-2%</b>
Lusa – Agência de Notícias de Portugal, S.A.	2.626	450	2.176	483%	495	2.132	431%
RTP – Rádio e Televisão de Portugal, S.A.	10.380	15.626	-5.246	-34%	12.840	-2.461	-19%
<b>Saúde</b>	<b>-53.690</b>	<b>-183.313</b>	<b>129.622</b>	<b>71%</b>	<b>-115.296</b>	<b>61.605</b>	<b>53%</b>
Centro Hospitalar da Póvoa do Varzim/Vila do Conde, E.P.E.	-3.690	151	-3.841	-2548%	-2.386	-1.305	-55%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, E.P.E.	-4.250	-14.819	10.570	71%	-16.669	12.419	75%
Centro Hospitalar de Lisboa Norte, E.P.E.	11.095	-35.444	46.538	131%	-38.700	49.794	129%
Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, E.P.E.	9.424	-1.415	10.839	766%	-6.021	15.446	257%
Centro Hospitalar de Setúbal, E.P.E.	-13.837	-13.998	161	1%	-20.167	6.330	31%
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E.P.E.	-14.940	-3.837	-11.102	-289%	-12.206	-2.734	-22%
Centro Hospitalar do Algarve, E.P.E.	-1.251	-21.882	20.631	94%	1.760	-3.012	-171%
Centro Hospitalar do Médio Ave, E.P.E.	-6.053	6	-6.059	-	-5.261	-792	-15%
Centro Hospitalar do Médio Tejo, E.P.E.	3.859	-6.626	10.485	158%	-1.581	5.440	344%
Centro Hospitalar do Porto, E.P.E.	-9.096	-5.049	-4.046	-80%	-464	-8.631	-1.859%
Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, E.P.E.	-4.096	-4.559	463	10%	815	-4.911	-602%
Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, E.P.E.	-21.358	-20.058	-1.300	-6%	-24.937	3.579	14%
Centro Hospitalar entre o Douro e Vouga, E.P.E.	-3.761	269	-4.030	-1498%	1.875	-5.636	-301%
Centro Hospitalar São João, E.P.E.	3.867	5.703	-1.836	-32%	1.772	2.095	118%
Centro Hospitalar Tondela-Viseu, E.P.E.	-4.316	-121	-4.195	-3466%	440	-4.756	-1.082%
Hospital Magalhães Lemos, E.P.E.	1.614	379	1.236	327%	1.730	-115	-7%
Hospital Distrital da Figueira da Foz, E.P.E.	829	534	295	55%	959	-130	-14%
Hospital Distrital de Santarém, E.P.E.	468	-8.727	9.195	105%	-3.983	4.451	112%
Hospital do Espírito Santo de Évora, E.P.E.	-4.294	-60.779	56.485	93%	-5.677	1.382	24%
Hospital Garcia da Orta, E.P.E.	-1.150	2.756	-3.907	-142%	45	-1.196	-2.631%
Instituto Português de Oncologia de Coimbra, Francisco Gentil, E.P.E.	1.522	3.114	-1.592	-51%	3.290	-1.768	-54%
Instituto Português de Oncologia de Lisboa, Francisco Gentil, E.P.E.	-2.153	-120	-2.033	-1694%	1.984	-4.137	-209%
Instituto Português de Oncologia do Porto, Francisco Gentil, E.P.E.	-374	4.952	-5.325	-108%	6.796	-7.170	-106%
Unidade Local de Saúde da Guarda, E.P.E.	1.996	-5.572	7.568	136%	-5.675	7.670	135%
Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, E.P.E.	2.218	632	1.586	251%	1.097	1.121	102%
Unidade Local de Saúde do Alto Minho, E.P.E.	455	3.305	-2.850	-86%	4.649	-4.193	-90%
Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, E.P.E.	4.046	-2.105	6.151	292%	-368	4.414	1.198%
Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, E.P.E.	-464	0	-464	-	1.586	-2.050	-129%



Tabela 27 – EBITDA por empresa (continuação)

	T4 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]
<b>Transportes e armazenagem</b>	<b>817.914</b>	<b>649.033</b>	<b>168.881</b>	<b>26%</b>	<b>607.999</b>	<b>209.915</b>	<b>35%</b>
APA – Administração do Porto de Aveiro, S.A.	9.680	5.808	3.872	67%	11.095	-1.416	-13%
APDL – Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A.	30.352	30.944	-592	-2%	34.377	-4.025	-12%
APL – Administração do Porto de Lisboa, S.A.	18.250	18.250	0	0%	20.864	-2.614	-13%
APS – Administração dos Portos de Sines e do Algarve, S.A.	45.006	37.862	7.144	19%	41.643	3.363	8%
APSS – Administração dos Portos de Setúbal e Sesimbra, S.A.	7.538	7.693	-155	-2%	8.026	-488	-6%
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.	8.642	466	8.176	1.755%	2.249	6.393	284%
CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	175	5.159	-4.983	-97%	-117.472	117.648	100%
IP – Infraestruturas de Portugal, S.A.	614.999	594.880	20.119	3%	652.168	-37.169	-6%
Metro do Mondego, S.A.	-11	-8	-4	-46%	-6	-5	-78%
Metro do Porto, S.A.	27.798	-45.943	73.741	161%	-28.889	56.687	196%
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	22.514	-6.546	29.060	444%	-11.098	33.612	303%
MOBI.E, S.A.	19	15	4	26%	7	13	189%
Navegação Aérea de Portugal – NAV Portugal, E.P.E.	45.769	19.811	25.957	131%	20.061	25.707	128%
Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.	-6.379	-4.641	-1.738	-37%	-16.684	10.305	62%
TRANSTEJO – Transportes do Tejo, S.A.	-6.438	-14.719	8.281	56%	-8.341	1.903	23%
<b>Total</b>	<b>1.287.850</b>	<b>656.711</b>	<b>631.139</b>	<b>96%</b>	<b>1.250.763</b>	<b>37.088</b>	<b>3%</b>

Fonte: SIRIEF



Tabela 28 – CMVMC por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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]
Administração Pública	0	0	0		0	0	
Agricultura e Pescas	3.897	4.249	-352	-8%	4.367	-470	-11%
Atividades Administrativas	0	0	0		0	0	
Construção	131	162	-31	-19%	206	-75	-36%
Cultura	1.654	1.317	337	26%	1.316	338	26%
Empresas Financeiras	0	0	0		0	0	
Empresas Imobiliárias	91.873	72.495	19.377	27%	68.613	23.259	34%
Gestoras de Património	16.772	12.323	4.449	36%	10.767	6.005	56%
Indústrias Transformadoras	25.158	21.628	3.530	16%	25.365	-207	-1%
Informação e Comunicação	88.951	89.191	-241	-0%	79.999	8.951	11%
Saúde	1.333.362	1.354.923	-21.561	-2%	1.276.397	56.965	4%
Transportes e Armazenagem	292.998	328.062	-35.064	-11%	449.114	-156.115	-35%
<b>Total</b>	<b>1.854.796</b>	<b>1.884.350</b>	<b>-29.554</b>	<b>-2%</b>	<b>1.916.144</b>	<b>-61.348</b>	<b>-3%</b>

Fonte: SiRIEF

Tabela 29 – FSE por setor de atividade

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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]
Administração Pública	54.595	65.774	-11.179	-17%	48.561	6.034	12%
Agricultura e Pescas	12.125	12.257	-132	-1%	12.076	49	0%
Atividades Administrativas	30	31	-1	-2%	22	8	35%
Construção	26.803	34.398	-7.595	-22%	137.647	-110.844	-81%
Cultura	16.646	13.059	3.587	27%	16.154	492	3%
Empresas Financeiras	3.396	5.426	-2.029	-37%	4.469	-1.072	-24%
Empresas Imobiliárias	6.633	8.581	-1.947	-23%	7.568	-935	-12%
Gestoras de Património	17.832	14.342	3.490	24%	19.627	-1.794	-9%
Indústrias Transformadoras	13.875	16.053	-2.178	-14%	13.396	479	4%
Informação e Comunicação	42.587	40.629	1.959	5%	42.480	107	0%
Saúde	673.366	686.304	-12.938	-2%	655.916	17.450	3%
Transportes e Armazenagem	581.669	677.944	-96.276	-14%	582.967	-1.299	-0%
<b>Total</b>	<b>1.449.559</b>	<b>1.574.798</b>	<b>-125.240</b>	<b>-8%</b>	<b>1.540.884</b>	<b>-91.325</b>	<b>-6%</b>

Fonte: SiRIEF

**Tabela 30 – Gastos com Pessoal por setor de atividade**

Unidade: Milhares de euros

Setor	T4 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	16.656	16.611	45	0%	15.615	1.040	7%
Agricultura e Pescas	14.120	14.277	-157	-1%	13.675	444	3%
Atividades Administrativas	0	1	-0	-4%	1	-0	-4%
Construção	6.758	6.570	188	3%	6.494	264	4%
Cultura	25.625	26.349	-724	-3%	24.193	1.432	6%
Empresas Financeiras	5.264	6.790	-1.526	-22%	6.096	-833	-14%
Empresas Imobiliárias	3.654	3.738	-84	-2%	3.267	387	12%
Gestoras de Património	14.928	16.662	-1.735	-10%	15.075	-148	-1%
Indústrias Transformadoras	20.800	20.791	10	0%	18.375	2.425	13%
Informação e Comunicação	83.671	83.352	319	0%	84.634	-963	-1%
Saúde	2.141.735	2.044.238	97.497	5%	2.030.427	111.308	5%
Transportes e Armazenagem	557.355	576.445	-19.090	-3%	584.375	-27.021	-5%
<b>Total</b>	<b>2.890.564</b>	<b>2.815.822</b>	<b>74.742</b>	<b>3%</b>	<b>2.802.227</b>	<b>88.337</b>	<b>3%</b>

Fonte: SiRIEF

**Tabela 31** – 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	109.841	84.600	351	36.614	24.890	43.331	3	-67.269	6.932	-78.244	-22.423	4.044	48.364
Endividamento	3	1.433.028	1.073.489	0	477.676	359.539	546.408	3	1.468.515	1.086.180	22.659	489.505	359.676	543.517
EBITDA	3	200.730	112.795	3.142	66.910	84.793	56.972	3	25.245	94.827	-77.465	8.415	7.883	86.147
Volume de Negócios	3	130.122	89.412	15.759	43.374	24.952	40.134	3	157.987	93.310	24.774	52.662	39.903	36.005
Gastos Operacionais	3	71.251	36.218	16.420	23.750	18.613	10.853	3	64.176	28.366	16.715	21.392	19.095	6.156

Fonte: SIRIEF

**Tabela 32** – 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	4.182	2.111	2.070	2.091	2.091	29	2	3.140	1.812	1.328	1.570	1.570	342
Endividamento	2	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
EBITDA	2	9.880	6.019	3.860	4.940	4.940	1.527	2	8.178	5.355	2.823	4.089	4.089	1.790
Volume de Negócios	2	32.864	26.701	6.163	16.432	16.432	14.523	2	31.252	25.967	5.285	15.626	15.626	14.624
Gastos Operacionais	2	30.142	21.539	8.603	15.071	15.071	9.147	2	30.118	21.450	8.668	15.059	15.059	9.038

Fonte: SIRIEF



**Tabela 33** – Atividades Administrativas: 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	-1.204	0	-1.204	-1.204	-1.204	-	1	857	857	857	857	857	-
Endividamento	1	58.940	58.940	58.940	58.940	58.940	-	1	62.440	62.440	62.440	62.440	62.440	-
EBITDA	1	6.253	6.253	6.253	6.253	6.253	-	1	8.387	8.387	8.387	8.387	8.387	-
Volume de Negócios	1	7.633	7.633	7.633	7.633	7.633	-	1	7.633	7.633	7.633	7.633	7.633	-
Gastos Operacionais	1	31	31	31	31	31	-	1	23	23	23	23	23	-

Fonte: SIRIEF

**Tabela 34** – 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	-14.601	0	-14.076	-7.300	-7.300	9.583	2	-11.336	0	-10.903	-5.668	-5.668	7.404
Endividamento	2	691.488	690.804	684	345.744	345.744	487.989	2	729.600	728.882	718	364.800	364.800	514.890
EBITDA	2	11.516	11.991	-475	5.758	5.758	8.814	2	7.869	8.211	-342	3.935	3.935	6.048
Volume de Negócios	2	25.661	23.816	1.845	12.831	12.831	15.536	2	22.619	20.831	1.788	11.310	11.310	13.465
Gastos Operacionais	2	33.692	31.874	1.818	16.846	16.846	21.252	2	144.346	142.404	1.943	72.173	72.173	99.321

Fonte: SIRIEF

**Tabela 35** – 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	6.497	6.982	-1.268	1.299	233	3.249	5	6.294	5.254	14	1.259	56	2.269
Endividamento	5	936	936	0	187	0	419	5	1.121	926	0	224	0	401
EBITDA	5	13.105	12.459	-1.066	2.621	573	5.549	5	11.796	9.669	226	2.359	321	4.113
Volume de Negócios	5	33.015	25.474	431	6.603	2.358	10.623	5	29.874	21.041	377	5.975	3.459	8.530
Gastos Operacionais	5	43.925	18.899	1.507	8.785	4.471	7.538	5	41.663	17.961	2.098	8.333	4.499	6.770

Fonte: SIRIEF

**Tabela 36** – 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	48.322	94.276	-43.006	9.664	-22	50.695	5	600.508	595.285	22	120.102	1.927	265.638
Endividamento	5	3.909.887	3.700.772	0	781.977	0	1.634.166	5	4.051.372	3.842.258	0	810.274	0	1.697.347
EBITDA	5	234.187	279.161	-42.485	46.837	-33	131.124	5	796.240	789.863	1	159.248	2.423	352.528
Volume de Negócios	5	6.245	5.247	0	1.249	462	2.249	5	6.738	5.434	0	1.348	536	2.309
Gastos Operacionais	5	8.660	3.787	23	1.732	996	1.813	5	10.565	5.399	23	2.113	1.013	2.388

Fonte: SIRIEF

**Tabela 37 – 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	3	-16.674	15.564	-32.676	-5.558	438	24.673	3	197	784	-380	66	-207	628
Endividamento	3	246.285	241.125	0	82.095	5.161	137.748	3	355.696	350.757	0	118.565	4.939	201.099
EBITDA	3	2.747	42.384	-41.065	916	1.429	41.727	3	33.084	31.970	231	11.028	883	18.139
Volume de Negócios	3	150.543	142.951	0	50.181	7.593	80.430	3	124.591	116.852	0	41.530	7.739	65.346
Gastos Operacionais	3	102.160	95.855	339	34.053	5.965	53.596	3	79.448	73.367	57	26.483	6.024	40.713

Fonte: SIRIEF

**Tabela 38 – Gestoras de Patrimônio: 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	6	-104.213	87.780	-190.390	-17.369	7.494	96.688	6	-197.005	138.473	-275.729	-32.834	5.401	138.358
Endividamento	6	5.387.513	4.379.249	0	897.919	206.829	1.721.840	6	5.327.847	4.304.972	0	887.974	247.290	1.689.846
EBITDA	6	576	86.801	-81.415	96	445	54.413	6	-178.513	12.295	-153.084	-29.752	-2.459	63.657
Volume de Negócios	6	26.294	9.866	0	4.382	4.165	4.693	6	20.741	9.639	0	3.457	1.866	4.158
Gastos Operacionais	6	49.532	25.369	784	8.255	6.205	9.055	6	45.469	24.489	762	7.578	2.762	9.464

Fonte: SIRIEF

**Tabela 39** – 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	20.040	20.040	20.040	20.040	20.040	-	1	19.992	19.992	19.992	19.992	19.992	-
Endividamento	1	0	0	0	0	0	-	1	0	0	0	0	0	-
EBITDA	1	31.626	31.626	31.626	31.626	31.626	-	1	32.439	32.439	32.439	32.439	32.439	-
Volume de Negócios	1	94.431	94.431	94.431	94.431	94.431	-	1	91.178	91.178	91.178	91.178	91.178	-
Gastos Operacionais	1	59.833	59.833	59.833	59.833	59.833	-	1	57.136	57.136	57.136	57.136	57.136	-

Fonte: SIRIEF

**Tabela 40** – 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	3.775	2.135	1.641	1.888	1.888	349	2	3.979	3.985	-7	1.989	1.989	2.823
Endividamento	2	112.693	112.544	148	56.346	56.346	79.476	2	97.652	97.249	403	48.826	48.826	68.480
EBITDA	2	13.006	10.380	2.626	6.503	6.503	5.482	2	13.335	12.840	495	6.667	6.667	8.730
Volume de Negócios	2	228.508	213.195	15.314	114.254	114.254	139.923	2	225.141	210.309	14.832	112.571	112.571	138.223
Gastos Operacionais	2	215.209	201.639	13.570	107.604	107.604	132.985	2	207.113	192.916	14.198	103.557	103.557	126.373

Fonte: SIRIEF

**Tabela 41** – 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	28	-165.639	2.487	-29.062	-5.916	-4.651	7.415	28	-230.922	1.131	-49.804	-8.247	-3.468	11.866
Endividamento	28	138	138	0	5	0	26	28	235	175	0	8	0	34
EBITDA	28	-53.690	11.095	-21.358	-1.918	-807	6.853	28	-115.296	6.796	-38.700	-4.118	-161	10.059
Volume de Negócios	28	3.969.281	423.444	24.947	141.760	97.042	113.734	28	3.698.596	391.884	23.094	132.093	84.290	104.542
Gastos Operacionais	28	4.148.463	444.041	26.424	148.159	105.228	119.282	28	3.962.741	431.297	25.614	141.526	98.288	115.763

Fonte: SIRIEF

**Tabela 42** – 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	15	-298.085	28.038	-144.565	-19.872	1	52.842	15	-541.440	16.675	-278.426	-36.096	1	84.826
Endividamento	15	19.516.910	8.344.014	0	1.301.127	86.697	2.353.100	15	20.442.276	8.402.205	0	1.362.818	98.861	2.401.174
EBITDA	15	817.914	614.999	-6.438	54.528	9.680	155.973	15	607.999	652.168	-117.472	40.533	2.249	173.149
Volume de Negócios	15	2.022.494	1.160.008	0	134.833	44.552	291.596	15	2.158.290	1.321.088	0	143.886	43.072	332.372
Gastos Operacionais	15	1.432.022	639.984	573	95.468	26.995	165.582	15	1.616.456	771.839	544	107.764	26.293	199.220

Fonte: SIRIEF



**UTAM – Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial**

Rua da Alfândega, 5 – R/C, 1100-016 Lisboa, Portugal

Tel.: +351 218 846 869 Fax: +351 218 846 735 Correio Eletrónico: [utam@utam.gov.pt](mailto:utam@utam.gov.pt)

[www.utam.gov.pt](http://www.utam.gov.pt)