

ANÁLISE EVOLUTIVA DO SECTOR DOS TRANSPORTES
ESTUDO DE CASO: CP-COMBOIOS DE PORTUGAL, E.P.E. E FERTAGUS
– TRAVESSIA DO TEJO, TRANSPORTES, SA

Helena Isabel Ribeiro da Graça Sebastião

Projecto de Mestrado
em Gestão

Orientador(a):

Prof.^a Ana Isabel Abranches Pereira Carvalho Morais, ISCTE Business School, Departamento
de Contabilidade

Maio 2012

RESUMO

Nos dias de hoje, com a crise económica à escala europeia, fala-se muito das empresas, que pertencem ao Sector Empresarial do Estado, devido aos prejuízos que têm apresentado. Por esta razão, é efectuado em primeiro lugar, na presente investigação uma avaliação do Sector Empresarial do Estado, centrado no sector dos transportes, pois são as empresas deste sector, as que mais encargos representam para o Estado Português.

Numa segunda fase, é finalidade deste trabalho, efectuar uma comparação entre a CP-Comboios de Portugal, E.P.E (CP) e a Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, SA (Fertagus), analisando um conjunto de indicadores, de forma a confrontar os resultados de uma empresa pública com uma empresa privada, evidenciando as implicações das diferentes práticas de gestão. Essencialmente espera-se no final desta investigação poder responder à questão: Porquê que a CP apresenta consecutivos indicadores negativos e a sua congénere Fertagus tem apresentado indicadores positivos nos últimos anos de exploração?

Chegando-se à conclusão que, a CP, apresenta uma situação de total falência técnica, devido ao défice operacional e aos elevados encargos financeiros. Já quanto à Fertagus tem mostrado nos últimos anos capacidade de gerar valor para os accionistas, coadjuvada pelo modelo de concessão acordado com o Estado. Embora seja uma empresa privada, a concessão permite-lhe obter benefícios, que num negócio normal não aconteceriam, viabilizando desta forma a empresa. Impõe-se por isso, a definição de um modelo viável para a CP, que permita à empresa sair da situação caótica em que se encontra.

Palavras-Chave: Sector Empresarial do Estado, Transportes, CP-Comboios de Portugal, Fertagus

JEL Classification: H83, L91, R40

ABSTRACT

Currently, in the context of the European economic crisis, one hears a lot about the companies that are part of the State-owned Company Sector, due to the losses they have been presenting. For this reason this work begins with an evaluation of the State-owned Company Sector, focused in the transport sector, because the companies of this sector are the ones that represent a larger burden for the Portuguese State.

In a second stage, it is the goal of this work to carry out a comparison between the companies CP-Comboios de Portugal, E.P.E. (CP) and Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, SA (Fertagus), by analysing a series of indicators, so as to confront the results of a State-owned company with the results of a private company, showing the implications of the different management practices. Ultimately, after this research work, one expects to be able to answer the question: Why does CP present consecutive negative indicators and Fertagus, a similar company, has been presenting positive indicators in the last few years of exploration?

One concludes that CP presents a situation of technical bankruptcy, due to the operating deficit and to the high financial burden. On the other hand, Fertagus in the last few years has shown the ability to generate value to its shareholders, assisted by the concession model settled with the State. Despite being a private company, the concession allows it to get benefits that wouldn't exist in a normal business, thus making the company viable. It is therefore imperative to define a viable model for CP, which allows the company to overcome its current chaotic situation.

Keywords: State-owned Company Sector, Transport, CP-Comboios de Portugal, Fertagus

JEL Classification: H83, L91, R40

AGRADECIMENTOS

À professora Ana Isabel Morais, por ter aceite orientar este trabalho e pelo seu elevado grau de compromisso e responsabilidade.

À minha família, em especial à minha mãe, que sempre me apoiou e incentivou no meu percurso académico, como em todos os momentos da minha vida. Obrigada mãe, pelo teu amor incondicional.

A todos os meus amigos e colegas que me disponibilizaram o seu apoio e contribuíram com os seus conhecimentos para a realização deste trabalho.

Gostaria de agradecer ao Gabinete de Planeamento Estratégico e Relações Internacionais (GPERI), onde actualmente trabalho, pela disponibilização dos Relatórios e Contas das empresas, sem os quais não seria possível a realização deste trabalho.

E apesar de já não se encontrar presente, gostaria de lembrar o meu pai, que sempre me apoiou no meu percurso académico, pelos ensinamentos e pelo amor que me dedicou, que me permitiram ser a pessoa que sou hoje.

A todos o meu muito obrigado.

Índice

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1 – O SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO	3
1.1. Enquadramento.....	3
1.2. Evolução e dimensão do SEE.....	4
1.3. Impacto do SEE na Economia Nacional	4
CAPÍTULO 2 – REVISÃO DA LITERATURA	5
CAPÍTULO 3 - SEE – O SECTOR DOS TRANSPORTES	8
3.1. Breves considerações	8
3.2. Metodologia.....	9
3.3. Análise económica	9
3.3.1. Análise económica 2000-2009	10
3.3.2. Análise económica 2010.....	15
3.4. Análise financeira e patrimonial.....	17
3.4.1. Análise financeira e patrimonial 2000-2009	17
3.4.2. Análise financeira e patrimonial 2010.....	21
3.5. Esforço financeiro do estado	23
3.5.1. Indemnizações Compensatórias	24
3.5.2. Dotações de Capital.....	25
CAPÍTULO 4 - ESTUDO DE CASO	27
4.1. Objectivo do estudo.....	27
4.2. Metodologia.....	28
4.3. Caracterização das empresas	29
4.3.1. CP - Comboios de Portugal, E.P.E.	29
4.3.2. Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, S.A.....	30
4.4. Análise da CP – Comboios de Portugal, E.P.E.	31
4.4.1. Actividade	31
4.4.2. Análise económica	31
4.4.3. Análise financeira e patrimonial.....	34
4.4.4. Indicadores económico-financeiros	38
4.4.5. Investimento e fontes de financiamento	39
4.4.6. Indemnizações compensatórias	40
4.5. Análise da Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, SA.....	41
4.5.1. Actividade	41
4.5.2. Análise económica	42

4.5.3.	Análise financeira e patrimonial.....	45
4.5.4.	Indicadores económico-financeiros.....	48
4.5.5.	Investimento.....	50
4.5.6.	Indemnizações compensatórias.....	51
4.6.	Análise comparativa CP e Fertagus.....	52
4.6.1.	Resultados.....	52
4.6.2.	Situação patrimonial.....	56
4.6.3.	Indicadores económico-financeiros.....	59
4.6.4.	Investimento.....	63
4.6.5.	Indemnizações compensatórias.....	64
CAPÍTULO 5 - CONCLUSÕES.....		65
5.1.	Quanto ao Sector dos Transportes do SEE.....	65
5.2.	Quanto ao Estudo CP-Comboios de Portugal e Fertagus.....	66
5.3.	Limitações e Recomendações.....	69
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....		70
ANEXOS.....		73
ANEXO 1 – BREVE DESCRIÇÃO DAS EMPRESAS INCLUÍDAS NO CAPÍTULO 2.....		74
ANEXO 2 – FÓRMULAS DE CÁLCULO.....		76
ANEXO 3 – PARTICIPAÇÕES DO ESTADO (30.12.2011).....		77
ANEXO 4 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....		79
ANEXO 4.1 – BALANÇOS – POC (2000-2009).....		80
ANEXO 4.2 – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS – POC (2000-2009).....		82
ANEXO 4.3 – BALANÇOS – SNC (2010).....		86
ANEXO 4.4 – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS – SNC (2010).....		89
ANEXO 5 – SUBSÍDIOS/INDEMNIZAÇÕES COMPENSATÓRIAS.....		90

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Participações do Estado por Sectores (31-12-2011).....	8
Gráfico 2 – Evolução dos Resultados.....	11
Gráfico 3 – Evolução dos principais custos operacionais	12
Gráfico 4 – Evolução dos principais proveitos operacionais	12
Gráfico 5 – Resultados por empresa – Ano 2010.....	15
Gráfico 6 – Evolução do Activo Líquido – Sector dos Transportes (2000-2009).....	18
Gráfico 7 – Evolução do Capital Próprio – Sector dos Transportes (2000-2009).....	19
Gráfico 8 – Evolução do Passivo – Sector dos Transportes (2000-2009).....	19
Gráfico 9 – Estrutura do Passivo.....	20
Gráfico 10 – Estrutura das dívidas de M/L Prazo e Curto Prazo	20
Gráfico 11 – Estrutura do Activo por empresa – Ano 2010.....	21
Gráfico 12 – Capital Próprio por empresa – Ano 2010.....	22
Gráfico 13 – Estrutura do Passivo por empresa – Ano 2010	22
Gráfico 14 – Financiamentos obtidos (não corrente) – Ano 2010	23
Gráfico 15 – Financiamentos obtidos (corrente) – Ano 2010	23
Gráfico 16 – Evolução das Indemnizações Compensatórias.....	24
Gráfico 17 – Total de Indemnizações Compensatórias - 2000-2010 - Por Empresa.....	25
Gráfico 18 – Evolução das Dotações de Capital	26
Gráfico 19 – Total de Dotações de Capital - 2000-2010 - Por Empresa.....	26
Gráfico 20 – Passageiros Transportados - CP (2000-2010)	31
Gráfico 21 – Evolução dos Resultados - CP (2000-2009)	32
Gráfico 22 – FSE e Custos com pessoal face ao Volume de Negócios - CP	33
Gráfico 23 – Evolução do Activo Líquido - CP (2000-2009)	34
Gráfico 24 – Evolução do Capital Próprio - CP (2000-2009)	35
Gráfico 25 – Evolução do Passivo – CP (2000-2009).....	36
Gráfico 26 – Estrutura do Passivo – CP (2000-2009).....	36
Gráfico 27 – Estrutura das Dívidas M/L Prazo e Curto Prazo – CP (2009).....	37
Gráfico 28 – Estrutura do Passivo – CP (2010)	38
Gráfico 29 – Total do investimento - CP (2000-2010).....	39
Gráfico 30 – Investimento CP	40
Gráfico 31 – Fontes de Financiamento CP.....	40
Gráfico 32 – Indemnizações Compensatórias – CP (2000-2010)	41
Gráfico 33 – Passageiros Transportados - Fertagus (2000-2010)	42
Gráfico 34 – Evolução dos Resultados - Fertagus (2000-2009).....	42
Gráfico 35 – FSE e Custos com pessoal face ao Volume de Negócios - Fertagus.....	44

Gráfico 36 – Evolução do Activo Líquido - Fertagus (2000-2009)	45
Gráfico 37 – Evolução do Capital Próprio - Fertagus (2000-2009)	46
Gráfico 38 – Evolução do Passivo – Fertagus (2000-2009).....	47
Gráfico 39 – Estrutura do Passivo – Fertagus (2000-2009)	48
Gráfico 40 – Indemnizações Compensatórias – Fertagus (2000-2010)	51
Gráfico 41 – Resultados Líquidos da CP e Fertagus (2000-2009).....	53
Gráfico 42 – Resultados Operacionais da CP e Fertagus (2000-2009)	54
Gráfico 43 – Resultados Financeiros da CP e Fertagus (2000-2009).....	55
Gráfico 44 – Resultados Extraordinários da CP e Fertagus (2000-2009)	56
Gráfico 45 – Activo Líquido da CP e Fertagus (2000-2009)	57
Gráfico 46 – Capitais Próprios da CP e Fertagus (2000-2009)	58
Gráfico 47 – Passivo da CP e Fertagus (2000-2009)	59
Gráfico 48 – Indemnizações Compensatórias da CP e Fertagus (2000-2010)	64

Índice de Quadros

Quadro 1 – Evolução dos Resultados – Sector dos Transportes (2000-2009)	10
Quadro 2 – Principais Custos Operacionais – Sector dos Transportes (2000-2009).....	13
Quadro 3 – Principais Proveitos Operacionais – Sector dos Transportes (2000-2009)	14
Quadro 4 – Principais Gastos Operacionais por empresa – Ano 2010.....	16
Quadro 5 – Principais Rendimentos Operacionais por empresa – Ano 2010	17
Quadro 6 – Estrutura Patrimonial – Sector dos Transportes (2000-2009)	17
Quadro 7 – Indicadores de Estrutura - CP.....	38
Quadro 8 – Indicadores de Rentabilidade - CP	39
Quadro 9 – Indicadores de Estrutura - Fertagus	49
Quadro 10 – Indicadores de Rentabilidade - Fertagus	50
Quadro 11 – Total do investimento – Fertagus (2000-2010)	51
Quadro 12 – Autonomia Financeira – CP e Fertagus (2000-2010).....	60
Quadro 13 – Solvabilidade – CP e Fertagus (2000-2010).....	61
Quadro 14 – Endividamento – CP e Fertagus (2000-2010)	61
Quadro 15 – Rentabilidade Líquida do Activo – CP e Fertagus (2000-2010)	62
Quadro 16 – Rentabilidade do Capital Próprio – CP e Fertagus (2000-2010).....	63
Quadro 17 – Volume de Negócios – CP e Fertagus (2000-2010).....	63

Lista de Abreviaturas

CARRIS	Companhia Carris de Ferro de Lisboa, SA
CMVMC	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas
CP	CP - Comboios de Portugal, E.P.E.
E.P.E	Entidade Pública Empresarial
IAS	<i>International Accouting Standards</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
ML	Metropolitano de Lisboa, E.P.E
MP	Metro do Porto, SA
PIB_{pm}	Produto Interno Bruto, preços de mercado
POC	Plano Oficial de Contabilidade
SA	Sociedade Anónima
SEE	Sector Empresarial do Estado
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
STCP	Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, SA
TAP	Transportes Aéreos Portugueses, SA
TT	Transtejo, SA
VAB_{pm}	Valor Acrescentado Bruto, preços de mercado

INTRODUÇÃO

O Sector Empresarial do Estado desempenha um papel importante na economia nacional, fornecendo serviços essenciais à sociedade, nomeadamente, ao nível dos transportes, da gestão de infra-estruturas, saúde, comunicação social, cultura, requalificação urbana e ambiental, serviços de utilidade pública e entidades financeiras.

Para desempenhar estes serviços, fundamentais na vida dos cidadãos, foram criadas empresas públicas e empresas participadas, cujo principal objectivo é prestarem um serviço público.

Falando do sector dos transportes especificamente, uma vez que, é o objecto central deste estudo, comprova-se que ao longo da história, estes têm desempenhado um papel importante no desenvolvimento do País, permitindo uma maior mobilidade das pessoas e o aumento das relações comerciais. Pela indiscutível importância, que os transportes evidenciam na vida de todos os cidadãos e na competitividade da economia, devido aos encargos que representam para esta mesma sociedade, é pertinente apresentar uma análise que demonstre o desempenho económico e financeiro do sector dos transportes.

Ao longo dos anos tem-se assistido através da comunicação social, à revelação dos prejuízos que as empresas de transportes têm vindo a acumular ano após ano. Os prejuízos acumulados destas empresas têm repercussões na vida de todos os cidadãos, uma vez que, tratando-se de empresas públicas, a responsabilidade recai sobre todos nós.

Uma das empresas que maior prejuízo tem apresentado é a CP-Comboios de Portugal, E.P.E (CP), razão pela qual, no âmbito deste trabalho, proponho-me efectuar um estudo detalhado desta empresa pública em conjunto com a sua congénere Fertagus, Travessia do Tejo – Transportes, SA (Fertagus), empresa de capitais privados, realizando uma análise comparativa entre ambas, utilizando um conjunto de indicadores, de forma a confrontar os resultados de uma empresa pública com uma empresa privada, evidenciando as implicações das diferentes práticas de gestão.

Este trabalho pretende assim, contribuir para uma melhor compreensão sobre as razões que levam a empresa pública, CP a apresentar consecutivos indicadores negativos, enquanto a sua congénere de capitais privados, Fertagus tem apresentado indicadores favoráveis nos últimos anos de exploração.

Neste contexto, apresenta-se a seguir, a estrutura delineada para a realização deste trabalho:

O Capítulo 1 pretende numa primeira fase efectuar um enquadramento do Sector Empresarial do Estado, a sua evolução e o peso que detém na economia.

Seguidamente procede-se no Capítulo 2, à revisão da literatura e no Capítulo 3 efectua-se uma análise ao sector dos transportes no período compreendido entre 2000 e 2010, integrando as empresas que se encontram actualmente em operação, nos modos de transporte ferroviário, rodoviário, aéreo e fluvial.

No Capítulo 4, é então realizado o estudo de caso, CP e Fertagus, que integra inicialmente uma análise individualizada das empresas e posteriormente a análise comparativa, também durante o período de 2000-2010.

Para finalizar, no Capítulo 5, são retiradas as principais conclusões e efectuadas as considerações que se julguem necessárias relativamente às diferenças encontradas no desempenho das empresas analisadas e que responda à questão fulcral: Afinal, porque é que a CP apresenta indicadores negativos e a Fertagus consegue apresentar indicadores positivos?

CAPÍTULO 1 – O SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO

1.1. Enquadramento

O Sector Empresarial do Estado, adiante designado SEE, é constituído por empresas públicas e empresas participadas, administradas de forma empresarial.

Por empresas públicas, entende-se as “empresas em que o Estado ou outras entidades públicas estaduais possam exercer, isolada ou conjuntamente, de forma directa ou indirecta, uma influência dominante decorrente da detenção da maioria do capital ou dos direitos de voto, ou do direito de designar ou de destituir a maioria dos membros dos órgãos de administração ou de fiscalização” (DGTF)¹.

Empresas participadas são “empresas em que, não se encontrando reunidos os requisitos para serem consideradas empresas públicas, existe uma participação permanente do Estado” (DGTF)².

A missão do SEE é desenvolver as condições necessárias para a prestação dos serviços públicos essenciais, constituindo assim, um instrumento de política económica e social.

Actualmente o SEE é composto por um vasto leque de empresas, abrangendo os mais diversos sectores de actividade, designadamente, o sector dos transportes, gestão de infra-estruturas, saúde, comunicação social, cultura, requalificação urbana e ambiental, serviços de utilidade pública e entidades financeiras.

Devido à sua relevância na economia e na vida dos cidadãos, essencialmente através da disponibilização de bens e serviços fundamentais à sociedade, mas também às regras da concorrência, transparência e rigor, o SEE detém um enquadramento legal próprio, instituído no Decreto-Lei nº 300/2007, de 23 de Agosto, alterando assim, o Decreto-Lei nº 558/99, de 17 de Dezembro.

Tudo o que não se encontre disposto no diploma acima referido aplica-se a legislação comercial, expressa no Código das Sociedades Comerciais.

¹ <http://www.dgtf.pt/> – Consultado em 2012

² <http://www.dgtf.pt/> – Consultado em 2012

1.2. Evolução e dimensão do SEE

As empresas públicas tiveram início na década de 60, mas só após Abril de 1974, com o Estado Novo, o SEE começou a ganhar relevância com a nacionalização dos principais sectores na economia nacional, tais como, os transportes, a banca, a electricidade, a rádio e a televisão, entre muitos outros.

Posteriormente, entre os anos 80 e 90, verifica-se uma mudança no paradigma da gestão pública, que defende a liberalização da economia, permitindo à iniciativa privada o investimento em sectores como a banca, seguros e cimenteiras, dando-se os primeiros passos para a reforma do sector público. Mas é o período de 1990 a 2000, que fica marcado pelo maior número de processos de privatização.

Actualmente fazem parte do SEE 137 empresas, sendo que 83 são participadas a 100% pelo Estado. No anexo 3, encontra-se a lista das actuais participações do Estado.

1.3. Impacto do SEE na Economia Nacional

De acordo com o Relatório 2011 do SEE, publicado pela Direcção Geral do Tesouro e Finanças³, o peso do SEE na economia, medido pelo rácio VAB_{pmSEE}/PIB_{pm} , no ano de 2010 era de 4,5%.

O mesmo relatório, refere ainda o peso do SEE no emprego, revelando através do rácio $EmpregoSEE/EmpregoTotal$, um total de 3,48%. Já em termos de produtividade, no ano de 2010, o SEE cifrava-se em 1,30%.

De salientar que estes valores incluem todos os sectores do SEE.

³ <http://www.dgtf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see> - Consultado em 2012

CAPÍTULO 2 – REVISÃO DA LITERATURA

O sector dos transportes pela sua importância na vida quotidiana dos cidadãos, facilitando a mobilidade e o transporte de mercadorias, actua como um elemento de competitividade em todas as sociedades. Por esta razão, este assunto é mundialmente discutido, assumindo diferentes vertentes, tais como, ambiental, jurídico, social e financeira.

Para a realização deste trabalho interessa, essencialmente, a vertente financeira. Contudo, a nível nacional existem algumas publicações relacionadas com o SEE, mas que abordam o assunto, principalmente, numa óptica jurídica, que não se coaduna com o tema deste trabalho. Outra limitação é o facto de algumas publicações e estudos efectuados, nomeadamente pela tutela sectorial, em relação ao SEE, em particular o sector dos transportes, serem das décadas de 70, 80 e 90, encontrando-se por isso, já desfasadas da realidade actual. Assim, actualmente as entidades, que disponibilizam estudos do SEE em geral e do sector dos transportes em particular, são o Ministério das Finanças (tutela financeira) e o ex-Ministério das Obras Públicas Transportes e Comunicações, actual Ministério da Economia e do Emprego (tutela sectorial). Para além destes, também o Tribunal de Contas do Ministério da Justiça realiza auditorias ao SEE.

Neste sentido, a Direcção Geral do Tesouro e Finanças (DGTF) do Ministério das Finanças (<http://www.dgtf.pt>), realiza anualmente relatórios do SEE, que integram todos os sectores e apenas efectuam a comparação com o ano anterior. A DGTF efectua também relatórios de avaliação trimestral do SEE efectuando a comparação com o período homólogo. Para além disto, o *site* da DGTF contém diversas informações relacionadas com o SEE.

O GPERI – Gabinete de Planeamento Estratégico e Relações Internacionais (<http://www.gperi.moptc.pt>) do ex-Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações, actual Ministério da Economia e do Emprego, realiza relatórios anuais de execução orçamental e variação homóloga por sectores de transporte (sector aéreo, comunicações, ferroviário, fluvial, infra-estruturas rodoviárias, Portuário e Rodoviário), assim como relatórios de avaliação global. Para além destes relatórios, esta entidade disponibiliza ainda, diversas análises relacionadas com as empresas tuteladas.

O Tribunal de Contas do Ministério da Justiça, realiza principalmente, relatórios de auditorias efectuadas ao SEE.

Finalmente, para além, destas entidades a informação financeira relativa às empresas do sector, pode ser obtida através dos *sites* oficiais das próprias empresas.

Devido à importância do sector dos transportes a nível mundial, encontram-se também alguns documentos internacionais sobre o tema, embora directamente relacionados com a óptica financeira sejam escassos. Os documentos seleccionados são aqueles que mais se aproximam da matéria abordada nesta investigação.

D'Arcier (2010) efectuou diversos estudos sobre os transportes, dos quais se destaca a análise sobre as principais causas para o aumento do investimento e défice operacional dos transportes públicos em França, concluindo que os custos crescentes expressam a falta de controlo das condições de produção e a permanência do volume de receitas reflectem a política de preços cautelosa. Segundo D'Arcier as projecções para 2015 apontam para o risco de uma crise financeira, sendo necessárias mudanças estruturais, bem como, encontrar novas fontes de financiamento em conjunto com um controlo dos custos. Realiza também uma reflexão sobre as possibilidades de melhorar o desempenho das redes de transportes públicos urbanos, concluindo que este deve ser não só produtivo, mas também levar em consideração as suas funções e os seus beneficiários, bem como, caminhar para uma estrutura de financiamento mais sustentável.

No âmbito do financiamento dos transportes, a *Direction Régionale de l'Environnement, de l'Aménagement et du Logement (DREAL)* (2006) disponibiliza fichas síntese, onde aborda as principais fontes de financiamento dos transportes urbanos em França. Devido ao aumento das despesas verificadas e das restrições financeiras cada vez mais fortes, alerta para a crescente necessidade de novas formas de financiamento.

Podemos encontrar referências aos subsídios de transporte, através dos autores Estupinan, Gomez-Lobo, Munoz-Raskin, e Serebrisky (2007), que efectuaram um estudo relativamente à aplicação de subsídios aos transportes públicos. Estes subsídios têm como função tornar o transporte mais acessível aos seus utilizadores. O objectivo do seu estudo é avaliar o impacto desta política de subsídios, analisando por isso, os resultados de pesquisas efectuadas nos países desenvolvidos e em desenvolvimento. A principal conclusão a que chegaram é que não é evidente que os subsídios de transporte diminuam os problemas das famílias mais carenciadas, devendo por isso, existir uma maior colaboração entre os especialistas de transportes, economistas e sociólogos nesta matéria.

Ao nível da produtividade do sector dos transportes, os autores Boitani, Nicolini, e Scarpa (2010), realizaram um estudo para identificar como os accionistas e o processo de escolha das empresas que operam no sector dos transportes públicos influenciam a produtividade. Para isso, utilizaram uma análise comparativa de 72 empresas que operam nas grandes cidades europeias, permitindo analisar empresas que são detidas pelo Estado e empresas que foram objecto de procedimentos de concurso público. As conclusões são que as empresas que são detidas totalmente ou parcialmente pelo Estado apresentam uma produtividade menor face às empresas que foram seleccionadas por concurso público, que demonstram taxas de produtividade maiores.

Mais concretamente, ao nível das empresas analisadas no estudo de caso, o Presidente da CP [2004-2006] António Ramalho, em entrevista à *Railway Gazette International* (2006) refere o programa até 2010 lançado pela CP, do qual se destacam três vertentes: Adoptar as melhores práticas internacionais e ter uma perspectiva mais internacional, particularmente em termos de operação de carga; controlar os encargos e fazer da CP uma empresa rentável até ao final de 2010; e tornar-se o melhor operador de comboios da Península Ibérica. - Passado que está o ano de 2010, verifica-se que as previsões falharam, sobretudo ao nível da rentabilidade da empresa, uma vez que esta continua a apresentar um desempenho negativo.

Podemos então concluir, que o tema dos transportes públicos é uma preocupação mundial e que os problemas, quer ao nível dos custos que representam para a economia, quer ao nível das fontes de funcionamento e produtividade, são globais não se restringindo apenas ao nosso país e às nossas empresas. Verifica-se também uma preocupação acrescida da França em avaliar este sector, estimado pelo número de documentos que se encontram mencionando este assunto, embora muitos dos estudos incidam sobre outros aspectos, que não serão abordados no presente trabalho, razão pela qual não foram referenciados.

CAPÍTULO 3 - SEE – O SECTOR DOS TRANSPORTES

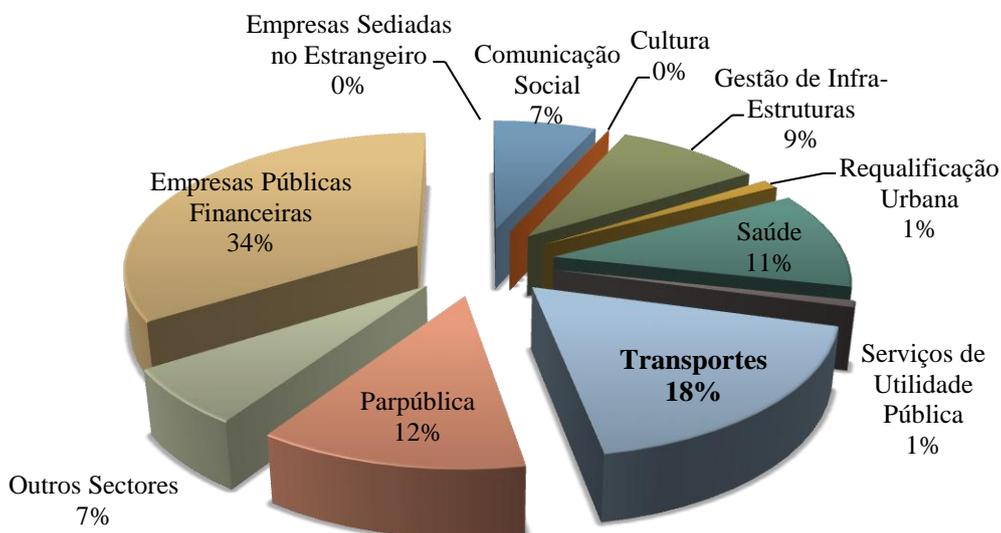
3.1. Breves considerações

Este capítulo, tem como objectivo apresentar e analisar um conjunto de indicadores relativamente ao SEE, no que concerne ao sector dos transportes. Sendo um dos sectores mais problemáticos no âmbito do SEE e aquele que maiores prejuízos representam para o Estado, este capítulo pretende evidenciar a verdadeira dimensão das perdas registadas, efectuando para isso, uma análise económica e financeira, utilizando como amostra a primeira década do século XXI, ou seja, o intervalo entre 2000 a 2010.

Salienta-se, que no presente estudo não será incluído o ano de 2011, porque à data da sua realização, as contas das empresas ainda não se encontravam aprovadas.

Assim, para melhor se compreender a importância deste sector, apresenta-se no gráfico 1 o peso que o sector dos transportes detém actualmente relativamente ao universo do Sector Empresarial do Estado.

Gráfico 1 – Participações do Estado por Sectores (31-12-2011)



Fonte: DGTF - Direcção Geral do Tesouro e Finanças

O gráfico anterior, foi elaborado com base no valor nominal das participações do Estado, e pode-se concluir que, seguido das Empresas Públicas Financeiras, com um peso de 34% é o sector dos transportes que maior peso tem no âmbito das empresas do SEE, com um total de 18%.

Por este motivo e porque se trata de um sector, que disponibiliza um serviço de elevada importância para a sociedade é pertinente efectuar uma análise da sua evolução a nível económico e financeiro ao longo dos últimos anos, assim como, ao esforço financeiro que representa para o Estado e ao modo como tem vindo a financiar a sua actividade.

3.2. Metodologia

Para a avaliação do sector dos transportes, considerou-se as empresas de transporte que estão actualmente a operar e prestam serviço público no âmbito do SEE, nomeadamente, no transporte ferroviário (CP - Comboios de Portugal, E.P.E., Metropolitano de Lisboa, E.P.E e Metro do Porto, SA), no transporte rodoviário (Carris, SA e Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, SA), no transporte aéreo (Grupo TAP, SGPS, SA) e no transporte fluvial (Grupo Transtejo, SA).

Para melhor se compreender o campo de acção das empresas que integram este estudo, o Anexo 1 contém uma breve caracterização da actividade que desempenham.

Os dados apresentados na análise que se segue foram obtidos através dos Relatórios e Contas das empresas e de diplomas oficiais, nomeadamente, Resoluções de Conselho de Ministros.

Salienta-se que, a partir de 2010, foi implementado o novo sistema contabilístico, Sistema de Normalização Contabilística (SNC), pelo que, até ao ano de 2009 as demonstrações financeiras encontram-se em POC (à excepção do Grupo TAP e Grupo TT, que devido às suas ligações com empresas europeias, tiveram de adoptar as normas utilizadas na União Europeia, a partir de 2008, as IAS/IFRS). No ano de 2010 a totalidade das empresas já apresenta as suas contas em SNC/IFRS.

Por esta razão, como não seria correcto efectuar uma comparação do ano de 2010 com os restantes, optou-se por realizar uma análise evolutiva do período de 2000 a 2009 e relativamente ao ano de 2010, efectuar uma análise separada comparando apenas o desempenho das empresas do sector dos transportes.

3.3. Análise económica

Relativamente à análise económica, importa analisar a evolução dos resultados no intervalo entre 2000 e 2009 e o desempenho individual das empresas que integram o sector dos transportes no ano de 2010.

3.3.1. Análise económica 2000-2009

No quadro 1, apresenta-se as diversas naturezas de resultados obtidos pelo SEE, no âmbito do sector dos transportes, em cada um dos anos.

Quadro 1 – Evolução dos Resultados – Sector dos Transportes (2000-2009)

	Unid.: Milhares de Euros				
	2000	2001	2002	2003	2004
RESULTADO LÍQUIDO	-633.042	-615.791	-527.959	-556.141	-537.087
Resultado Operacional	-421.198	-315.135	-284.460	-339.297	-339.994
Resultado Financeiro	-220.901	-250.283	-236.464	-213.720	-193.995
Resultado Extraordinário	11.225	-49.205	-5.305	-2.444	-986
	2005	2006	2007	2008	2009
RESULTADO LÍQUIDO	-528.057	-549.747	-524.337	-816.409	-596.769
Resultado Operacional	-350.110	-309.673	-229.074	-457.329	-244.184
Resultado Financeiro	-199.183	-255.616	-322.369	-373.979	-363.381
Resultado Extraordinário	23.620	20.570	35.486	20.744	18.635

Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Relativamente ao resultado líquido, verifica-se que ano após ano o sector dos transportes tem apresentado valores negativos. No início do período em análise, isto é, no ano 2000, o resultado líquido do sector dos transportes situava-se nos -633.042 milhares de euros. À excepção do ano de 2008, onde se verifica um elevado agravamento do resultado líquido (-816.409 milhares de euros), todos os restantes anos apresentados, oscilam entre os -633.402 milhares de euros e os -596.769 milhares de euros.

No que concerne ao ano de 2008, devido ao avultado agravamento do resultado líquido face ao ano anterior (-292.072 milhares de euros, o que corresponde a uma diminuição de cerca de 56%) é importante analisar o que motivou esta situação.

Assim, neste ano, verifica-se uma redução dos resultados em todas as naturezas, com especial incidência nos resultados operacionais, que registaram um agravamento de 99,6% (228.255 milhares de euros) face ao ano transacto. Para estes resultados, contribuiu fortemente o Grupo TAP, cuja actividade foi directamente afectada pela difícil conjuntura nacional e internacional ao nível dos mercados financeiros e ao abrandamento da actividade económica à escala global, que se verificou no ano de 2008. Também a constante subida do preço do combustível provocou perdas significativas no transporte aéreo, fazendo desse ano um dos anos mais complexos.

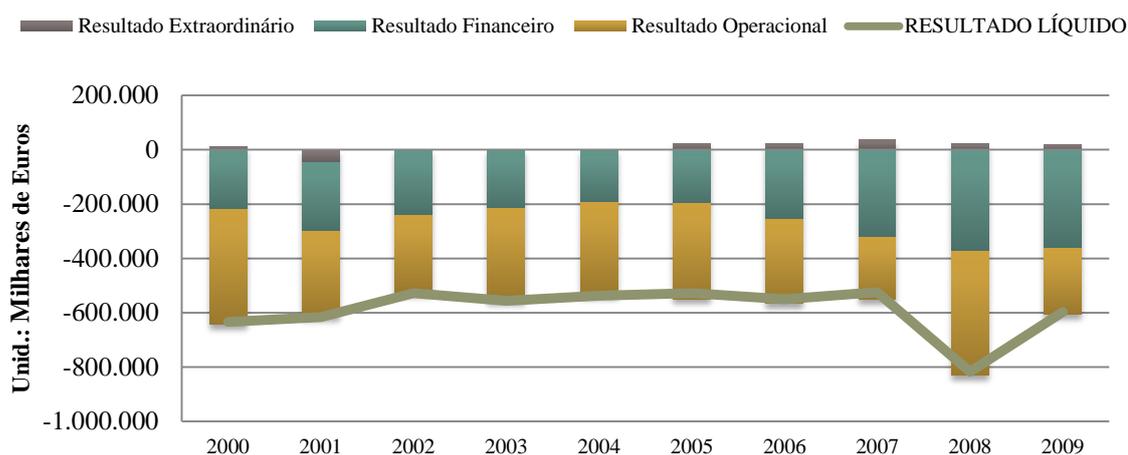
Embora se continue a sentir os efeitos da crise no ano de 2009, o Grupo TAP conseguiu nesse ano um resultado positivo, essencialmente devido às políticas de gestão de custos e à estratégia de *marketing*. Este facto possibilitou ao sector dos transportes um aumento do seu Resultado Líquido em cerca de 37% (+219.640 milhares de euros face ao ano anterior).

No global, as empresas que mais contribuíram para o agravamento dos resultados líquidos do sector dos transportes são a CP, o Metropolitano de Lisboa, o Metro do Porto e a CARRIS.

Apesar dos constantes resultados líquidos negativos, analisando o ano de 2000 face ao ano de 2009, o sector dos transportes regista uma melhoria de 36.273 milhares de euros (+5,7%).

Esta evolução dos resultados, pode ser facilmente observada no gráfico 2.

Gráfico 2 – Evolução dos Resultados



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

No que diz respeito aos resultados operacionais, também se tem verificado ao longo dos anos, resultados negativos. No ano 2000 verificou-se um resultado operacional de -421.198 milhares de euros. Este valor só foi ultrapassado no ano de 2008, onde se atingiu os -457.329 milhares de euros, devido à já referida conjuntura nacional e internacional. Nos restantes anos, verificou-se uma melhoria dos resultados operacionais do sector dos transportes, embora entre 2003 e 2005 se tenha verificado um novo agravamento face ao ano de 2002.

Esta tendência inverte-se a partir do ano de 2006, onde se verifica uma recuperação dos resultados operacionais, embora breve, devido ao ano sombrio de 2008.

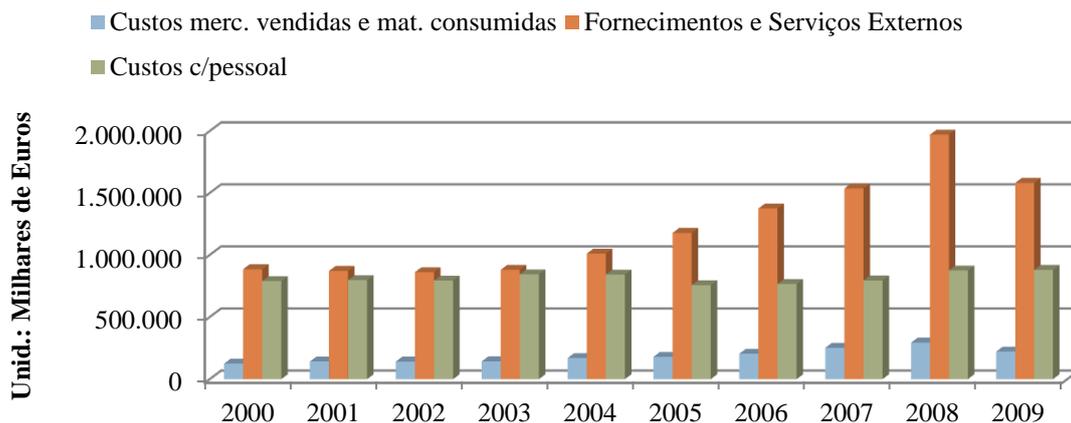
Em 2009, os resultados operacionais voltam a registar uma melhoria, fixando-se em -244.184 milhares de euros, representando um aumento de 47% face ao ano anterior (+213.145 milhares de euros).

As empresas, que mais contribuíram para os deficitários resultados operacionais foram em primeiro lugar a CP, seguido do Metropolitano de Lisboa, a CARRIS e o Metro do Porto.

Analisando os resultados operacionais de 2009 face ao ano de 2000, verifica-se uma evolução positiva, já que regista-se um aumento de 42% (+177.013 milhares de euros).

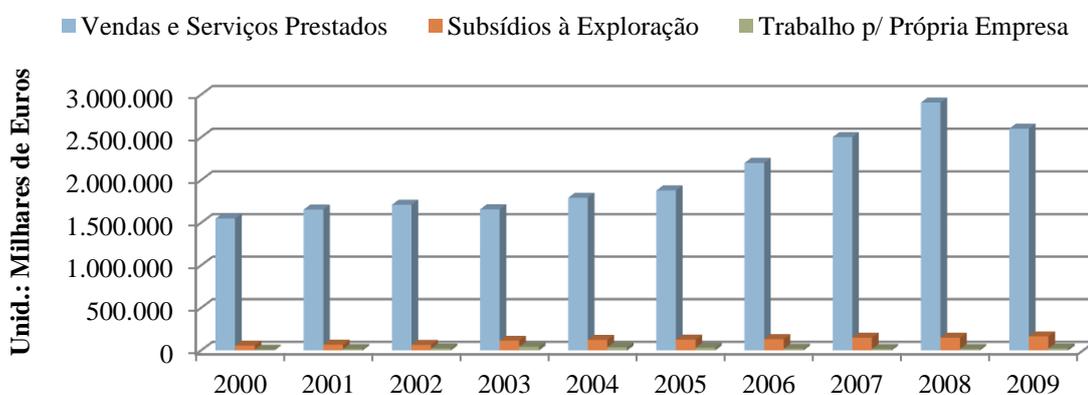
Ainda relativamente aos resultados operacionais, os gráficos 3 e 4, abaixo apresentados, mostram os principais custos e proveitos operacionais do sector dos transportes, assim como, a sua evolução.

Gráfico 3 – Evolução dos principais custos operacionais



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Gráfico 4 – Evolução dos principais proveitos operacionais



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Da sua análise, pode-se concluir que, os principais custos para o sector, são os fornecimentos e serviços externos, seguido dos custos com pessoal. Em relação aos proveitos, a principal fonte de receita são as vendas e serviços prestados, uma vez que, as empresas que constituem o sector são fundamentalmente prestadoras de serviços.

Quanto à sua evolução, verifica-se que, no que concerne aos custos operacionais, os custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC) têm sofrido aumentos sucessivos, à excepção de 2009, onde apresentam uma redução em relação aos anos de 2007 e 2008. O valor médio gasto nesta rubrica, no período de 2000 a 2009 ronda os 187.444 milhares de euros.

No que respeita aos fornecimentos e serviços externos, após a diminuição nos anos de 2001 e 2002 face ao ano 2000, assistiu-se novamente a partir de 2003 ao acréscimo deste custo, ano após ano, culminando no ano de 2008 com o valor mais elevado. O valor médio gasto em fornecimentos e serviços externos pelo sector dos transportes situa-se em 1.214.981 milhares de euros.

Em relação aos custos com pessoal, o segundo maior custo do sector, apresentou de 2000 a 2004 um aumento, verificando-se em 2005 e 2006 uma diminuição dos mesmos, devido ao decréscimo generalizado verificado nas empresas que constituem o sector dos transportes, com especial destaque para o Grupo TAP. A partir de 2007 assiste-se novamente a um aumento dos custos desta natureza, terminando em 2009, com o valor de 879.256 milhares de euros, o maior dos últimos 10 anos. Quanto ao valor médio gasto em pessoal, no período de 2000 a 2009, totaliza 813.484 milhares de euros.

Quadro 2 – Principais Custos Operacionais – Sector dos Transportes (2000-2009)

	Unid.: Milhares de Euros				
	2000	2001	2002	2003	2004
CMVMC	124.552	142.210	141.869	143.182	169.593
Fornec. e Serviços Externos	885.513	871.413	861.214	880.353	1.010.367
Custos c/pessoal	789.688	797.181	793.005	843.582	841.734
	2005	2006	2007	2008	2009
CMVMC	179.408	204.857	252.078	294.555	222.133
Fornec. Serviços Externos	1.177.639	1.375.097	1.535.607	1.970.979	1.581.624
Custos c/pessoal	755.851	765.959	794.013	874.570	879.256

Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Respeitante aos proveitos operacionais, irei apenas comentar as vendas e serviços prestados, uma vez que, é a receita mais significativa das empresas do sector e também porque os subsídios à exploração serão debatidos num ponto específico mais adiante. Desta forma, ao longo do período observa-se um acréscimo das vendas e serviços prestados, verificando-se apenas um ligeiro retrocesso no ano de 2003. O valor mais baixo das vendas e serviços prestados ocorreu em 2000, atingindo 1.551.469 milhares de euros e o valor máximo obtido verificou-se em 2008, cifrando-se em 2.908.285 milhares de euros. Apesar de 2008, se ter manifestado um ano atípico devido à deficitária conjuntura nacional e internacional, o desempenho operacional revelou-se positivo.

Observando as vendas e serviços prestados de 2009 face ao ano de 2000, regista-se um aumento de 67,8% (+1.051.897 milhares de euros).

Quadro 3 – Principais Proveitos Operacionais – Sector dos Transportes (2000-2009)

Unid.: Milhares de Euros

	2000	2001	2002	2003	2004
Vendas e Serviços Prestados	1.551.469	1.657.208	1.713.075	1.659.684	1.794.853
Subsídios à Exploração	58.645	68.521	65.779	115.633	125.904
Trabalho p/ Própria Empresa	10.184	18.152	22.742	43.326	38.571
	2005	2006	2007	2008	2009
Vendas e Serviços Prestados	1.880.327	2.202.499	2.505.187	2.908.285	2.603.366
Subsídios à Exploração	127.897	132.974	152.014	150.534	166.396
Trabalho p/ Própria Empresa	32.445	20.956	17.984	19.136	24.806

Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

No que concerne aos resultados financeiros do sector dos transportes, constata-se que no período considerado, tem sido alvo de flutuações, mas sempre com resultados negativos. O ano de 2004 mostrou ser o ano menos prejudicial, com um resultado de -193.995 milhares de euros. Já o ano de 2008 foi o pior para os resultados financeiros, atingindo o montante de -373.979 milhares de euros.

Comparando os resultados financeiros do ano 2000 com o ano 2009, observa-se um agravamento de 64,5% (-142.480 milhares de euros). As empresas que, mais têm contribuído para os resultados financeiros negativos são a CP, seguido do Metropolitano de Lisboa, e do Grupo TAP.

Em relação aos resultados extraordinários, verifica-se que no período em análise, não obstante os resultados negativos obtidos entre os anos de 2001 e 2004, os restantes anos obtiveram resultados positivos, tendo em 2007 atingido o valor máximo de 35.486 milhares de euros.

3.3.2. Análise económica 2010

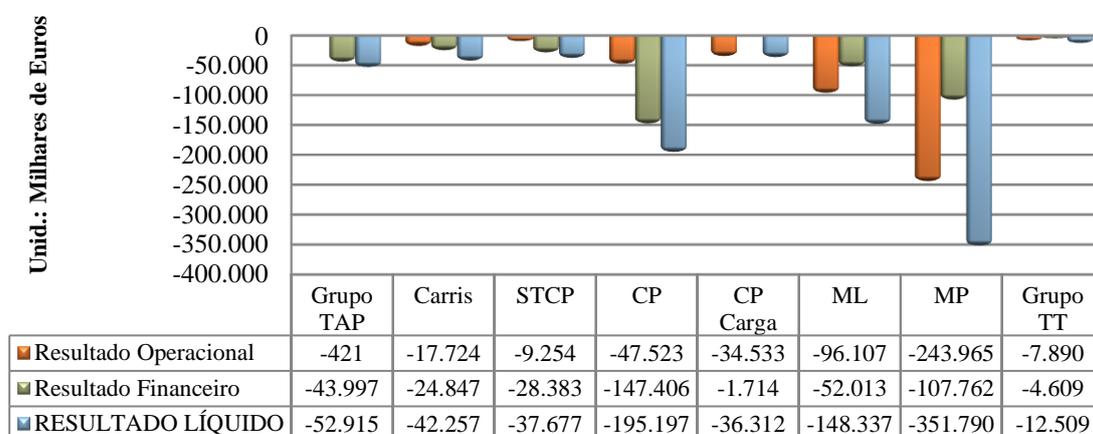
Conforme mencionado anteriormente, devido à obrigatoriedade de adopção do novo sistema contabilístico (SNC) por parte das empresas, no ano de 2010, neste ponto irá ser analisado individualmente o desempenho económico, no exercício de 2010, das empresas que compõem o sector dos transportes, uma vez que, não seria correcto efectuar comparações com os anos anteriores, por se tratar de normativos diferentes.

Neste sentido, o gráfico 5, apresenta os resultados obtidos por empresa, no exercício de 2010. Constata-se, que relativamente aos resultados líquidos, a empresa que apresentou pior resultado foi o Metro do Porto, com um resultado líquido de -351.790 milhares de euros. Em segundo lugar, aparece a CP, com um resultado líquido de -195.197 milhares de euros e em terceiro lugar o Metropolitano de Lisboa, com um resultado líquido de -148.337 milhares de euros.

A empresa do sector, que apresentou menor prejuízo, foi o Grupo TT, com um resultado líquido de -12.509 milhares de euros.

No global, o sector dos transportes, no final de 2010, somava um resultado líquido de -876.995 milhares de euros.

Gráfico 5 – Resultados por empresa – Ano 2010



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Relativamente aos resultados operacionais, a empresa que obteve pior desempenho foi novamente o Metro do Porto, com um resultado de -243.965 milhares de euros, seguido do Metropolitano de Lisboa, com um resultado operacional de -96.107 milhares de euros e da CP, que obteve um resultado operacional de -47.523 milhares de euros. A empresa que alcançou o melhor resultado operacional, apesar de igualmente negativo, foi o Grupo TAP, com um total de -421 milhares de euros.

No todo, o sector dos transportes, totalizou -457.417 milhares de euros de resultados operacionais.

Em relação aos principais rendimentos e gastos operacionais, encontram-se expressos no quadro 4 e 5, e pode observar-se que, das empresas do sector dos transportes é o Grupo TAP que contribui com o maior volume de gastos, mas também com o maior valor de vendas e serviços prestados, devido ao tipo de actividade que desempenha.

No exercício de 2010, o sector dos transportes obteve um total de 2.977.962 milhares de euros de vendas e serviços prestados.

Quadro 4 – Principais Gastos Operacionais por empresa – Ano 2010

Unid.: Milhares de Euros

	Grupo TAP	Carris	STCP	CP	CP Carga
CMVMC	175.829	21.034	1.421	11.400	0
Fornec. e serviços externos	1.444.939	29.406	32.611	165.727	61.085
Gastos com pessoal	559.721	83.555	39.999	122.251	25.396
	ML	MP	Grupo TT	Sector Transportes Total	
CMVMC	2.607	0	8.338	220.629	
Fornec. e serviços externos	38.674	176.108	10.758	1.959.309	
Gastos com pessoal	87.657	5.848	14.091	938.518	

Fonte: Relatórios e Contas das empresas

Quadro 5 – Principais Rendimentos Operacionais por empresa – Ano 2010

Unid.: Milhares de Euros

	Grupo TAP	Carris	STCP	CP	CP Carga
Vendas e serviços prestados	2.315.521	78.309	49.346	238.503	59.158
Subsidios a exploracao	4.565	55.485	19.930	34.761	0
Trabalhos p/ propria entidade	2.406	274	33	0	0
	ML	MP	Grupo TT	Sector Transportes Total	
Vendas e serviços prestados	64.039	159.115	13.970	2.977.962	
Subsidios a exploracao	29.450	11.867	11.566	167.624	
Trabalhos p/ propria entidade	3.509	0		6.222	

Fonte: Relatórios e Contas das empresas

3.4. Análise financeira e patrimonial

No que concerne à análise financeira interessa analisar a estrutura patrimonial do sector dos transportes ao longo do período entre 2000 e 2009, assim como, observar a estrutura patrimonial de cada empresa no ano de 2010.

3.4.1. Análise financeira e patrimonial 2000-2009

O quadro 6 mostra a estrutura patrimonial do sector dos transportes no período considerado.

Quadro 6 – Estrutura Patrimonial – Sector dos Transportes (2000-2009)

Unid.: Milhares de Euros

	2000	2001	2002	2003	2004
ACTIVO	6.677.440	6.908.196	7.218.213	7.546.551	7.823.505
CAPITAL PRÓPRIO	571.196	-29.889	-416.016	-640.542	-1.073.540
PASSIVO	6.106.244	6.938.085	7.634.229	8.187.093	8.897.045
	2005	2006	2007	2008	2009
ACTIVO	8.363.267	8.913.931	9.138.312	9.496.046	9.964.137
CAPITAL PRÓPRIO	-1.452.043	-1.935.519	-2.435.011	-3.437.360	-4.024.447
PASSIVO	9.815.310	10.849.451	11.573.323	12.926.610	13.981.879

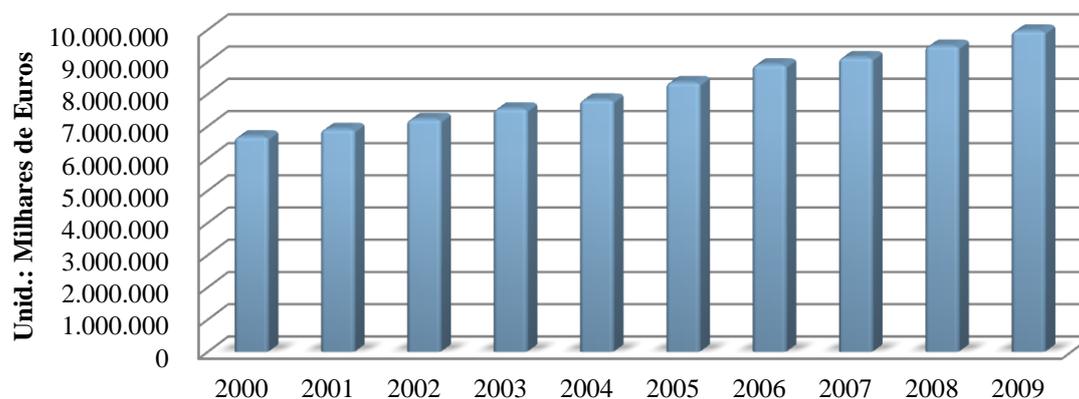
Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Começando por analisar cada uma das rubricas individualmente, o gráfico 6 demonstra a evolução do activo líquido ao longo do período em análise.

Da sua observação, constata-se que, o activo líquido do sector tem evoluído favoravelmente ao longo dos anos. No ano 2000 apresentava um activo líquido de 6.677.440 milhares de euros e no ano de 2009 ascendia a 9.964.137 milhares de euros, o que significa um aumento de 49% (+3.286.697 milhares de euros).

Em 2009, as empresas com maiores activos no sector são respectivamente o Metropolitano de Lisboa, o Metro do Porto, o Grupo TAP e a CP.

Gráfico 6 – Evolução do Activo Líquido – Sector dos Transportes (2000-2009)

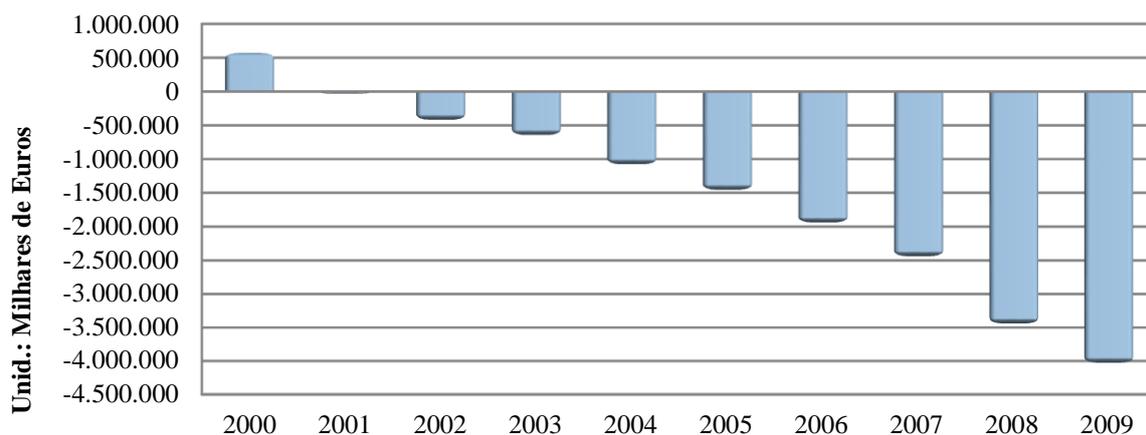


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Quanto aos capitais próprios, à excepção do ano 2000, cujo montante ascendeu a 571.196 milhares de euros, a partir de 2001 tem apresentado valores negativos e um agravamento ano após ano. O gráfico 7 mostra a tendência evolutiva negativa dos capitais próprios no sector dos transportes.

No final de 2009, os capitais próprios do sector ascendiam a -4.024.447 milhares de euros, o que representa uma redução de 4.595.643 milhares de euros (-805%) face ao ano de 2000. Este agravamento deve-se essencialmente, aos sucessivos resultados líquidos negativos verificados no sector.

Gráfico 7 – Evolução do Capital Próprio – Sector dos Transportes (2000-2009)

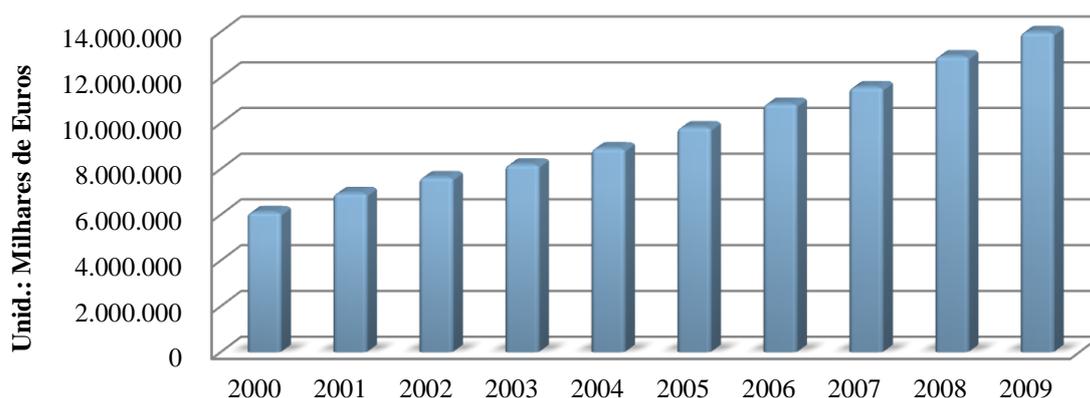


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

No que respeita ao passivo, encontra-se representado no gráfico 8, e constata-se uma evolução crescente ao longo do período considerado. No início do período, o passivo do sector dos transportes ascendia a 6.106.244 milhares de euros, terminando o período com um passivo total de 13.981.879 milhares de euros, representando um aumento de 129% (+7.875.635 milhares de euros).

As empresas que detêm um passivo mais elevado são respectivamente, o Metropolitano de Lisboa, a CP, o Metro do Porto e o Grupo TAP.

Gráfico 8 – Evolução do Passivo – Sector dos Transportes (2000-2009)



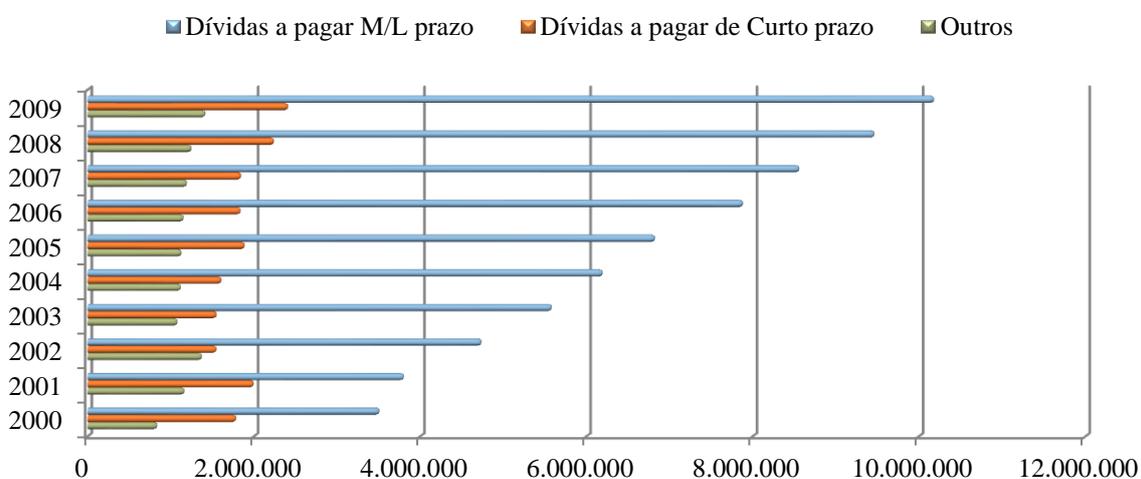
Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Relativamente à estrutura do passivo, encontra-se representada no gráfico 9 e 10. Da sua observação conclui-se que, o passivo do sector dos transportes é constituído maioritariamente por dívidas de médio e longo prazo. Estas dívidas têm tido uma evolução crescente no período

em análise e passaram de 3.501.310 milhares de euros no ano de 2000, para 10.171.934 milhares de euros no ano de 2009, representando um agravamento de 191% (+6.670.624 milhares de euros).

No que respeita às dívidas de curto prazo, verifica-se entre 2002 e 2004, uma diminuição face aos anos de 2000 e 2001. Contudo, a partir de 2005 voltam a aumentar, fixando-se em 2.402.909 milhares de euros no ano de 2009. Assim, face ao ano de 2000, observa-se um acréscimo de 35% (+625.973 milhares de euros).

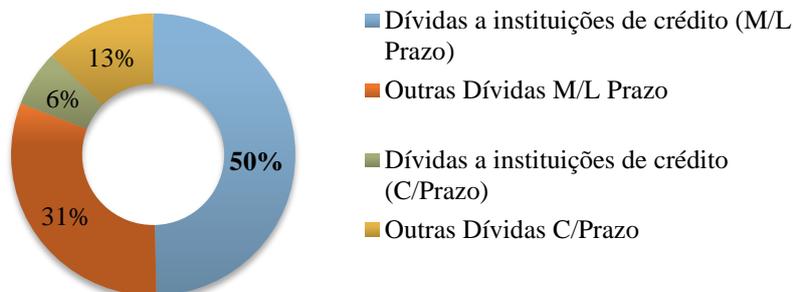
Gráfico 9 – Estrutura do Passivo



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Analisando a composição das dívidas, verifica-se que, 56% das mesmas dizem respeito a dívidas a instituições de crédito, sendo que, 50% são de médio e longo prazo e 6% de curto prazo. Os restantes 44% respeitam a outras dívidas de médio/longo e curto prazo.

Gráfico 10 – Estrutura das dívidas de M/L Prazo e Curto Prazo



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

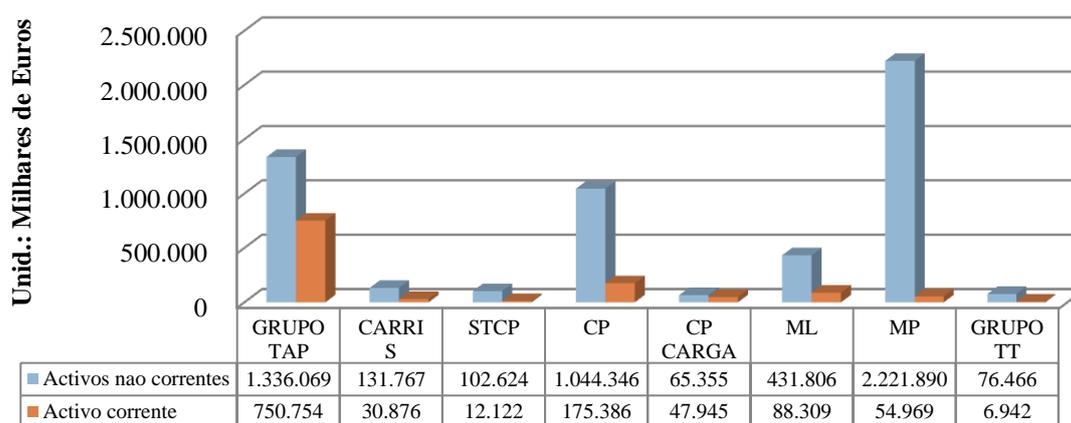
3.4.2. Análise financeira e patrimonial 2010

Neste ponto, irá ser analisado a estrutura financeira e patrimonial no ano de 2010, das empresas que constituem o sector dos transportes.

Da análise do gráfico 11, que demonstra a constituição do activo líquido das empresas do sector dos transportes, conclui-se que o Metro do Porto é o detentor do maior volume de activos não correntes, situando-se em 2.221.890 milhares de euros, seguido do Grupo TAP e da CP, respectivamente. Já quanto aos activos correntes, a empresa que lidera é o Grupo TAP, com um total de 750.754 milhares de euros, sendo as restantes empresas pouco expressivas quando comparadas com esta.

No conjunto o sector dos transportes, no ano de 2010, totalizou 6.577.628 milhares de euros de activo líquido.

Gráfico 11 – Estrutura do Activo por empresa – Ano 2010

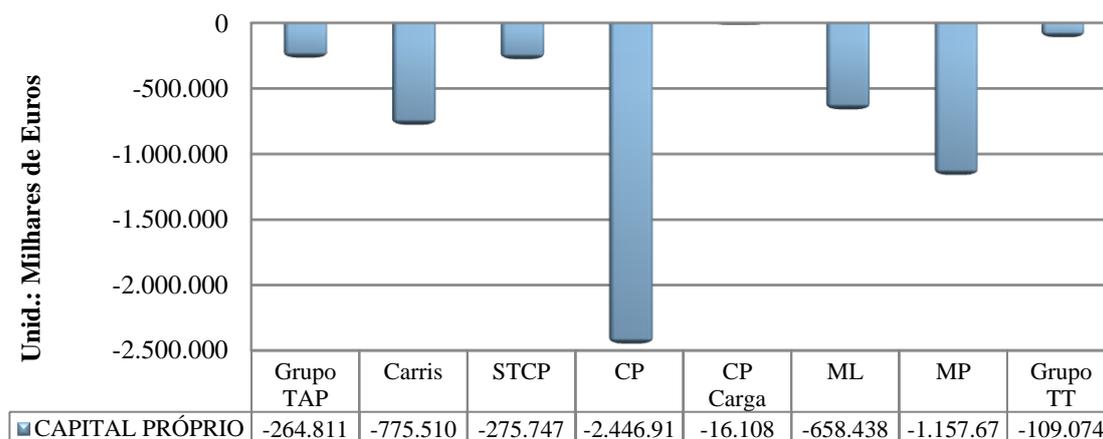


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

No que concerne, aos capitais próprios em 2010, o sector dos transportes atingiu, no total -5.704.277 milhares de euros, sendo que a CP e o Metro do Porto contribuíram com cerca de 63% desses capitais próprios. No gráfico 12, verifica-se claramente, um destaque da CP, sendo do conjunto a empresa que apresenta os capitais próprios mais negativos, cifrando-se em -2.446.912 milhares de euros. Em segundo lugar encontra-se o Metro do Porto com um total de -1.157.678 milhares de euros.

Este valor dos capitais próprios deve-se, essencialmente, ao acumular de resultados líquidos negativos ao longo dos anos.

Gráfico 12 – Capital Próprio por empresa – Ano 2010

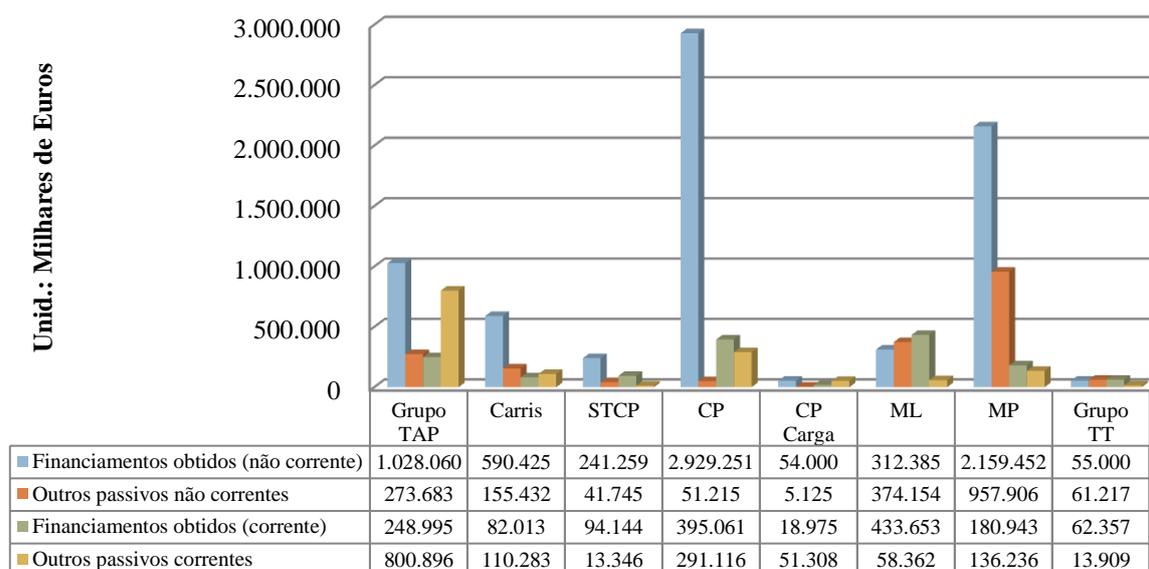


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Relativamente ao passivo em 2010, totalizou 12.281.905 milhares de euros, sendo que 9.290.308 milhares de euros dizem respeito ao passivo não corrente e 2.991.597 milhares de euros ao passivo corrente.

No gráfico 13, observa-se a estrutura do passivo referente a cada empresa constatando-se, que mais uma vez é a CP e o Metro do Porto, que detêm o maior passivo do sector dos transportes, totalizando respectivamente, um montante de 3.666.644 milhares de euros e 3.434.537 milhares de euros, o que representa cerca de 58% do passivo total.

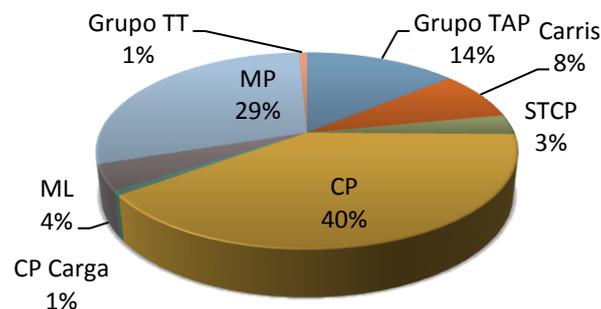
Gráfico 13 – Estrutura do Passivo por empresa – Ano 2010



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

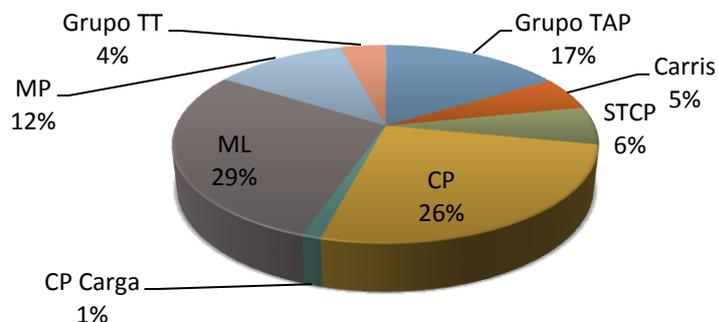
Quanto à natureza do passivo, verifica-se que, a maioria do passivo das empresas, encontra-se do lado das instituições de crédito, totalizando cerca de 74%, o que representa 8.885.972 milhares de euros. Para tal, contribui, essencialmente, a CP que detém a maior percentagem em relação aos financiamentos não correntes, situando-se nos 40% e o Metro do Porto com 29%. Já, relativamente, aos financiamentos correntes é o Metropolitano de Lisboa, que detém a maior fatia, cerca de 29%, seguido da CP com 26%, conforme demonstram os gráficos 14 e 15.

Gráfico 14 – Financiamentos obtidos (não corrente) – Ano 2010



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

Gráfico 15 – Financiamentos obtidos (corrente) – Ano 2010



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas das empresas

3.5. Esforço financeiro do estado

Relativamente, ao esforço financeiro do Estado, este compreende as indemnizações compensatórias, as dotações de capital, empréstimos do tesouro e ainda a assunção de passivos.

No âmbito deste estudo, apenas serão abordadas as indemnizações compensatórias e as dotações de capital, efectuadas no período de 2000 a 2010, por serem os encargos mais comuns e significativos assumidos pelo Estado.

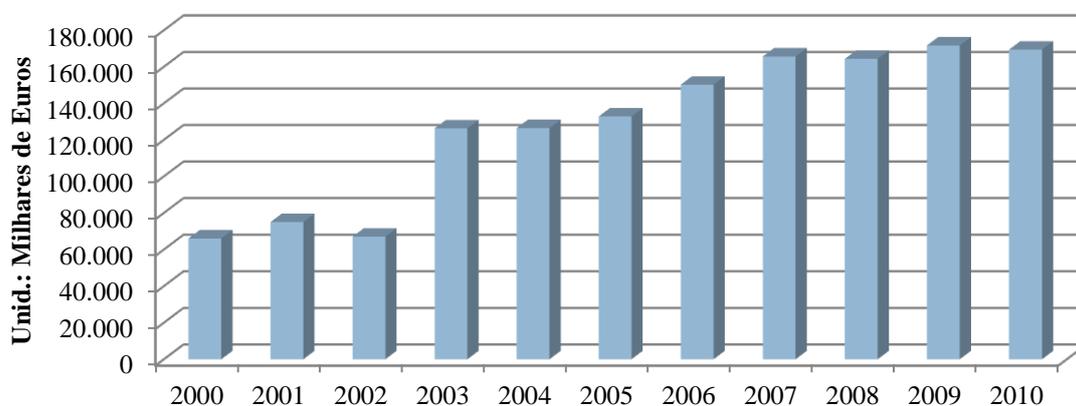
3.5.1. Indemnizações Compensatórias

As Indemnizações Compensatórias são entregues pelo Estado às empresas, assumindo um papel de compensação financeira, pelos custos de exploração, uma vez que, estão submetidas a um regime de preços administrativos, por desempenharem um serviço de interesse público afastando-se das actividades que adoptariam se operassem numa óptica exclusivamente comercial. A sua concessão é regulada pelo Decreto-Lei nº 167/2008, de 26 de Agosto e são publicadas anualmente em Resolução de Conselho de Ministros. No anexo 5, encontram-se as indemnizações compensatórias atribuídas a cada empresa no período de 2000 a 2010.

No gráfico 16, observa-se a evolução das indemnizações no período em análise. Verifica-se que, entre o ano 2000 e 2002, mantiveram-se relativamente ao mesmo nível, registando, a partir de 2003 uma evolução crescente na atribuição das indemnizações compensatórias às empresas, à excepção do ano de 2008 e 2010 onde se verifica uma diminuição.

Comparando o valor das indemnizações compensatórias atribuídas em 2000 face ao ano de 2010, temos um aumento de cerca de 157%, o que em termos absolutos significa um acréscimo de 103.399 milhares de euros.

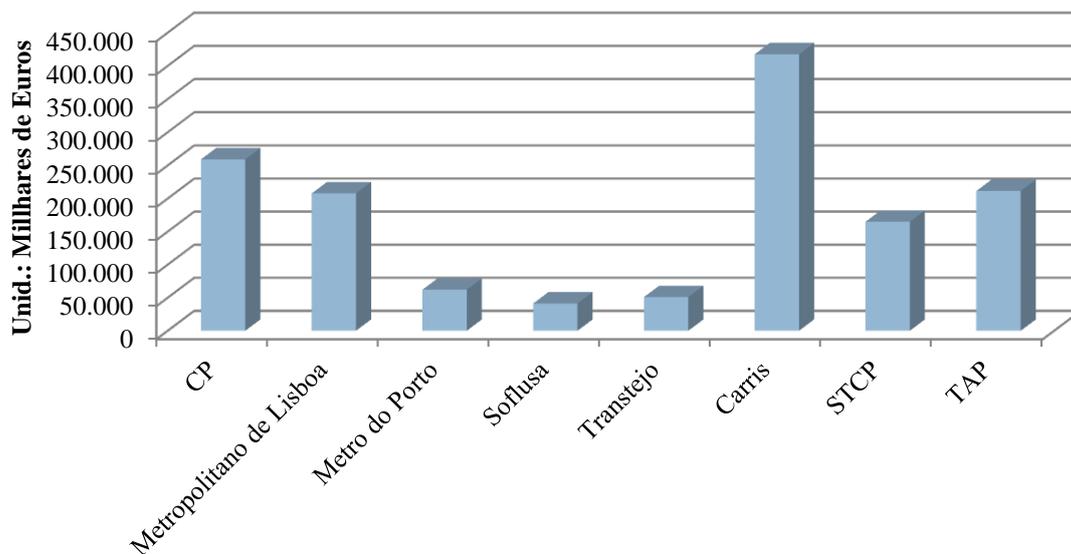
Gráfico 16 – Evolução das Indemnizações Compensatórias



Fonte: Elaboração própria com base nas Resoluções de Conselho de Ministros

Observando agora o gráfico 17, verifica-se que as empresas que, têm recebido mais indemnizações compensatórias do Estado são a CARRIS, com um total de 417.418 milhares de euros, seguido da CP, com 259.085 milhares de euros, o Grupo TAP com 211.331 milhares de euros, logo seguido do Metropolitano de Lisboa com 207.706 milhares de euros.

Gráfico 17 – Total de Indemnizações Compensatórias - 2000-2010 - Por Empresa



Fonte: Elaboração própria com base nas Resoluções de Conselho de Ministros

No global, o Estado desembolsou em indemnizações compensatórias, no período de 2000 a 2010, um total de 1.414.747 milhares de euros para as empresas do sector dos transportes.

Contudo, verifica-se que, apesar das indemnizações atribuídas, as empresas continuam a registar resultados operacionais desastrosos, o que leva a concluir que apesar de ser um avultado encargo do estado, não é o suficiente para cobrir os prejuízos a nível operacional das empresas.

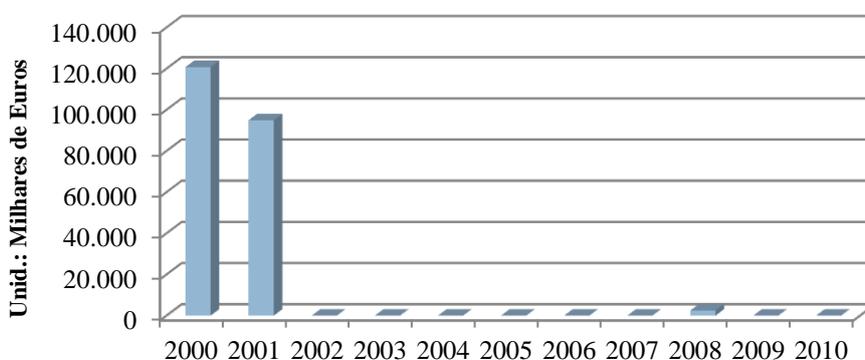
3.5.2. Dotações de Capital

As dotações de capital têm como objectivo a comparticipação do Estado em investimentos ou o saneamento financeiro de empresas em situações difíceis. Estes aumentos de capital podem ser efectuados através das dotações do Orçamento de Estado ou através do Fundo de Regularização da Dívida Pública. A sua concessão é regulada pela Lei do Orçamento de Estado de cada ano, pela Lei nº 11/90, de 5 de Abril, pelo Decreto-Lei nº 453/88, de 13 de Dezembro e pelo Decreto-Lei nº 236/93, de 3 de Julho.

No período considerado, foram entregues às empresas do sector, 218.144 milhares de euros em dotações de capital. Tal como se pode verificar pelos gráficos 18 e 19, as dotações de capital foram realizadas nos anos de 2000, 2001 e 2008 e as empresas mais beneficiadas foram a CARRIS, com 91.207 milhares de euros e o Metropolitano de Lisboa, com 85.000 milhares de euros. Salienta-se que, dos 35.120 milhares de euros concedidos em 2001, ao Metropolitano de Lisboa, 30.120 milhares de euros apenas foram realizados em 2010.

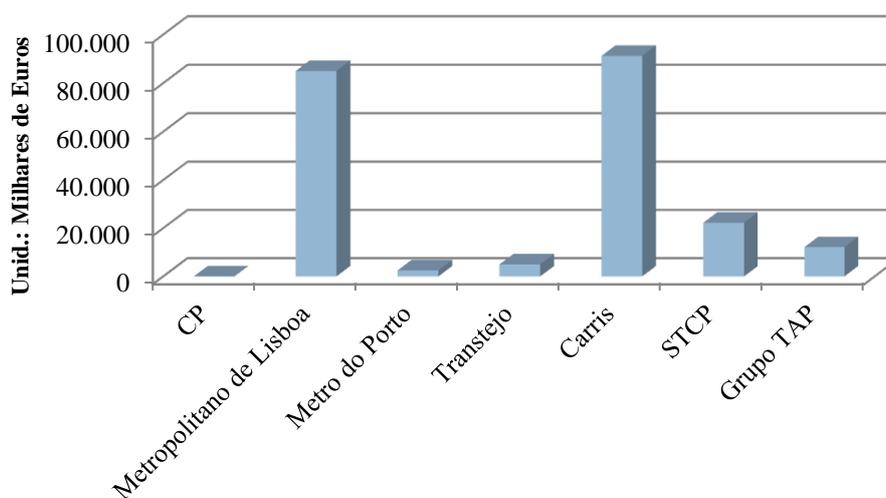
Das empresas do sector, a que obteve menos dotações de capital foi o Metro do Porto, que recebeu em 2008, 2.500 milhares de euros.

Gráfico 18 – Evolução das Dotações de Capital



Fonte: Relatórios e Contas/Demonstrações Financeiras

Gráfico 19 – Total de Dotações de Capital - 2000-2010 - Por Empresa



Fonte: Relatórios e Contas/Demonstrações Financeiras

CAPÍTULO 4 - ESTUDO DE CASO

Análise da CP – Comboios de Portugal, E.P.E. e da FERTAGUS – Travessia do Tejo, Transportes, SA

4.1. Objectivo do estudo

A primeira etapa deste estudo tem como objectivo efectuar uma análise individual das empresas CP e Fertagus, no período em análise (2000-2010), evidenciando o seu desempenho económico e financeiro, os investimentos realizados e o esforço financeiro que representaram para o Estado, através das indemnizações compensatórias recebidas. É importante a realização prévia deste estudo, para melhor se compreender a evolução de cada uma das empresas individualmente, que permitirá obter um conhecimento aprofundado da realidade das empresas em análise.

Numa segunda fase, e como objectivo principal, pretende-se efectuar uma análise comparativa das duas empresas, analisando um conjunto de indicadores, de forma a confrontar os resultados de uma empresa pública com uma empresa privada, evidenciando as implicações das diferentes práticas de gestão. Espera-se no final desta análise responder à questão: Porquê que a CP apresenta consecutivos indicadores negativos e a sua congénere Fertagus tem apresentado indicadores favoráveis nos últimos anos de exploração?

Ambas as empresas operam no sector ferroviário e para além da diferente dimensão, a única diferença imediatamente observada é que uma é detida a 100% pelo Estado Português, enquanto a outra é detida por capitais privados, com as consequentes implicações ao nível das práticas de gestão. Neste contexto, é pertinente efectuar um estudo de ambas, confrontando o seu desempenho, retirando posteriormente as respectivas ilações.

Existe a opinião formada da maioria dos cidadãos de que as empresas públicas dão prejuízo, apenas pelo simples facto de que são do Estado e têm como função principal a prestação de um serviço público. As empresas privadas obtêm lucros, pois colocam em primeiro lugar os interesses comerciais. Será este o caso das duas empresas aqui analisadas? Esta é uma das questões que poderá ser respondida através da análise comparativa entre as duas empresas.

4.2. Metodologia

Para o presente estudo, foi obtida e analisada informação relativa às empresas CP e Fertagus entre o período de 2000 a 2010. O ano de 2011 não foi incluído neste estudo, uma vez que, à data da sua conclusão, os Relatórios e Contas de 2011 das empresas não estavam aprovados e disponíveis.

Numa primeira fase, foram consultados os *sites* das respectivas empresas para obter informação relativa às mesmas, bem como, efectuar a recolha dos Relatórios e Contas.

Seguidamente, os Relatórios e Contas que não se encontravam disponíveis nos *sites* oficiais das empresas, foram obtidos no GPERI – Gabinete de Planeamento Estratégico e Relações Internacionais, pertencente ao ex-Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações e actual Ministério da Economia e Emprego, que actua como tutela sectorial das empresas em análise.

A informação apresentada foi baseada nos Relatórios e Contas das empresas, bem como, em diplomas legais, nomeadamente, Resoluções de Conselho de Ministro, no que se refere às indemnizações compensatórias.

A análise comparativa entre as empresas será efectuada ao nível das diferentes naturezas de resultados, das principais rubricas do balanço e através de rácios de estrutura e rentabilidade.

Quanto ao método de análise da informação, devido à já referida implementação do novo sistema contabilístico, Sistema de Normalização Contabilística (SNC) no ano de 2010, optou-se por efectuar uma análise contínua no período compreendido entre 2000 e 2009, anos em que vigorou o Plano Oficial de Contas (POC). Quanto ao ano de 2010 será analisado em separado, excepto em alguns casos em que a mudança de normativo não tem qualquer influência, como é o caso do investimento, as indemnizações compensatórias e o indicador volume de negócios.

4.3. Caracterização das empresas

4.3.1. CP - Comboios de Portugal, E.P.E.

O caminho-de-ferro em Portugal iniciou-se no ano de 1856. Desde essa altura, que a rede ferroviária em Portugal sofreu um vasto período de expansão, igualando a tendência, que se verificava no resto do mundo.

Em 1975 foi criada a empresa pública CP – Caminhos de Ferro Portugueses, E.P., tendo como missão a gestão do caminho-de-ferro em Portugal. Até então existiram empresas públicas e privadas, entre as quais, a Companhia Real dos Caminhos de Ferro, constituída em 1860, sendo integrada no ano 1951 com a Companhia dos Caminhos de Ferro Portugueses.

A partir de 1997, a CP – Caminhos de Ferro Portugueses, E.P., passou a ser responsável apenas pela gestão operacional, sendo criada a REFER – Rede Ferroviária Nacional, E.P. pelo Decreto-Lei nº 104/97, de 29 de Abril, também como empresa pública, assumindo a gestão da infra-estrutura da rede ferroviária nacional.

No dia 12 de Junho de 2009, foi criada pelo Decreto-Lei nº 137-A/2009, a nova sociedade designada CP - Comboios de Portugal, E.P.E. (CP). Desta forma, a Caminhos de Ferro Portugueses, CP, E.P. é transformada em entidade pública empresarial com a designação CP - Comboios de Portugal, E.P.E, detida a 100% pelo Estado.

Até à constituição da CP Carga, SA, a 1 de Agosto de 2009, a CP era responsável pelo serviço de transporte nacional e internacional de passageiros e mercadorias. A partir desta data, o segmento de mercadorias passa a ser da responsabilidade da CP Carga, SA, ficando a CP apenas com o segmento do transporte ferroviário de passageiros.

A CP encontra-se sujeita às obrigações de serviço público, no que diz respeito às unidades de negócio CP Lisboa, CP Porto e CP Regional, relativo à exploração, transporte e tarifários. Contudo é importante salientar, que não foi celebrado qualquer contrato de serviço público de transporte entre a empresa e o Estado, não se encontrando desta forma definidas as compensações financeiras pela prestação do serviço nem as responsabilidades de ambas as partes.

Com o objectivo de criar sinergias a CP possui as seguintes participações:

- **Participações Maioritárias:** CP Carga, SA (100%); EMEF – Empresa de Manutenção de Equipamento Ferroviário, SA (100%); FERNAVE, SA (70%); FERGRÁFICA – Artes Gráficas, SA (100%);
- **Participações Minoritárias:** TIP, A.C.E. – Transportes Intermodais do Porto (33,33%); OTLIS – Operadores de Transportes da Região de Lisboa, A.C.E. (14,28%); STIFA – Transporte Internacional Ferroviário de Automóveis, SA (22,5%); Metro do Porto, SA (3,33%); Metropolitano Ligeiro de Mirandela, SA (10%); Metro do Mondego, SA (2,5%); APOR – Agência para a Modernização do Porto, SA (0,47%);
- **Participações Minoritárias Internacionais:** ICF – *Intercontainer – Interfrigo*, SA (Belga) (2,09%); EUROFIMA – *Société Européenne pour le Financement de Matériel Ferroviaire* (Suíça) (2%).

Actualmente com uma rede de 2.794 quilómetros transportou em 2010 cerca de 130 milhões de passageiros.

4.3.2. Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, S.A.

A Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, S.A. (Fertagus), foi constituída em Agosto de 1998 e iniciou a exploração do Eixo Ferroviário Norte/Sul em Junho de 1999, tornando-se o primeiro operador privado a explorar uma linha ferroviária em Portugal.

A sua actividade principal é a gestão do serviço de Transportes Suburbano de Passageiros no Eixo Ferroviário Norte/Sul, através de um contrato de concessão celebrado com o Estado. Este contrato estabelece, desde 2005, um sistema de indemnizações compensatórias até 2010, altura em que foi efectuada a prorrogação do contrato até 2019. Com a renegociação do contrato, a Fertagus deixa de receber qualquer compensação financeira do Estado, mantendo contudo as obrigações de prestação do serviço público.

A Fertagus tem actualmente 54 quilómetros de rede e transportou em 2010 cerca de 23 milhões de passageiros.

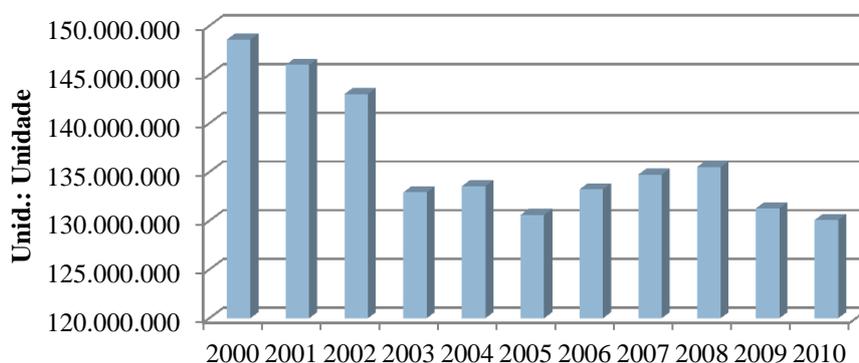
4.4. Análise da CP – Comboios de Portugal, E.P.E.

4.4.1. Actividade

Actualmente, a actividade da CP divide-se em quatro unidades de negócio: CP Lisboa, CP Porto, CP Longo Curso e CP Regional.

Analisando os passageiros transportados ao longo do período (2000-2010), verifica-se uma contracção da procura. No início do período (2000), a CP transportou cerca de 149 milhões de passageiros, contra os 130 milhões de passageiros transportados em 2010, o que significa uma redução de 19 milhões de passageiros (-13%). Esta tendência decrescente deve-se não só ao clima económico desfavorável que se tem vivido nos últimos anos, mas também à transferência de exploração de serviços para outros operadores, assim como, da alteração de critérios estatísticos com a introdução de novos sistemas de venda e a realização de estudos de tráfego, que permitem obter dados mais exactos.

Gráfico 20 – Passageiros Transportados - CP (2000-2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

4.4.2. Análise económica

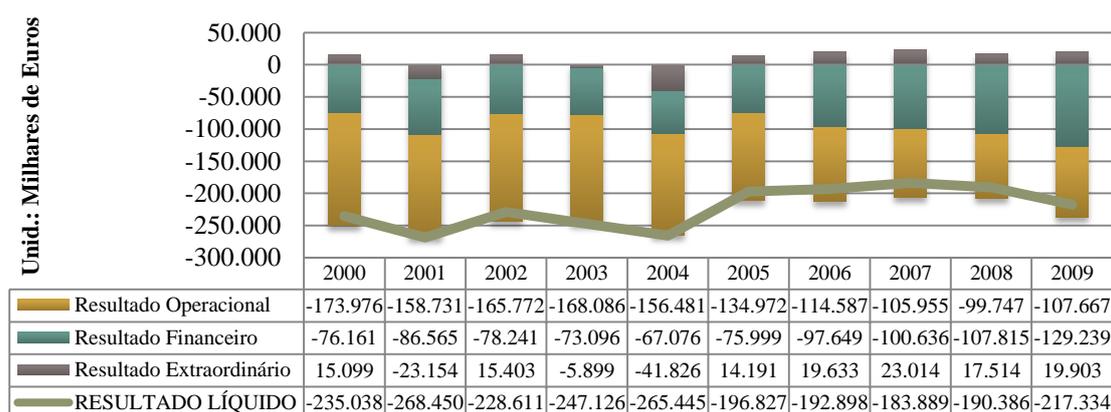
Desde à muitos anos, que a CP tem revelado ser uma empresa com grandes dificuldades, contribuindo de forma negativa para os resultados que o sector dos transportes tem vindo a apresentar.

No período que agora se analisa, entre 2000 e 2009, e conforme se observa pelo gráfico 21, a CP tem apresentado avultados montantes negativos em todas as naturezas de resultados. Começando por analisar os resultados líquidos, verifica-se que a CP, registou entre 2000 e 2004 uma evolução negativa, à excepção do ano de 2002, onde se observa uma melhoria do

resultado líquido. Os anos de 2001 e 2004 manifestaram-se como sendo os piores para a empresa, atingindo respectivamente, um resultado líquido de -268.450 milhares de euros e -265.445 milhares de euros. A partir de 2005, observa-se um aumento dos resultados líquidos, voltando novamente a agravar-se em 2009, terminado o período com cerca de -217.334 milhares de euros. Comparando o término do período com o ano de 2000, verifica-se ainda assim, uma melhoria de cerca de 7,5% (+17.704 milhares de euros).

Para estes resultados líquidos têm contribuído, essencialmente, os resultados operacionais que, ao longo do período considerado têm registado elevados valores negativos. No ano de 2000 os resultados operacionais da empresa fixaram-se em -173.976 milhares de euros, tendo vindo a registar na generalidade uma evolução positiva durante o período. No ano de 2009, os resultados operacionais cifraram-se em -107.667 milhares de euros, tendo-se registado um aumento de cerca de 38% (+ 66.309 milhares de euros) face ao ano de 2000.

Gráfico 21 – Evolução dos Resultados - CP (2000-2009)

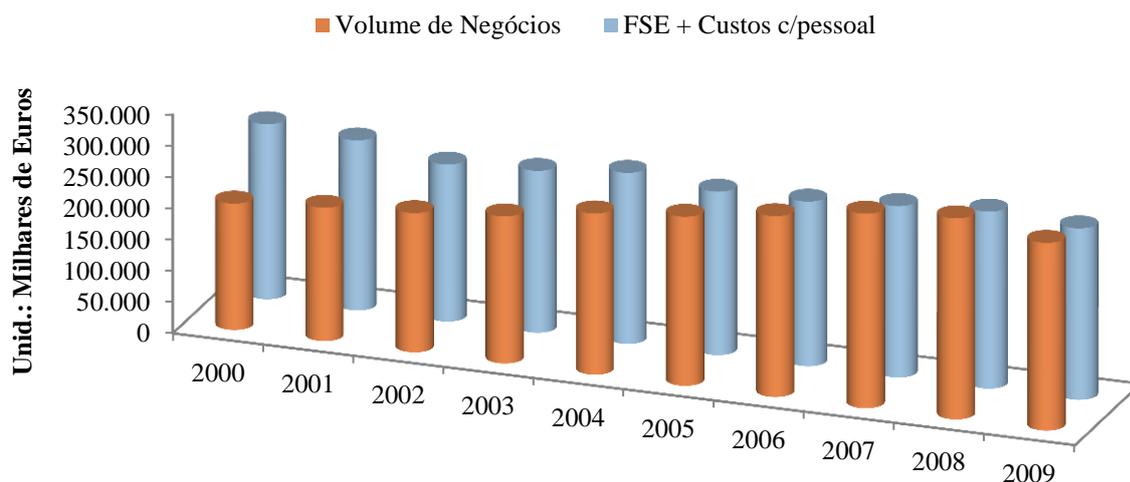


Fonte: Elaboração Própria com base nos Relatórios e Contas

Os montantes negativos verificados nos resultados operacionais explicam-se, pela insuficiência dos proveitos de exploração face aos custos associados à mesma. No gráfico 22, demonstra-se a relação existente entre o volume de negócios e os fornecimentos e serviços externos em conjunto com os custos com o pessoal. Da sua análise pode-se concluir que, de 2000 a 2004 o volume de negócios gerado pela CP foi manifestamente insuficiente para cobrir os fornecimentos e serviços externos e os custos com o pessoal. A partir de 2005 e até ao final do período em análise, verifica-se uma inversão da situação, com o volume de negócios a superar os fornecimentos e serviços externos e os custos com o pessoal. Contudo, apesar desta mudança, que se deve, essencialmente, à diminuição dos custos com pessoal verificados exactamente, a partir do ano de 2005, não permite à CP sair da zona negativa relativamente

aos resultados operacionais. Este facto explica-se pelo peso ainda significativo, idêntico aos custos com pessoal, que os restantes custos detêm no seu conjunto face ao total dos custos operacionais da empresa, nomeadamente, as amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo, os outros custos operacionais e os custos das matérias vendidas e das matérias consumidas.

Gráfico 22 – FSE e Custos com pessoal face ao Volume de Negócios⁴ - CP



Fonte: Elaboração Própria com base nos Relatórios e Contas

No que respeita aos resultados financeiros alcançados pela CP durante o período, verifica-se igualmente, um desempenho negativo, contribuindo significativamente para as perdas verificadas na empresa ao longo dos anos. Em 2000, os resultados financeiros ascenderam a -76.161 milhares de euros, registando um aumento nos dois anos que se seguiram. Entre 2003 e 2005, registou-se uma melhoria dos resultados desta natureza, verificando-se contudo, novamente um agravamento gradual, a partir de 2006, que se estendeu até ao final de 2009, ano em que se cifraram em -129.239 milhares de euros, o que representa um decréscimo de 69,7% (-53.077 milhares de euros) face ao ano de 2000.

A evolução dos resultados financeiros estão directamente relacionados com as oscilações dos juros e custos similares, sendo estes a principal causa para os resultados negativos durante o período considerado.

No que concerne aos resultados extraordinários, têm sido maioritariamente positivos, registando-se apenas nos anos 2001, 2003 e 2004 resultados negativos, sendo o ano de 2004 o pior, registando um total de -41.826 milhares de euros.

⁴ Volume de Negócios inclui vendas, prestações de serviços e subsídios à exploração

No final de 2009, a CP registava 19.903 milhares de euros em resultados extraordinários, o que representa um aumento de 31,8% (+4.804 milhares de euros) em relação ao ano base (2000).

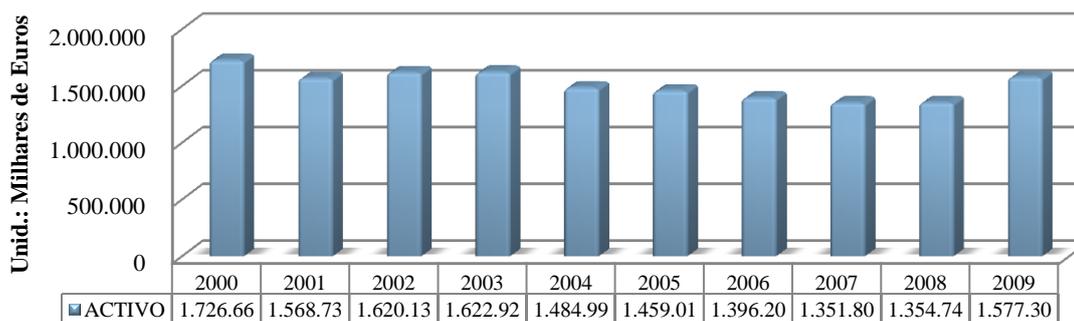
Relativamente ao desempenho da CP no ano de 2010, continua a apresentar resultados negativos, finalizando o ano com um resultado líquido de -195.197 milhares de euros. Para este resultado contribuíram, essencialmente, os resultados financeiros, que se fixaram em -147.406 milhares de euros. A razão para esta elevada perda ao nível dos resultados financeiros prende-se com os juros e gastos similares suportados, que atingiram em 2010 um montante de 160.647 milhares de euros.

Em relação aos resultados operacionais de 2010, a CP alcançou um total de -47.523 milhares de euros. Neste ano, o volume de negócios registou um total de 273.264 milhares de euros, não sendo suficiente para cobrir os principais gastos operacionais, nomeadamente, os fornecimentos e serviços externos e os gastos com pessoal, que no seu conjunto atingiram um montante de 287.978 milhares de euros.

4.4.3. Análise financeira e patrimonial

Analisando o activo líquido da CP ao longo do período considerado, o qual se pode observar no gráfico 23, verifica-se na generalidade uma evolução decrescente. O valor máximo alcançado do activo líquido ocorreu no ano base (2000) com um total de 1.726.660 milhares de euros e o valor mínimo foi atingido em 2007 com 1.351.809 milhares de euros. Apenas em 2009 se volta a observar um aumento do activo líquido, somando 1.577.308 milhares de euros. Comparando com o ano inicial (2000) regista-se um decréscimo de 8,6% (-149.352 milhares de euros) face a 2009.

Gráfico 23 – Evolução do Activo Líquido - CP (2000-2009)



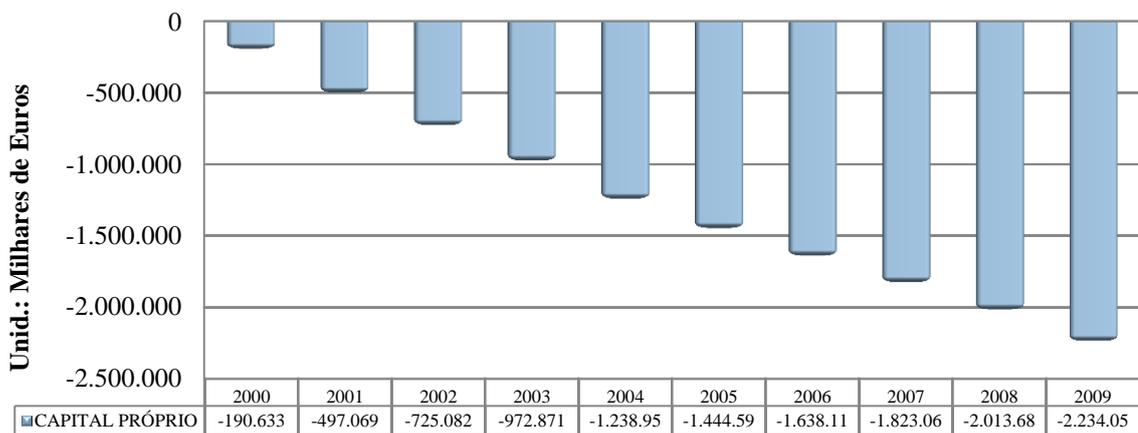
Fonte: Elaboração Própria com base nos Relatórios e Contas

Relativamente ao activo líquido da CP no ano de 2010, fixou-se em 1.219.732 milhares de euros, sendo que cerca de 86% diz respeito a activos não correntes (1.044.346 milhares de euros), resultante da natureza da sua actividade.

No que concerne aos capitais próprios da CP, demonstrados no gráfico 24, verifica-se uma redução ano após ano, registando no ano base (2000) um total de -190.633 milhares de euros e terminando o período (2009) com um montante de -2.234.054 milhares de euros, o que representa um agravamento de cerca de 1072% (- 2.043.421 milhares de euros).

Este grandioso aumento deve-se, fundamentalmente, aos resultados líquidos negativos acumulados ao longo dos anos, levando a empresa à situação de falência técnica.

Gráfico 24 – Evolução do Capital Próprio - CP (2000-2009)

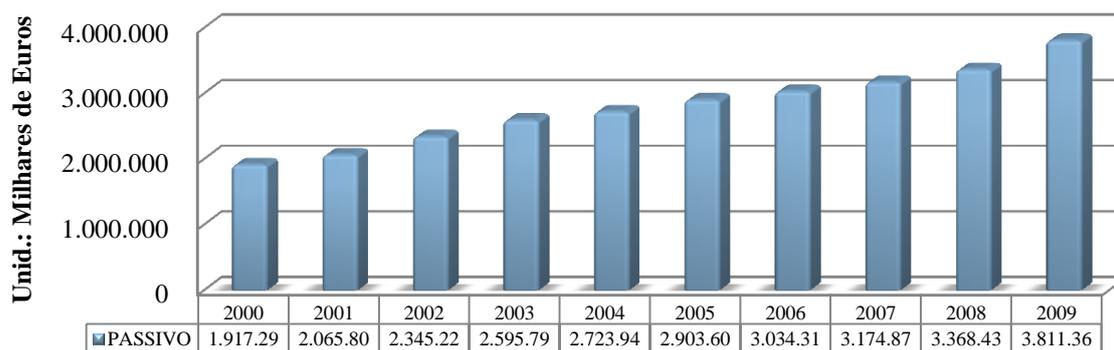


Fonte: Elaboração Própria com base nos Relatórios e Contas

No ano de 2010, os capitais próprios da CP, atingiram um total de -2.446.912 milhares de euros, continuando assim, a agravar a sua situação, que desde à vários anos se apresenta difícil.

Passando agora, à análise do passivo da empresa, observa-se pelo gráfico 25, que este tem registado uma evolução crescente desde o ano 2000 (1.917.293 milhares de euros) até ao final do período considerado (2009), ano em que soma 3.811.363 milhares de euros, representando um aumento de 98,8% (+1.894.069 milhares de euros).

Gráfico 25 – Evolução do Passivo – CP (2000-2009)



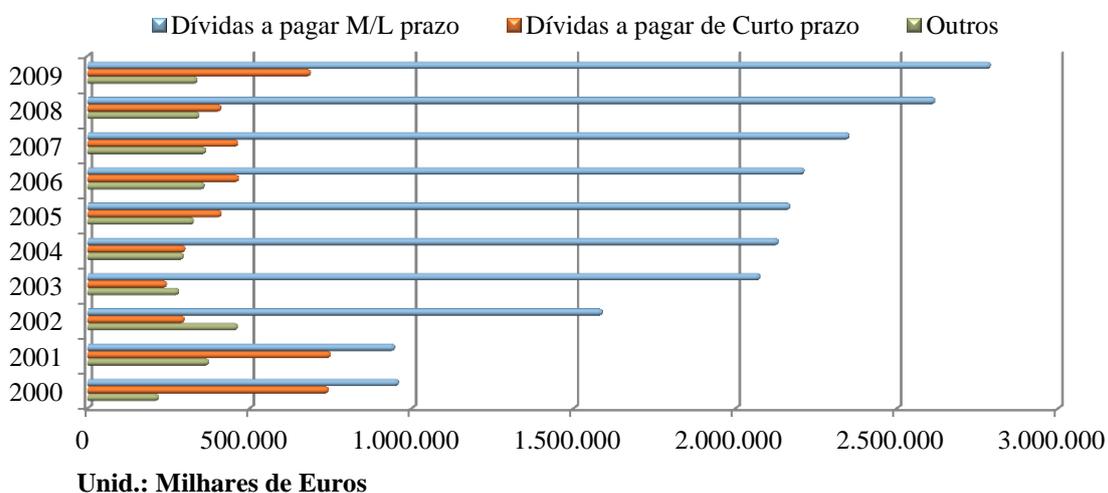
Fonte: Elaboração Própria com base nos Relatórios e Contas

Relativamente à sua estrutura, verifica-se claramente pela observação do gráfico 26, que o passivo da CP, no período considerado é constituído, essencialmente, por dívidas a pagar de M/L prazo.

Nos anos 2000 e 2001, ainda se regista uma aproximação das dívidas de curto prazo, mas posteriormente, ano após ano, as dívidas de M/L prazo vão-se destacando em detrimento destas. Assim, no final do período (2009), a CP detinha em dívidas de M/L prazo um total de 2.788.506 milhares de euros (73%), enquanto as dívidas de curto prazo, totalizavam 686.275 milhares de euros (18%).

Efectuando a comparação do valor registado em 2009 face ao ano 2000, verifica-se um aumento de 191% (+1.830.281 milhares de euros) nas dívidas de M/L prazo. Já em relação às dívidas de curto prazo, realizando a mesma comparação, regista-se uma redução de 7,4% (-55.061 milhares de euros).

Gráfico 26 – Estrutura do Passivo – CP (2000-2009)

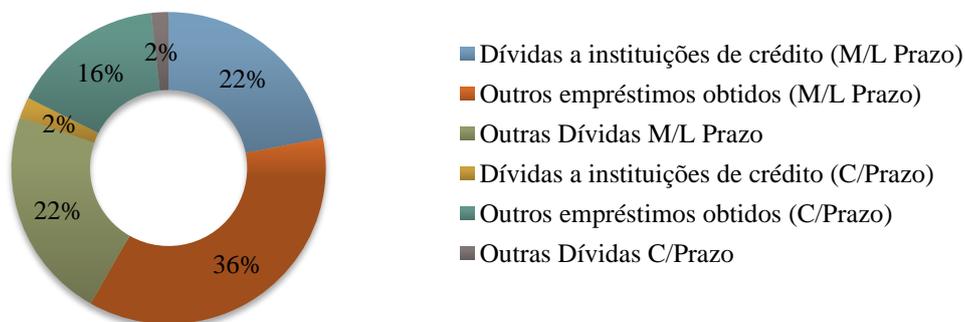


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Para melhor se compreender a estrutura das dívidas da CP e a forma como estão distribuídas, apresenta-se, abaixo, o gráfico 27, do qual se podem retirar as seguintes ilações:

- No final de 2009, as dívidas com maior expressão na CP são os outros empréstimos obtidos, com cerca de 52%, sendo que, 36% são de médio e longo prazo e 16% de curto prazo. Estes empréstimos são concedidos em grande parte pela *Eurofima – Société Européenne pour le Financement de Matériel Ferroviaire*, na qual a CP tem uma participação de 2%.
- Seguidamente vêm as dívidas a instituições de crédito e as outras dívidas, ambas com 24%, igualmente distribuídas entre 22% de médio e longo prazo e 2% de curto prazo.

Gráfico 27 – Estrutura das Dívidas M/L Prazo e Curto Prazo – CP (2009)

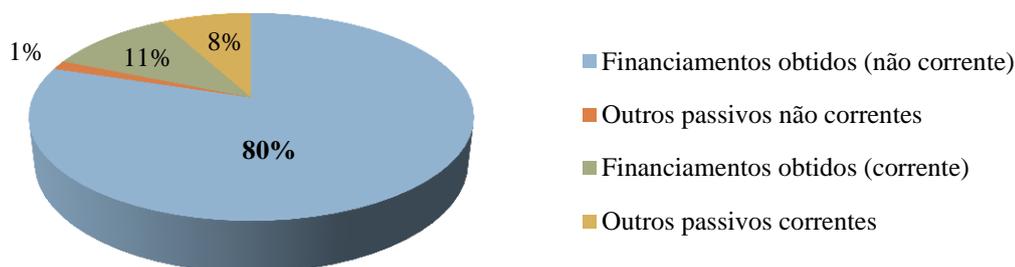


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Referindo agora o ano de 2010, o passivo da CP, neste ano somou 3.666.646 milhares de euros, sendo que 2.980.466 milhares de euros (81%) correspondem a passivo não corrente e apenas 686.178 milhares de euros (19%) dizem respeito a passivo corrente.

O gráfico 28, abaixo apresentado, demonstra a estrutura global do passivo em 2010, concluindo-se que cerca de 80% do total do passivo corresponde a financiamentos obtidos (passivo não corrente). Os financiamentos obtidos (passivo corrente) representam apenas 11% e os restantes passivos correntes e não correntes, correspondem no total a 9%.

Gráfico 28 – Estrutura do Passivo – CP (2010)



Fonte: Elaboração Própria com base nos Relatórios e Contas

4.4.4. Indicadores económico-financeiros

Neste ponto, pretende-se analisar a evolução de alguns indicadores, de forma a complementar a análise do desempenho da empresa.

Assim, no quadro 7, apresentam-se alguns indicadores de estrutura, sobre os quais se pode concluir que, a CP tem vindo a agravar a sua autonomia financeira, devido aos valores negativos do capital próprio, mostrando claramente a sua situação de falência técnica. Em termos de solvabilidade, verifica-se que a empresa tem dificuldades em fazer face aos seus compromissos, dificultando assim, as negociações para a obtenção de crédito junto dos credores. Não obstante, devido ao défice de exploração e à falta de capitais próprios para financiar a sua própria actividade e os investimentos, a CP vê-se obrigada a recorrer cada vez mais ao financiamento, traduzindo-se, numa elevada percentagem de capital alheio utilizada nas actividades da empresa.

Quadro 7 – Indicadores de Estrutura - CP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Autonomia Financeira	-11%	-32%	-45%	-60%	-83%	-99%	-117%	-135%	-149%	-142%	-201%
Solvabilidade	-10%	-24%	-31%	-37%	-45%	-50%	-54%	-57%	-60%	-59%	-67%
Endividamento	111%	132%	145%	160%	183%	199%	217%	235%	249%	242%	301%
Debt to Equity Ratio	1006%	416%	323%	267%	220%	201%	185%	174%	167%	171%	150%

Fonte: Elaboração própria

Relativamente aos indicadores de rentabilidade, demonstrados no quadro 8, observa-se que, a CP tem apresentado um comportamento negativo, tanto ao nível do activo, como dos capitais próprios, situação previsível tendo em conta o desempenho negativo que a empresa tem apresentado ao longo do período considerado.

Em relação ao rendimento líquido do activo, apesar de negativo, tem-se mantido estável, oscilando entre -13% e -18% durante o período considerado. Quanto à rentabilidade dos capitais próprios, também conhecido como *ROE (Return On Equity)*, embora negativa, tem evoluído favoravelmente ano após ano, situando-se em 2010, nos -8%.

Quadro 8 – Indicadores de Rentabilidade - CP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Rentab. Líquida do activo	-14%	-17%	-14%	-15%	-18%	-13%	-14%	-14%	-14%	-14%	-16%
Rentab. Capital próprio	-123%	-54%	-32%	-25%	-21%	-14%	-12%	-10%	-9%	-10%	-8%

Fonte: Elaboração própria

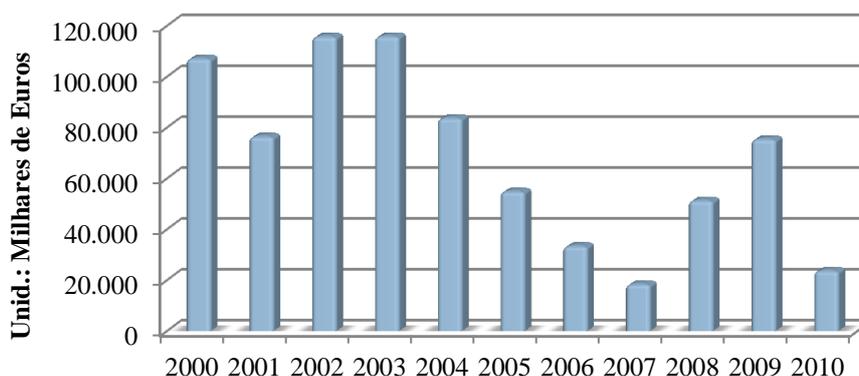
4.4.5. Investimento e fontes de financiamento

O investimento da CP no período considerado (2000 a 2010) tem sofrido altos e baixos, conforme demonstra o gráfico 29. Verifica-se que 2002 e 2003 foram os anos em que se registou um maior volume de investimento, atingindo um máximo de 115.914 milhares de euros (2003). Este elevado investimento deveu-se à modernização do material circulante que já se encontrava obsoleto.

De 2004 a 2007 observa-se um acentuado decréscimo no investimento, atingindo em 2007 o mínimo registado em todo o período considerado, apenas com 18.441 milhares de euros.

Nos anos seguintes, 2008 e 2009, o investimento volta a aumentar, mas já em 2010, verifica-se novamente uma acentuada redução em relação ao ano anterior (-51.712 milhares de euros), em consequência da diminuição do investimento em material circulante, fixando-se o total em 23.750 milhares de euros.

Gráfico 29 – Total do investimento - CP (2000-2010)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

No conjunto do período considerado (2000 a 2010) a CP investiu um montante total de 756.547 milhares de euros, sendo que 85% desse investimento foi aplicado na aquisição e beneficiação de material circulante, conforme se verifica pelo gráfico 30.

Face ao período inicial (2000), registou-se em 2010 uma redução de 78% no investimento (- 83.437 milhares de euros).

Relativamente às fontes de financiamento dos investimentos, utilizadas de 2000 a 2010, observa-se pelo gráfico 31, que a CP recorre essencialmente ao crédito bancário para financiar os seus investimentos (68%). As restantes fontes são os fundos comunitários com 17% e o PIDDAC com 15%.

Gráfico 30 – Investimento CP

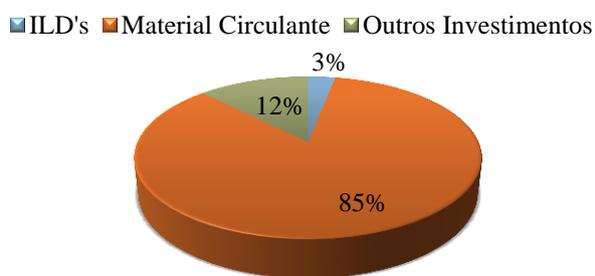
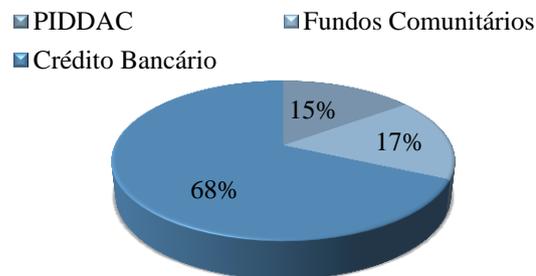


Gráfico 31 – Fontes de Financiamento CP



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

4.4.6. Indemnizações compensatórias

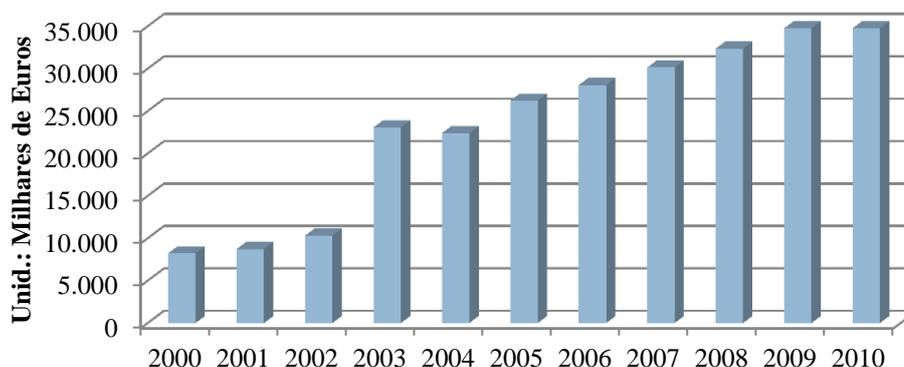
O Estado pela prestação de serviço público, atribui à CP indemnizações compensatórias, por forma a compensar as perdas que a empresa venha a ter, por não poder exercer uma política exclusivamente comercial. Estas indemnizações são estabelecidas anualmente, por Resolução de Conselho de Ministros, embora como já referido anteriormente, não esteja definido qualquer contrato de prestação de serviço público entre a CP e o Estado.

Pela observação do gráfico 32, podemos concluir que as indemnizações à CP ao longo do período (2000 a 2010) apresentam uma evolução crescente, apenas interrompida em 2004 por uma ligeira redução.

Em 2010 regista-se um aumento de cerca de 322% (+26.534 milhares de euros) na atribuição de subsídios e indemnizações compensatórias, face ao período base (2000).

No período de 2000 a 2010, a CP recebeu um total de 259.085 milhares de euros do Estado. Contudo, este montante é manifestamente reduzido face à actividade prestada pela empresa, resultando na ineficiência operacional da CP.

Gráfico 32 – Indemnizações Compensatórias – CP (2000-2010)



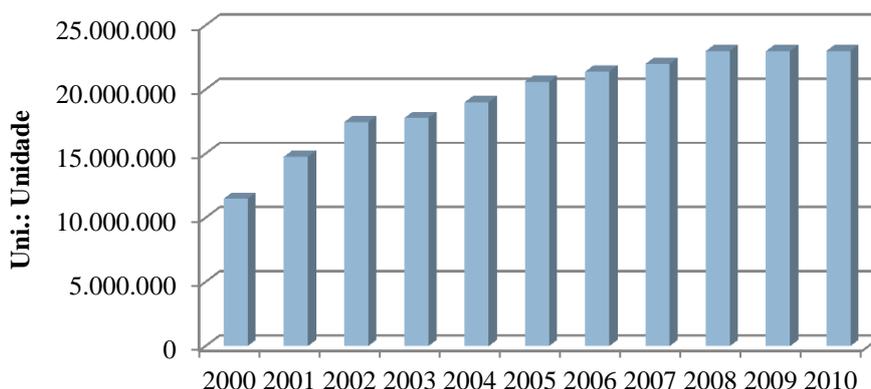
Fonte: Elaboração própria com base no Anexo 5

4.5. Análise da Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, SA

4.5.1. Actividade

A principal actividade da Fertagus é a exploração do serviço de transportes de passageiros na linha ferroviária Eixo Norte/Sul, mais conhecido como o “Comboio da Ponte”. Desta forma, é relevante analisar a evolução dos passageiros transportados ao longo do período (2000-2010), verificando-se através do gráfico 33, que o transporte de passageiros tem seguido uma tendência crescente ao longo dos anos. No período base (2000), que corresponde também, ao primeiro ano completo de actividade da Fertagus, a empresa transportou cerca de 11 milhões de passageiros. Nos anos seguintes assiste-se a um crescimento contínuo dos passageiros transportados, terminando o ano de 2010 com cerca de 23 milhões de passageiros transportados, o que representa um aumento de cerca de 100% (+12 milhões de passageiros) face ao primeiro ano integral de actividade.

Gráfico 33 – Passageiros Transportados - Fertagus (2000-2010)

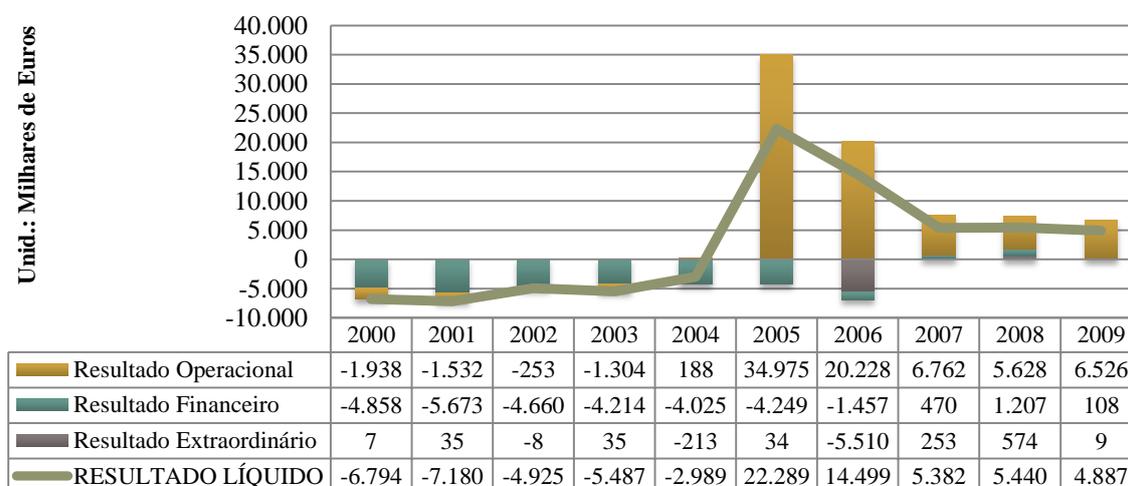


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

4.5.2. Análise económica

Tal como já mencionado anteriormente, a Fertagus iniciou a exploração da linha ferroviária em Junho de 1999, coincidindo o período base deste estudo com o primeiro ano económico completo da empresa. Conforme demonstrado no gráfico 34, observa-se que a Fertagus nos primeiros quatro anos de actividade registou um desempenho negativo. Analisando mais detalhadamente, no ano 2000 os prejuízos da empresa ascenderam a 6.794 milhares de euros, terminando 2004 com perdas 2.989 milhares de euros, encerrando o ciclo de resultados negativos, motivados pela insuficiência das receitas de exploração face aos seus custos, mas também dos elevados custos financeiros, relacionados principalmente com os juros.

Gráfico 34 – Evolução dos Resultados - Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

A partir de 2005, a Fertagus entra num ciclo positivo, apresentando nesse ano um resultado líquido de 22.289 milhares de euros. Este resultado foi motivado pela extensão da rede, provocando um aumento das receitas de passageiros, mas essencialmente, devido à introdução das indemnizações compensatórias/subsídios à exploração, atribuídas pelo Estado. No período de 2006 a 2009, os resultados líquidos voltam a decrescer, fixando-se no último ano em análise (2009) em 4.887 milhares de euros. Contudo, apesar desta descida, se confrontarmos o início do período (2000) com o ano 2009, regista-se um aumento dos resultados líquidos na ordem dos 172% (+11.681 milhares de euros).

Relativamente aos resultados operacionais, apresentam também um desempenho negativo no período de 2000 a 2003, registando já em 2004 um resultado positivo, ainda que pouco expressivo (188 milhares de euros). É a partir de 2005, que ganham expressividade, registando resultados positivos sólidos, ascendendo nesse ano a 34.975 milhares de euros, devido essencialmente, ao início da atribuição das indemnizações compensatórias, tal como já referido acima.

De 2006 e até ao final do período considerado, verifica-se novamente um decréscimo nos resultados operacionais, motivado pelo aumento dos custos operacionais em conjunto com a redução dos proveitos. Para o aumento dos custos operacionais, contribuiu, fundamentalmente, os fornecimentos e serviços externos. Já a redução dos proveitos operacionais ficou a dever-se, essencialmente, à diminuição das indemnizações compensatórias, embora tenham sido acompanhadas por um aumento da prestação de serviços, facto que ajudou a minimizar o impacto.

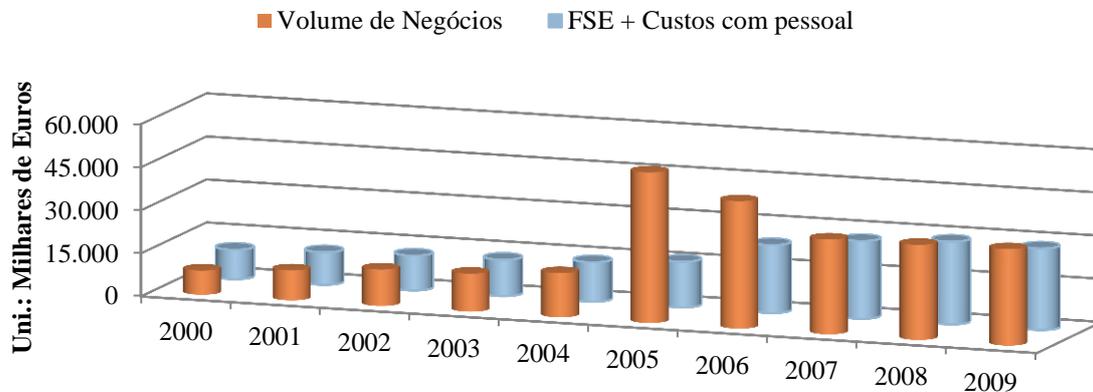
É de salientar que a maioria dos subsídios à exploração recebidos nos anos de 2005 e 2006 tiveram como finalidade a cobertura dos défices de exploração registados no período inicial da concessão (1999-2004).

Apesar de caminharem em sentido decrescente, no final de 2009, os resultados operacionais fixaram-se em 6.526 milhares de euros, representando um aumento de cerca de 437% (+ 8.465 milhares de euros) face ao ano de 2000.

Para complementar a análise dos resultados operacionais, o gráfico 35, demonstra a relação entre o volume de negócios e os fornecimentos e serviços externos em conjunto com os custos com o pessoal, podendo-se concluir que, o volume de negócios ficou aquém dos

fornecimentos e serviços externos em conjunto com os custos com o pessoal, apenas nos anos 2000 e 2001, observando-se nos restantes anos uma superação.

Gráfico 35 – FSE e Custos com pessoal face ao Volume de Negócios⁵ - Fertagus



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

No que diz respeito aos resultados financeiros, só a partir do ano de 2007 é que a Fertagus conseguiu alcançar resultados positivos, obtendo um montante de 470 mil euros, valor que aumentou cerca de 157% (+737 mil euros) em 2008. Contudo no final de 2009, em consequência da diminuição dos proveitos relativos a juros, os resultados financeiros voltam a sofrer uma quebra, registando um montante de 108 mil euros.

Face ao ano base (2000) os resultados financeiros no fim de 2009 apresentaram um aumento de cerca de 102% (+4.966 milhares de euros).

No que concerne aos resultados extraordinários, a Fertagus tem apresentado resultados positivos, à excepção dos anos de 2002, 2004 e 2006. No final de 2009, os resultados extraordinários da Fertagus fixaram-se em apenas 9 mil euros.

Relativamente ao desempenho da Fertagus no ano de 2010, prossegue positivo, finalizando o ano com um resultado líquido de 4.099 milhares de euros. Para este resultado contribuíram, essencialmente, os resultados operacionais, que ascenderam a 5.769 milhares de euros, com a ajuda das receitas de exploração, que continuam a aumentar, alcançando em 2010 um total de 26.909 milhares de euros.

⁵ Volume de Negócios inclui vendas, prestações de serviços e subsídios à exploração

Somando os subsídios à exploração às receitas da prestação de serviços obtém-se um total de 34.313 milhares de euros, concluindo-se portanto, que o volume de negócios em 2010 é suficiente para cobrir os fornecimentos e serviços externos e os gastos com pessoal, que atingiram um total de 29.468 milhares de euros.

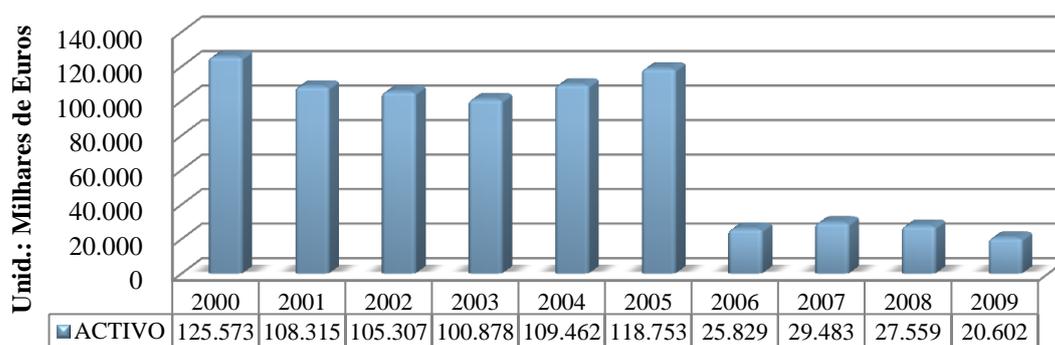
No que diz respeito aos resultados financeiros, o ano de 2010 registou um desempenho negativo, obtendo um montante de -55 mil euros.

4.5.3. Análise financeira e patrimonial

Analisando o activo líquido da Fertagus ao longo do período considerado, que se pode observar no gráfico 36, verifica-se na generalidade uma evolução decrescente, registando apenas um aumento nos anos 2004 e 2005. Em 2006, regista-se uma quebra brusca do activo líquido, resultante da venda do material circulante e respectivas peças sobressalentes, permitindo à empresa liquidar cerca de 90% das dívidas a terceiros de curto prazo.

Assim, no final do período (2009), o activo líquido da Fertagus cifrava-se em 20.602 milhares de euros, resultando num decréscimo de cerca de 84% (-104.971 milhares de euros) face ao ano 2000.

Gráfico 36 – Evolução do Activo Líquido - Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

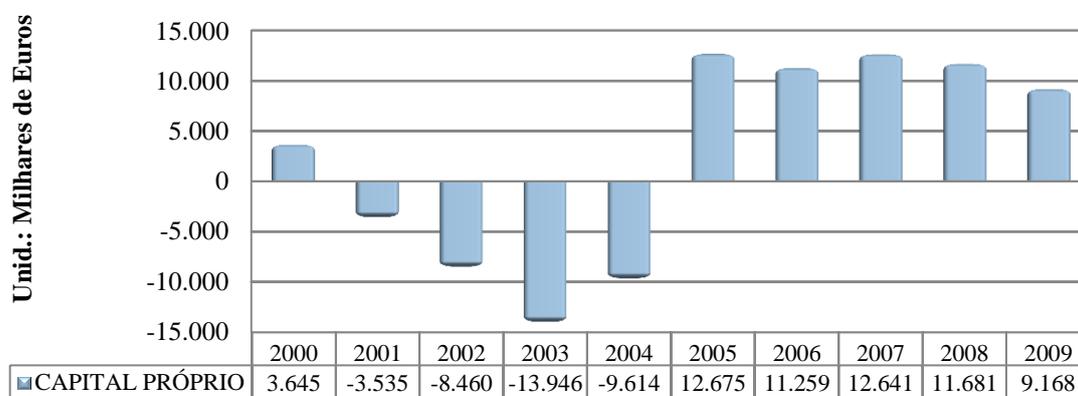
Relativamente ao activo líquido da Fertagus no ano de 2010, situou-se em 17.057 milhares de euros, sendo que cerca de 80% diz respeito a activos correntes (13.645 milhares de euros), decorrente da rubrica accionistas/sócios.

No que diz respeito aos capitais próprios da Fertagus, demonstrados no gráfico 37, verifica-se que a empresa iniciou o período com capitais próprios positivos (+3.645 milhares de euros).

Contudo, de 2001 a 2004 apresentou capitais próprios negativos, em consequência do acumular dos resultados líquidos negativos obtidos nos anos anteriores. A partir de 2005, impulsionados pelo resultado líquido do exercício, que se cifrou em 22.289 milhares de euros, os capitais próprios voltaram a manifestar-se positivos, mantendo-se até ao final do período em análise (2009), ano em que registaram um total de 9.168 milhares de euros.

Apesar da interrupção verificada entre 2001 e 2004, em que a empresa manifestou uma situação de falência técnica, verifica-se um aumento de cerca de 152% (+5.523 milhares de euros) nos capitais próprios em 2009 face ao início do período (2000).

Gráfico 37 – Evolução do Capital Próprio - Fertagus (2000-2009)

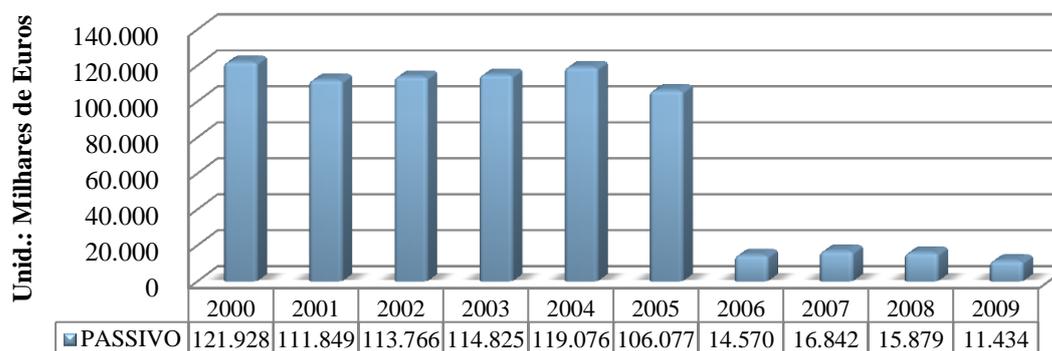


Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

No ano de 2010, os capitais próprios da Fertagus, atingiram um total de 4.467 milhares de euros, sofrendo uma redução devido à distribuição de dividendos antecipados no valor de 3.000 milhares de euros.

No que concerne ao passivo da Fertagus, demonstrado no gráfico 38, destaca-se a forte quebra observada em 2006, situando-se o total em 14.570 milhares de euros, o que representa uma diminuição de 86% (-91.508 milhares de euros) face ao ano transacto (2005). Esta redução está directamente relacionada com a diminuição do activo da empresa também nesse ano, uma vez que, tal como já foi referido, a empresa vendeu parte do material circulante e das respectivas peças sobressalentes, utilizando estes recursos para reduzir as suas dívidas a terceiros de curto prazo (-90% face ao ano 2005).

No final do período (2009) a Fertagus registava um passivo total de 11.434 milhares de euros, constituindo um decréscimo de cerca de 91% face ao ano 2000.

Gráfico 38 – Evolução do Passivo – Fertagus (2000-2009)

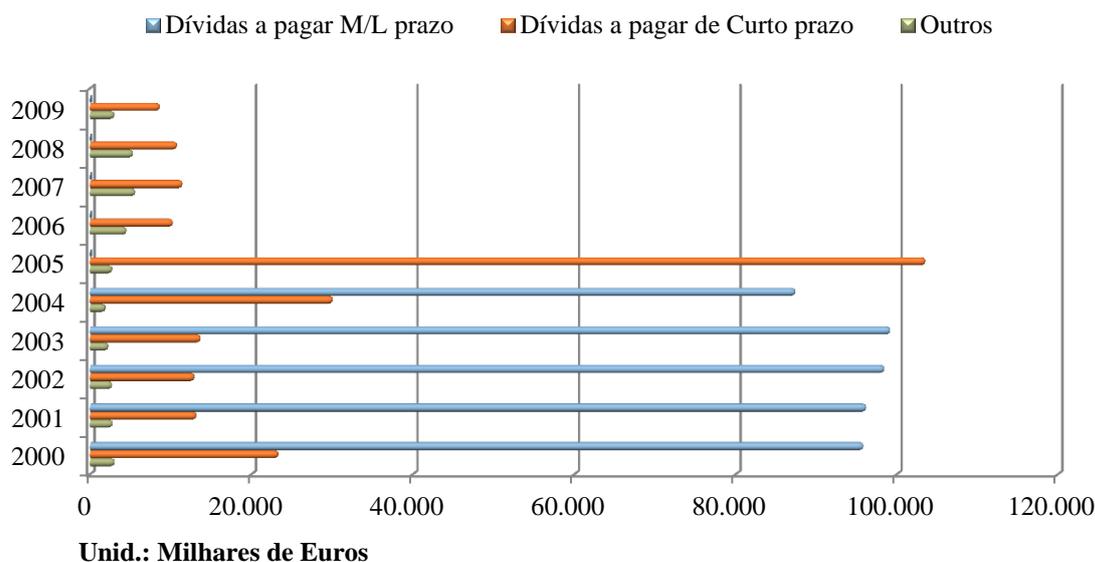
Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Relativamente à sua estrutura, verifica-se pela observação do gráfico 39, que o passivo da Fertagus, entre os anos 2000 e 2004 era maioritariamente constituído por dívidas a pagar de M/L prazo, ascendendo no final de 2004 a 87.291 milhares de euros. Em 2005, a Fertagus deixa de ter dívidas a M/L prazo e regista-se um forte aumento das dívidas de curto prazo, ascendendo no final desse ano a 103.425 milhares de euros. Esta alteração da estrutura do passivo, verificada no ano de 2005 é resultado do pagamento integral do empréstimo de tesouraria, que a Fertagus detinha desde o início da exploração e também à transferência do financiamento de material circulante para a rubrica de curto prazo, uma vez que, estava previsto a alienação do material circulante a uma empresa de Leasing, permitindo à empresa liquidar o empréstimo associado.

Nos anos que se seguiram (2006 a 2009) o passivo da Fertagus, passou a ser constituído, essencialmente, por dívidas de curto prazo, totalizando no final de 2009, 8.529 milhares de euros, o que representa uma redução de 63% (-14.707 milhares de euros) face ao início do período (2000).

Salienta-se ainda, que no final de 2009, as dívidas existentes a curto prazo, são fundamentalmente, dívidas a fornecedores c/c e outros credores, não possuindo a Fertagus à data, qualquer dívida a instituições de crédito.

Gráfico 39 – Estrutura do Passivo – Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Referindo agora o ano de 2010, o passivo da Fertagus, totalizou 12.590 milhares de euros, sendo que 12.381 milhares de euros (98%) correspondem a passivo corrente e apenas 209 mil euros (2%) dizem respeito a passivo não corrente. Do total do passivo não corrente, a maioria diz respeito a dívidas a fornecedores e outras contas a pagar, continuando a empresa sem qualquer financiamento.

4.5.4. Indicadores económico-financeiros

Adicionalmente, neste ponto interessa analisar a evolução de alguns indicadores, de forma a complementar a análise do desempenho da empresa.

Assim, o quadro 9, mostra alguns indicadores de estrutura, sobre os quais se pode concluir que, a Fertagus entre os anos 2001 e 2004 apresentava uma situação de falência técnica, com a autonomia financeira a registar valores a baixo de zero, devido aos valores negativos do capital próprio. A partir de 2005 a Fertagus começa a demonstrar alguma autonomia financeira, atingindo em 2009, cerca de 44%, o que manifesta uma razoável capacidade de cobrir as suas responsabilidades. Já em 2010, verifica-se uma quebra da autonomia financeira, para os 26%, evidenciando uma maior vulnerabilidade da empresa.

Em termos de solvabilidade, depois de um período de grande instabilidade financeira entre 2001 e 2004, verifica-se que a empresa tem vindo desde 2005 a aumentar a sua capacidade de

fazer face aos seus compromissos, registando no final de 2009, um rácio de 80%, demonstrando assim, a sua estabilidade financeira. Contudo em 2010, este rácio desce para os 35%, deixando a empresa numa situação menos confortável, devido à distribuição de dividendos antecipados, que provocaram a diminuição dos seus capitais próprios.

Avaliando o rácio endividamento, observa-se que a Fertagus entre 2000 e 2005, possuía uma estrutura de endividamento elevado, reduzindo em 2006 para quase metade da média registada nos anos anteriores, concluindo-se que em 2009, cerca de 56% da actividade da empresa era financiada por capitais alheios. Não obstante, no final de 2010, a estrutura do endividamento agravou-se, sendo que cerca de 74% da sua actividade é assegurada por capitais alheios. Este agravamento é resultante do aumento do passivo, fundamentalmente, das dívidas a fornecedores, associado à diminuição dos activos da empresa.

Da análise conjunta destes indicadores, verifica-se que, no último ano analisado (2010) a capacidade da empresa para contrair empréstimos e fazer face aos seus compromissos, encontra-se vulnerável, ao mesmo tempo que apresenta um elevado grau de endividamento.

Quadro 9 – Indicadores de Estrutura - Fertagus

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Autonomia Financeira	3%	-3%	-8%	-14%	-9%	11%	44%	43%	42%	44%	26%
Solvabilidade	3%	-3%	-7%	-12%	-8%	12%	77%	75%	74%	80%	35%
Endividamento	97%	103%	108%	114%	109%	89%	56%	57%	58%	56%	74%
Debt to Equity Ratio	3.346%	3.164%	1.345%	823%	1.239%	837%	129%	133%	136%	125%	282%

Fonte: Elaboração própria

No que diz respeito aos indicadores de rentabilidade, apresentados no quadro 10, verifica-se que, a Fertagus no período de 2000 a 2004, registou um comportamento negativo, tanto ao nível do activo, como dos capitais próprios, explicado pelo fraco desempenho, que a empresa apresentou nesse período. A partir de 2005, a empresa registou rentabilidades positivas quer do activo quer do capital próprio.

Mais detalhadamente observa-se que, o melhor ano para a rentabilidade do activo foi em 2006 (56%), apresentando nos anos seguintes uma evolução decrescente, terminando o ano de 2009 com uma rentabilidade de apenas 24%. Em relação à rentabilidade dos capitais próprios, também designado por *ROE (Return On Equity)*, o melhor ano foi 2005, observando-se

igualmente, uma evolução decrescente nos anos que se seguem, finalizando o ano de 2009 com uma rentabilidade de 53%.

No que concerne ao ano de 2010, a rentabilidade líquida do activo manteve-se ao nível de 2009, ou seja, nos 24%, enquanto a rentabilidade dos capitais próprios ascendeu a 92%. Regra geral, uma elevada rentabilidade dos capitais próprios significa que a empresa é capaz de gerar excedentes e por conseguinte ser uma empresa rentável, desenvolvendo a sua actividade com recurso ao autofinanciamento. Contudo, neste caso, a elevada rentabilidade dos capitais próprios registada em 2010, é resultante da diminuição dos mesmos, provocada pela distribuição de dividendos antecipados.

Quadro 10 – Indicadores de Rentabilidade - Fertagus

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Rentab. Líquida do activo	-5%	-7%	-5%	-5%	-3%	19%	56%	18%	20%	24%	24%
Rentab. Capital próprio	-186%	-203%	-58%	-39%	-31%	176%	129%	43%	47%	53%	92%

Fonte: Elaboração própria

4.5.5. Investimento

Relativamente ao investimento da Fertagus, irei apenas efectuar uma abordagem ao nível dos montantes totais investidos no período considerado (2000-2010), uma vez que, a empresa nos seus relatórios e contas não agrega o investimento por grandes rubricas, tal como acontece na CP, para além de não manter a mesma estrutura em todos os relatórios, o que impossibilita uma correcta comparação.

Assim, ao longo do período analisado, verifica-se que o maior investimento da Fertagus realizou-se no ano 2000, ascendendo a 18.685 milhares de euros, devido à aquisição de quatro comboios (UQE's – Unidades Quádruplas Eléctricas). Entre 2001 e 2006 regista-se um investimento médio de 371 mil euros, voltando a registar valores mais elevados, a partir de 2007, terminando o ano de 2010 com um investimento de 1.300 milhares de euros, conforme demonstra o quadro 11, na sua maioria despendido com o sistema de bilhética e melhoria das infra-estruturas.

No conjunto do período considerado (2000 a 2010) a Fertagus investiu um montante total de 24.461 milhares de euros.

Quadro 11 – Total do investimento – Fertagus (2000-2010)

Unid.: Milhares de Euros

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
18.685	266	285	474	428	497	275	900	650	700	1.300

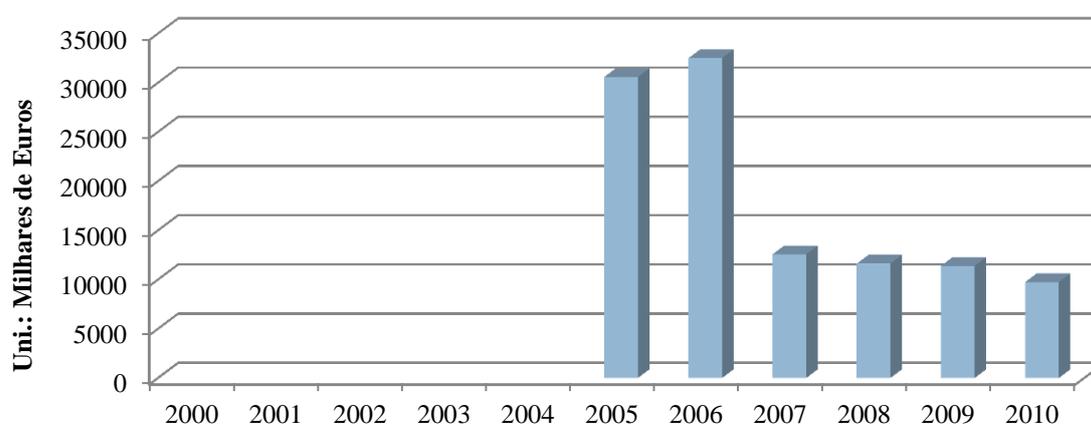
Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

4.5.6. Indemnizações compensatórias

Tal como as empresas públicas, também a Fertagus, embora sendo uma empresa de capitais privados, está obrigada a prestar serviço público de acordo com o contrato de concessão revisto em 2005. Assim, a partir desta data e devido ao desempenho negativo registado até ao final de 2004, a empresa começou a receber compensações financeiras do Estado para o desempenho do serviço público de transporte de passageiros na linha Ferroviária Eixo Norte/Sul.

No gráfico 40, observa-se a evolução das indemnizações compensatórias atribuídas pelo Estado à Fertagus. Da sua observação verifica-se que, a empresa recebeu em 2005 e 2006 um elevado montante de indemnizações, resultante da regularização de responsabilidades de anos anteriores a 31 de Dezembro de 2004 (1999-2004), que se cifrou em 63.081 milhares de euros.

No período de 2005 a 2010, a Fertagus recebeu no total 108.404 milhares de euros do Estado.

Gráfico 40 – Indemnizações Compensatórias – Fertagus (2000-2010)

Fonte: Elaboração própria com base no Anexo 5

4.6. Análise comparativa CP e Fertagus

Após a análise individual das empresas CP e Fertagus, é objectivo deste ponto efectuar uma análise comparativa das duas empresas, confrontando o seu desempenho, a sua situação patrimonial, bem como as suas opções de financiamento. Não obstante, a divergência quanto à dimensão das empresas em análise, o que dificulta a sua comparabilidade, pretende-se dar uma noção quanto à forma como têm evoluído ao longo do período de 2000 a 2009, bem como, ao desempenho no ano de 2010. Neste caso, a verdadeira comparação só poderá ser efectuada através dos indicadores económico-financeiros, que farão parte integrante deste ponto.

Esta análise comparativa permitirá, posteriormente, tal como já referido anteriormente, responder à questão que motivou esta investigação.

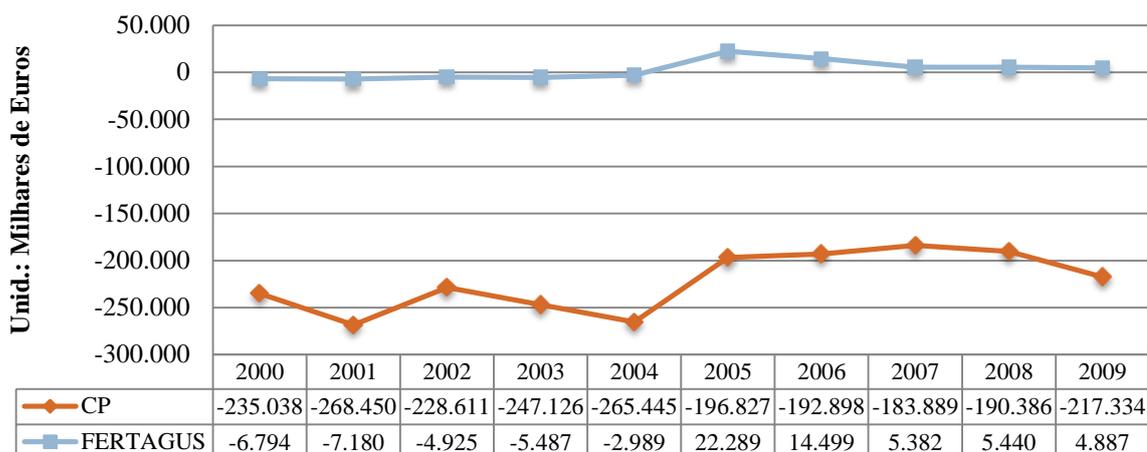
Tal como vem sendo prática neste estudo, devido à introdução de um novo sistema contabilístico no ano de 2010, a comparabilidade entre as empresas neste ano será efectuada separadamente dos restantes anos, uma vez que, trata-se de normativos distintos. A única excepção prende-se com a análise do investimento e das indemnizações compensatórias atribuídas, que serão interpretados num período contínuo de 2000 a 2010.

4.6.1. Resultados

Começando por analisar o desempenho económico, verifica-se através do gráfico 41, uma discrepância colossal entre os resultados gerados por ambas as empresas. A Fertagus após um período inicial (2000 a 2004) de resultados líquidos negativos recupera em 2005, apresentando um resultado líquido de 22.289 milhares de euros. Porém esta recuperação só foi possível com o início do recebimento de subsídios à exploração, que nesse ano ascenderam a 33.284 milhares de euros. Nos anos seguintes a Fertagus continua a apresentar resultados líquidos positivos, embora apresente uma evolução decrescente até ao final do período em análise (2009).

Ao contrário, a CP manifesta um desempenho económico negativo ao longo de todo o período em análise com elevados resultados negativos, terminando o ano de 2009 com -217.334 milhares de euros face aos 4.887 milhares de euros registados pela Fertagus.

Gráfico 41 – Resultados Líquidos da CP e Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

No caso da CP, o principal factor que contribui para os resultados líquidos negativos são os deficitários resultados operacionais, demonstrando claramente o défice operacional existente na empresa. Já no que respeita à Fertagus, a principal causa para os resultados negativos ocorridos entre 2000 e 2004 foram os resultados financeiros, devido aos elevados custos com juros, que também não foram acompanhados por um desempenho favorável a nível operacional, uma vez que, não se verificou o volume de tráfego inicialmente previsto.

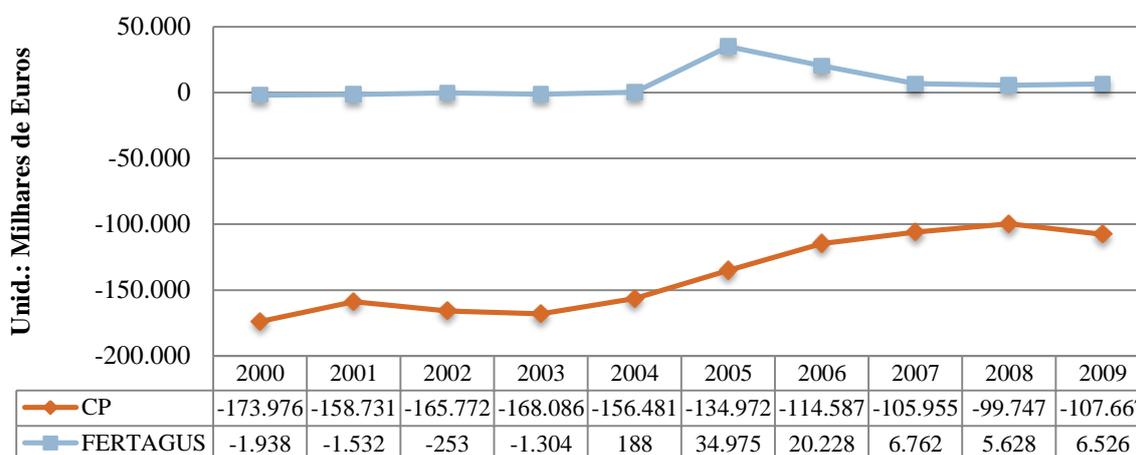
No que concerne aos resultados líquidos registados em 2010, a Fertagus atingiu um resultado líquido de 4.099 milhares de euros, ao passo que a CP continua a apresentar resultados negativos, que ascenderam a -195.197 milhares de euros, essencialmente, em consequência dos elevados juros e gastos suportados.

Analisando os resultados operacionais através do gráfico 42, verifica-se também aqui uma enorme diferença entre os resultados obtidos pelas duas empresas. O ano 2000, que corresponde ao primeiro ano analisado, e também ao primeiro ano completo de exploração da Fertagus, manifestou-se ser o ano mais prejudicial a nível operacional para ambas as empresas, atingindo a Fertagus um resultado de -1.938 milhares de euros, contra os -173.976 milhares de euros da CP.

Apesar dos sucessivos resultados operacionais negativos da CP ao longo de todo o período considerado, observa-se genericamente uma evolução positiva nesta categoria de resultados. Comparativamente a Fertagus registou nos primeiros anos de actividade entre 2000 e 2003, resultados operacionais negativos, começando a recuperar no ano económico de 2004. É

contudo, em 2005, que os resultados operacionais começam a ter resultados expressivos (+34.975 milhares de euros), devido aos subsídios à exploração recebidos a partir desta data, que nesse ano ascenderam a 33.284 milhares de euros.

Gráfico 42 – Resultados Operacionais da CP e Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

É ainda de referir, o peso que os custos com pessoal têm nos custos operacionais da CP, que se situou entre os 31% e 41% ao longo do período, face ao peso detido pelos custos com pessoal na Fertagus, que se fixou entre os 18% e 24%.

Apesar das estruturas de pessoal não se poderem comparar, uma vez que, CP detém uma estrutura de pessoal complexa, com cerca de 3.308 colaboradores no final de 2009, enquanto a Fertagus detém uma estrutura bastante leve, contando apenas com 190 colaboradores no mesmo período, seria do interesse da CP, adoptar uma política de controlo dos custos com pessoal.

Ainda pela observação do gráfico 42, verifica-se que a Fertagus encontra-se em curva descendente a partir de 2006, ao contrário da CP, que manifesta uma curva ascendente desde o ano de 2004.

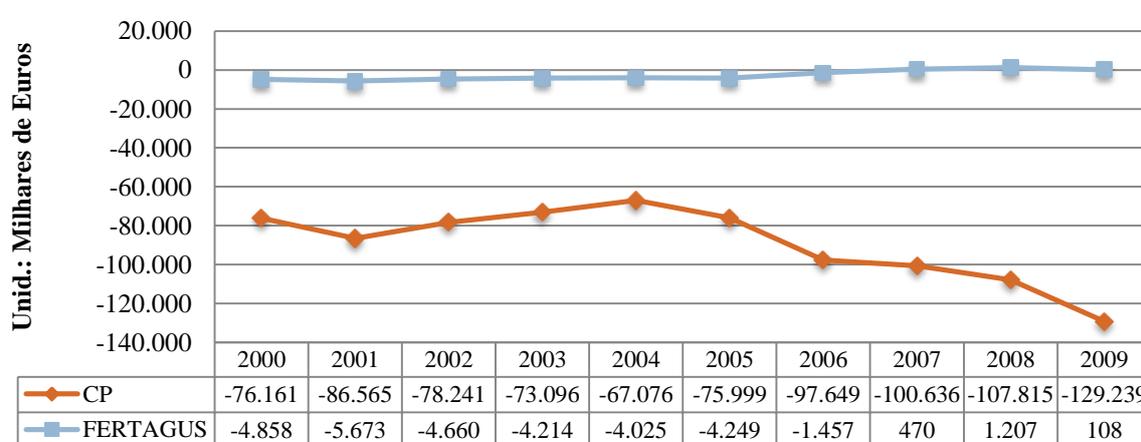
Relativamente ao ano de 2010, a Fertagus obteve 5.769 milhares de euros de resultados operacionais, contra os -47.523 milhares de euros da CP.

No que respeita aos resultados financeiros, pela observação do gráfico 43, verifica-se que estes têm-se manifestado problemáticos para ambas as empresas ao longo do período em análise, embora em maior escala para a CP, devido aos encargos com juros em consequência

das elevadas dívidas que possui ao longo do período analisado. Também a Fertagus registou resultados financeiros negativos entre os anos 2000 e 2006, fruto igualmente dos juros devido às dívidas. Porém, em virtude da redução das dívidas de curto prazo em 2006, a empresa conseguiu a partir de 2007 obter resultados positivos até ao final do período considerado.

Assim, relativamente à evolução durante o período, observa-se uma tendência positiva no que concerne à Fertagus, contrariamente à CP, que apresenta uma curva tendencialmente descendente.

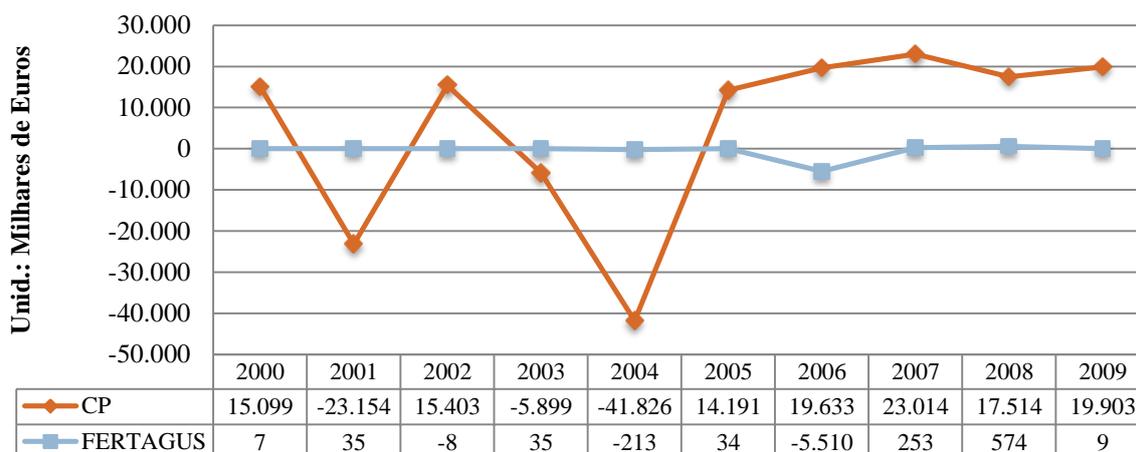
Gráfico 43 – Resultados Financeiros da CP e Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Referindo os resultados financeiros obtidos no ano de 2010, a CP mantém-se com desempenho negativo, atingindo um montante de -147.406 milhares de euros, enquanto a Fertagus apresentou neste ano também ligeiros resultados negativos, alcançando os -55 mil euros, em resultado da diminuição dos juros obtidos.

Relativamente aos resultados extraordinários, verifica-se pela observação do gráfico 44, que a CP tem sido alvo de grandes oscilações durante o período em análise (2000-2009). Observa-se também que durante o período tem obtido maioritariamente resultados positivos, à excepção dos anos de 2001, 2003 e 2004, em que registou quebras bruscas. Idêntico comportamento tem registado a Fertagus com a generalidade dos resultados extraordinários positivos, excepto nos anos 2002, 2004 e 2006, embora registe uma linha mais estável.

Gráfico 44 – Resultados Extraordinários da CP e Fertagus (2000-2009)

Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

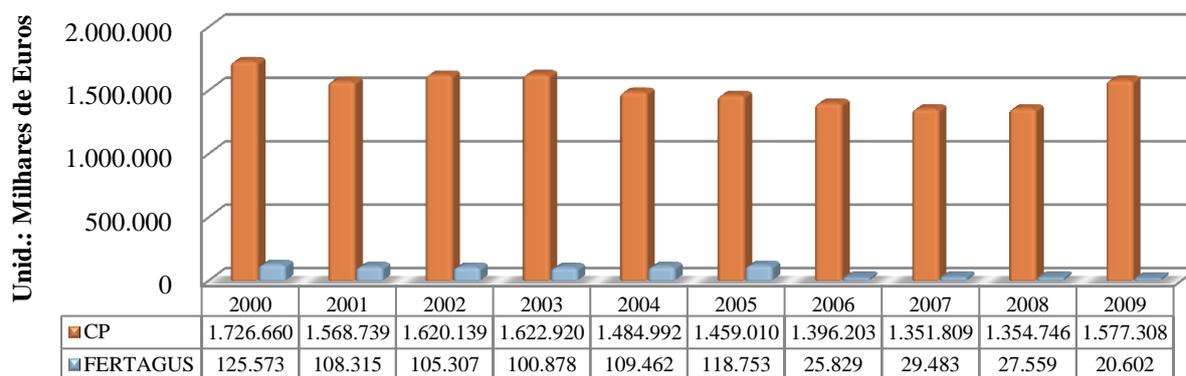
4.6.2. Situação patrimonial

Neste ponto, pretende-se demonstrar a situação patrimonial da CP face à Fertagus, no período de 2000 a 2009 e ao desempenho no exercício de 2010, apresentando a sua evolução e tecendo sempre que se jogue necessário considerações que expliquem os efeitos encontrados.

Em conjunto com o ponto anterior (4.6.2. Resultados), a análise da situação patrimonial contribuirá para retirar as conclusões quanto ao objectivo desta investigação.

Assim, começando pelo activo líquido, verifica-se pela análise ao gráfico 45, que existe uma grande disparidade entre as duas empresas, registando a CP no final de 2009, um total de 1.577.308 milhares de euros, contra os 20.602 milhares de euros da Fertagus.

Quanto à sua evolução, entre o ano 2000 e 2003 observa-se na Fertagus uma tendência decrescente, interrompida nos anos 2004 e 2005, onde se verifica um aumento do activo. Contudo, a partir de 2006, devido à opção de alienação de material circulante a uma empresa de *leasing*, por forma a permitir reduzir os financiamentos existentes, regista-se uma forte quebra do activo líquido da empresa. No tocante à CP, observa-se ao longo do período um ciclo de subidas e descidas no que se refere ao seu activo.

Gráfico 45 – Activo Líquido da CP e Fertagus (2000-2009)

Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

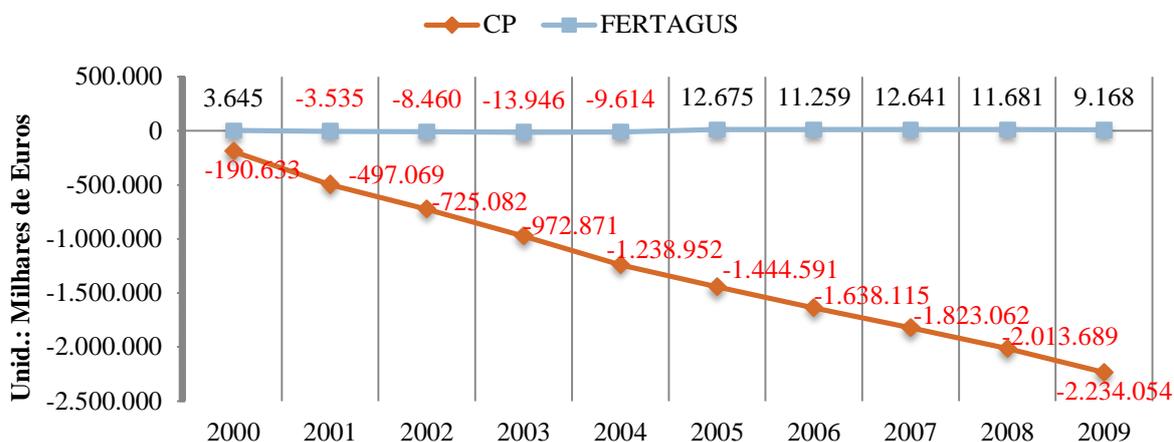
Analisando o ano de 2010, a CP atingiu no final do ano um activo líquido total de 1.219.732 milhares de euros, sendo que a maioria diz respeito a activos não correntes (86%). No que diz respeito à Fertagus o seu activo líquido fixou-se em 17.057 milhares de euros e contrariamente à CP, o seu activo é principalmente activo corrente (80%).

Em matéria de capitais próprios, a CP é considerada um caso problemático, devido aos avultados capitais próprios negativos que vem apresentando ao longo do período. Não obstante, tem seguido uma tendência decrescente ano após ano, começando em 2000 com -190.633 milhares de euros e terminado em 2009 com -2.234.054 milhares de euros de capitais próprios. Este agravamento deve-se essencialmente, ao acumular de resultados líquidos negativos.

No tocante à Fertagus também registou capitais próprios negativos entre os anos 2001 e 2004, igualmente como consequência dos resultados líquidos negativos que se registaram nesses anos e que influenciaram negativamente os capitais próprios através dos resultados transitados. Contudo o elevado resultado líquido registado pela Fertagus em 2005 (+22.289 milhares de euros), permitiu um impulso dos capitais próprios, levando-os para a zona positiva. No entanto, convém referir que, desde então, os capitais próprios da Fertagus também têm vindo a decrescer, finalizando o ano de 2009 com 9.168 milhares de euros, face aos 12.675 milhares de euros, que tinha registado em 2005, razão pela qual a empresa deve prestar especial atenção a esta situação.

É importante salientar novamente, que a Fertagus apenas iniciou a sua actividade no ano de 1998, opostamente à CP, que vem desde à várias décadas exibindo resultados líquidos negativos.

Gráfico 46 – Capitais Próprios da CP e Fertagus (2000-2009)



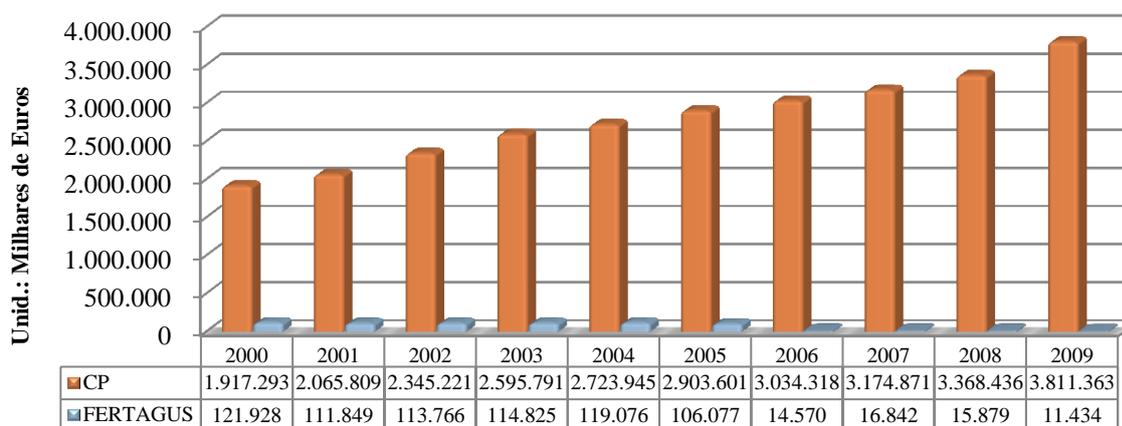
Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Relativamente ao ano de 2010, a Fertagus registou uma quebra nos seus capitais próprios, devido à distribuição de dividendos antecipados, fixando-se em 4.467 milhares de euros, enquanto a CP mantém os seus avultados capitais próprios negativos, totalizando no final do ano, -2.446.912 milhares de euros, agravados por mais um exercício com resultados líquidos negativos.

No que se refere ao passivo, as duas empresas têm registado tendências inversas, tal com se pode observar pelo gráfico 47. A CP regista um aumento do passivo ano após ano, sendo clara uma evolução crescente, culminando no final de 2009 com um total de 3.811.363 milhares de euros. Neste contexto, pode afirmar-se que o principal problema da CP, é a dívida histórica, que desde à vários anos se vem acumulando. Para esta situação tem contribuído o seu défice operacional e o seu desempenho negativo ao nível dos restantes resultados, não permitindo à empresa obter recursos próprios para desenvolver a sua actividade, bem com para financiar os seus investimentos, sendo por isso necessário recorrer cada vez mais ao financiamento.

Já no que respeita à Fertagus, observa-se uma tendência decrescente, totalizando 11.434 milhares de euros de passivo, no final de 2009. Para esta situação, valeu-lhe a opção de alienação do material circulante, anteriormente referida, que permitiu a liquidação de grande parte dos financiamentos existentes.

Gráfico 47 – Passivo da CP e Fertagus (2000-2009)



Fonte: Elaboração própria com base nos Relatórios e Contas

Analisando a estrutura do passivo de ambas as empresas, conclui-se que, as dívidas detidas pela CP são sobretudo dívidas de M/L prazo, sendo o seu principal credor a *EUROFIMA – Société Européenne pour le Financement de Matériel Ferroviaire*. Em oposição, a Fertagus no ano de 2005, decidiu transferir todas as dívidas de M/L prazo para curto prazo, antevendo o processo de liquidação que iria ocorrer no ano seguinte, com a venda do material circulante. Com efeito, a partir de 2006 e até ao final de 2009, a Fertagus passou a deter unicamente dívidas de curto prazo, reduzindo ainda consideravelmente o seu montante.

Analogamente, no ano de 2010, o passivo da CP ascendeu a 3.666.644 milhares de euros, sendo na sua maioria passivo não corrente, na forma de financiamentos obtidos. No que se refere à Fertagus, o seu passivo totalizava no final de 2010, 12.590 milhares de euros, sendo 98% detido por passivo corrente, distribuído essencialmente, por fornecedores e outras contas a pagar.

4.6.3. Indicadores económico-financeiros

Este ponto é de extrema importância, uma vez que, a análise destes indicadores possibilita uma melhor comparação entre as duas empresas, visto tratarem-se de empresas de dimensão diferente. Para tal, apresentam-se nos quadros 12 a 16, respectivamente, os indicadores de autonomia financeira, solvabilidade, endividamento, rentabilidade líquida do activo e rentabilidade do capital próprio, de ambas as empresas, possibilitando uma análise relativamente à sua estrutura e rentabilidade.

Começando por analisar as empresas em termos da sua autonomia financeira verifica-se que a CP tem vindo a agravar a sua autonomia ano após ano no período avaliado, revelando um rácio de -142% em 2009 face aos -11% registados no início do período (2000). No final de 2010, este rácio registava um total de e -201%. Esta situação deve-se aos seus capitais próprios negativos, demonstrando uma situação de falência técnica, o que impossibilita a empresa de efectuar a sua actividade e os seus investimentos sem recorrer a financiamento externo. Comparativamente a Fertagus, também apresentou uma situação de falência técnica entre os anos de 2001 e 2004, embora menos gravosa do que a da CP. No entanto, a partir de 2005 começou a manifestar alguma autonomia para financiar a actividade e os investimentos com os próprios meios líquidos gerados, apresentando em 2009 um rácio de 44%. Contudo no final de 2010, o rácio de autonomia financeira cifrava-se apenas em 26%. Embora positivo, este rácio não traduz muita segurança para a empresa, pois não revela uma percentagem expressiva.

Quadro 12 – Autonomia Financeira – CP e Fertagus (2000-2010)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CP	-11%	-32%	-45%	-60%	-83%	-99%	-117%	-135%	-149%	-142%	-201%
Fertagus	3%	-3%	-8%	-14%	-9%	11%	44%	43%	42%	44%	26%

Fonte: Elaboração própria

Igual comportamento verifica-se em termos de solvabilidade, apresentando a CP também um agravamento de ano para ano, com -10% em 2000, terminando 2009 com um valor de -59%. No final de 2010, este rácio continua a apresentar-se negativo, ascendendo a -67%. Neste contexto, a CP não se encontra em situação de cumprir os compromissos assumidos, tornando cada vez mais difícil a obtenção de empréstimos junto das instituições e a sua negociação com condições vantajosas para a empresa. Contrariamente a Fertagus, após um período negativo entre 2001 e 2004, apresenta uma evolução crescente da sua solvabilidade, finalizando o ano de 2009, com uma taxa de 80%, traduzindo a sua capacidade para fazer face aos seus compromissos, e dando indícios aos credores do baixo risco que a empresa representa nos financiamentos, permitindo desta forma, a obtenção de melhores condições de financiamento.

Já relativamente ao ano de 2010, a Fertagus apresentou um rácio de 35%, ficando a empresa mais vulnerável em relação aos credores.

Quadro 13 – Solvabilidade – CP e Fertagus (2000-2010)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CP	-10%	-24%	-31%	-37%	-45%	-50%	-54%	-57%	-60%	-59%	-67%
Fertagus	3%	-3%	-7%	-12%	-8%	12%	77%	75%	74%	80%	35%

Fonte: Elaboração própria

No que diz respeito ao endividamento, na sequência da ausência de autonomia financeira e ao agravamento da mesma, a CP demonstra níveis elevados de endividamento, verificando-se uma evolução crescente no período entre 2000 e 2009, registando em 2000 uma taxa de 111% contra os 242% verificados em 2009.

Quanto ao ano de 2010, observa-se que a actividade da CP é financiada em cerca de 301% por capitais alheios. No que concerne à Fertagus, verifica-se também um elevado endividamento nos anos 2001 a 2004, correspondendo aos anos em que deteve uma insuficiente autonomia financeira. No final de 2009, a Fertagus indicava uma taxa de 56% de capital alheio no financiamento da sua actividade, demonstrando uma situação distinta da CP. Contudo, já em 2010, a taxa de capitais alheios envolvidos na actividade da empresa, atingiu os 74%, ainda assim, muito aquém da evidenciada pela sua congénere.

Quadro 14 – Endividamento – CP e Fertagus (2000-2010)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CP	111%	132%	145%	160%	183%	199%	217%	235%	249%	242%	301%
Fertagus	97%	103%	108%	114%	109%	89%	56%	57%	58%	56%	74%

Fonte: Elaboração própria

Estes indicadores revelam-se importantes na análise das empresas, mas não podem ser só analisados individualmente, sendo necessário a sua avaliação no conjunto. Deste modo, avaliando conjuntamente estes indicadores na CP, conclui-se que a empresa encontra-se numa situação muito complicada financeiramente, uma vez que, não tem autonomia financeira nem capacidade para fazer face aos seus compromissos. Neste cenário resta à CP socorrer-se de capitais alheios para assegurar a sua actividade. Mas com as baixas taxas de solvabilidade, esta empresa apresenta grandes riscos para os credores. Salienta-se por isso, que o principal credor da CP é uma empresa participada internacional, a *EUROFIMA – Société Européenne pour le Financement de Matériel Ferroviaire*.

No tocante à Fertagus e reportando ao ano mais recente, ou seja, o ano de 2010, verifica-se que a empresa apesar de mostrar taxas de autonomia financeira e de solvabilidade indiscutivelmente positivas, apresentam-se com valores pouco expressivos, o que faz com a empresa não se encontre numa situação completamente desafogada, ainda mais, quando se analisa a taxa de endividamento e observa-se, que em 2010 atingiu os 74%.

Analisando agora os indicadores de rentabilidade, observa-se que a rentabilidade líquida do activo na CP tem sido negativa, porém estável ao longo do período, iniciando e terminando o período avaliado (2000-2009) com uma taxa de -14%. Já no final de 2010, a rentabilidade líquida do activo situou-se nos -16%. Inversamente a Fertagus apresentou, a partir e 2005 rentabilidades positivas, terminando o ano de 2009 com uma rentabilidade de 24%, tendo registado em 2010 igual taxa.

Quadro 15 – Rentabilidade Líquida do Activo – CP e Fertagus (2000-2010)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CP	-14%	-17%	-14%	-15%	-18%	-13%	-14%	-14%	-14%	-14%	-16%
Fertagus	-5%	-7%	-5%	-5%	-3%	19%	56%	18%	20%	24%	24%

Fonte: Elaboração própria

Relativamente à rentabilidade dos capitais próprios, observa-se que a CP tem evoluído favoravelmente, uma vez que, no início do período (2000) apresentava uma rentabilidade de -123% face aos -10% verificados no final de 2009. Esta rentabilidade negativa dos capitais próprios deriva dos prejuízos implícitos. Quanto ao ano de 2010, a CP apresentou uma taxa de -8% na rentabilidade dos capitais próprios.

Ao contrário da CP, a Fertagus registou rentabilidades dos capitais próprios positivas, a partir do ano de 2006, após um período negativo entre 2000 e 2004, devido aos prejuízos registados nesses anos. No final de 2009, a Fertagus atingiu uma rentabilidade de 53%, demonstrando ser uma empresa com capacidade para gerar lucro aos accionistas. Em relação ao ano de 2010, a rentabilidade dos capitais próprios ascendeu a 92%. Contudo esta taxa deriva da diminuição dos capitais próprios, em consequência da distribuição de dividendos antecipados no montante de 3.000 milhares de euros, tal como já foi mencionado anteriormente.

Quadro 16 – Rentabilidade do Capital Próprio – CP e Fertagus (2000-2010)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CP	-123%	-54%	-32%	-25%	-21%	-14%	-12%	-10%	-9%	-10%	-8%
Fertagus	-186%	-203%	-58%	-39%	-31%	176%	129%	43%	47%	53%	92%

Fonte: Elaboração própria

Observando no quadro 17, o volume de negócios de ambas as empresas, verifica-se que a CP possui um volume de negócios muito superior ao da Fertagus. Por outro lado, verifica-se que em termos de evolução, a CP apresentou um crescimento no período entre 2000 e 2008, só quebrado em 2009 e 2010, onde se regista uma redução do volume de negócios, atingindo 273.264 milhares de euros em 2010. Já a Fertagus, apresenta até 2005 um crescimento do volume de negócios, registando nos anos seguintes uma quebra, alcançando no final de 2010 cerca de 34.313 milhares de euros.

Quadro 17 – Volume de Negócios⁶ – CP e Fertagus (2000-2010)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CP	202.289	213.414	222.738	235.302	257.953	270.494	289.304	311.080	321.449	300.196	273.264
Fertagus	8.426	10.469	12.730	13.275	15.444	52.446	44.361	33.027	33.150	33.611	34.313

Unid.: Milhares de Euros

Fonte: Elaboração própria

4.6.4. Investimento

Neste ponto será avaliado o investimento efectuado por ambas as empresas ao longo do período considerado (2000-2010). A comparação efectuada terá apenas por base o total do investimento realizado, devido a limitações da informação relativa quer ao desdobramento do investimento por grandes rubricas, quer às fontes de financiamento por parte da empresa Fertagus.

Assim, quanto à evolução do investimento verifica-se que no caso da CP, a empresa tem sofrido oscilações, destacando-se a forte quebra registada entre os anos de 2003 e 2007, apurando-se em 2010 um total de 23.750 milhares de euros investidos pela CP. No tocante à Fertagus, após o elevado investimento em 2000, que faz ainda parte integrante do início da sua exploração, manifestou nos restantes anos um investimento controlado, apresentando oscilações entre os anos 2003 e 2009. No final de 2010, a Fertagus registou um aumento do seu

⁶ Volume de Negócios inclui vendas, prestações de serviços e subsídios à exploração

investimento, atingindo 1.300 milhares de euros, ao contrário da CP, que sofreu uma quebra devido aos cortes que a empresa se viu obrigada a efectuar.

Por opção, não foi incluído gráfico para representar a evolução do investimento das duas empresas simultaneamente, uma vez que, devido à diferença dos montantes envolvidos, o gráfico não ficaria expressivo, sendo difícil dele retirar qualquer ilação.

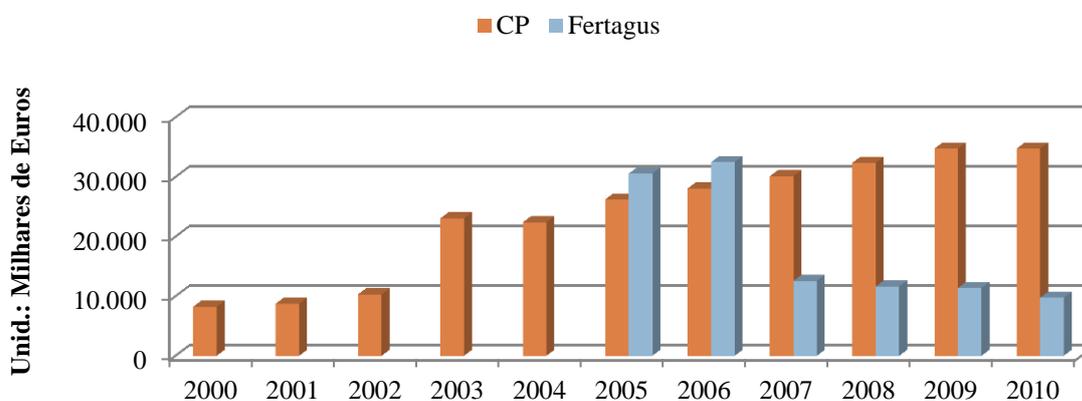
No conjunto do período analisado, a CP investiu cerca de 756.547 milhares de euros, face aos 24.461 milhares de euros investidos pela Fertagus.

4.6.5. Indemnizações compensatórias

Relativamente às indemnizações compensatórias atribuídas pelo Estado e previamente estabelecidas em Resolução de Conselho de Ministros, verifica-se pela observação do gráfico 48, que a CP apresenta uma tendência crescente ao longo do período, tendo recebido um total de 259.085 milhares de euros de indemnizações compensatórias. Em contraste a Fertagus, recebeu um total de 108.404 milhares de euros, entre os anos de 2005 e 2010, uma vez que, as indemnizações compensatórias só passaram a ser contempladas após a renegociação do contrato de concessão em 2005. Salienta-se que, dos montantes recebidos em 2005 e 2006, cerca de 47.436 milhares de euros diz respeito a regularização de responsabilidades anteriores a 31 de Dezembro de 2004, ou seja, ao período inicial da concessão (1999-2004).

Se compararmos apenas, as indemnizações recebidas em igual período, ou seja, entre 2005 e 2010, verifica-se que a CP recebeu 186.338 milhares de euros neste período, face aos 108.404 milhares de euros recebidos pela Fertagus.

Gráfico 48 – Indemnizações Compensatórias da CP e Fertagus (2000-2010)



Fonte: Elaboração própria com base no Anexo 5

CAPÍTULO 5 - CONCLUSÕES

5.1.Quanto ao Sector dos Transportes do SEE

Tendo por base o conjunto das empresas que integram o sector dos transportes, incluídas na presente investigação, verifica-se que na globalidade o sector ao longo do período analisado reflecte uma situação económica deficitária, registando resultados líquidos negativos, embora apresentando uma melhoria. Com efeito, os resultados operacionais do sector apresentaram défices de exploração, manifestando claramente a insuficiência dos proveitos de exploração face aos custos. Em parte este insuficiente desempenho resulta da obrigação de prestação de serviço público e da consequente atribuição de indemnizações compensatórias insuficientes. Por outro lado, o passivo das empresas de transportes origina elevados encargos financeiros, o que tem provocado constantemente resultados financeiros negativos.

Existem contudo empresas que têm tido uma maior contribuição para os resultados negativos apresentados pelo sector, das quais se destacam a CP, o Metropolitano de Lisboa, o Metro do Porto e a CARRIS.

No que diz respeito à situação financeira, verifica-se um desequilíbrio financeiro do sector dos transportes, evidenciando um crescimento do passivo ano após ano, muito superior ao crescimento do activo, verificado em igual período. No que diz respeito ao endividamento, é ainda de salientar, que é composto fundamentalmente por dívidas de médio e longo prazo, maioritariamente, dívidas a instituições de crédito. Relativamente aos capitais próprios apresentam um agravamento ao longo de todo o período analisado, verificando-se uma situação de falência técnica no sector dos transportes, motivada essencialmente, pelo acumular de resultados líquidos negativos ao longo dos anos.

Quanto ao esforço financeiro do estado, no sector dos transportes e falando exclusivamente das indemnizações compensatórias atribuídas verifica-se durante o período de 2000-2010, um aumento de 157%, despendendo um total de 1.414.747 milhares de euros.

Neste contexto, pode dizer-se que o sector dos transportes tem um relevante contributo para os avultados encargos do SEE, implicando por acréscimo uma sobrecarga para todos os contribuintes.

5.2.Quanto ao Estudo CP-Comboios de Portugal e Fertagus

Após a análise comparativa efectuada entre a CP e a Fertagus, verifica-se que ao nível da situação económica a CP regista resultados líquidos negativos, motivados pelo seu défice operacional e pelo avultado passivo que apresenta, o que origina elevados encargos financeiros. Com efeito, apesar de manifestar uma melhoria do seu desempenho de exploração, a CP ainda tem um longo caminho a percorrer, de modo a tornar a sua actividade rentável. Já no que diz respeito à Fertagus, após um período inicial de prejuízos, começa a partir de 2004 a apresentar lucros, essencialmente, devido ao seu desempenho operacional. Contudo à que salientar, o recebimento de subsídios à exploração, a partir do ano de 2005, permitindo um impulso no seu desempenho operacional. De facto, se aos resultados líquidos apresentados pela Fertagus, retirarmos os subsídios à exploração recebidos pela empresa, conclui-se que esta continuaria a apresentar resultados negativos.

No que diz respeito à situação financeira, a CP apresenta uma situação de falência técnica, com capitais próprios negativos, devido aos resultados negativos acumulados ao longo dos anos. Também o seu passivo regista uma evolução crescente, inversamente ao que se observa na Fertagus, onde se regista uma diminuição das dívidas. Esta situação deve-se à diferença das políticas de gestão, uma vez que, a Fertagus com o objectivo de sanar grande parte do seu passivo, optou por efectuar a alienação de parte do seu activo. Posto isto, verifica-se que o passivo da Fertagus é essencialmente composto por dívidas de curto prazo, nomeadamente, fornecedores e outras contas a pagar. Contrariamente, o avultado passivo da CP é principalmente composto por dívidas de médio e longo prazo, na sua maioria entregue a instituições de crédito. O passivo histórico da CP é um dos seus principais problemas, e a continuação do seu défice operacional, impede a empresa de gerar meios suficientes para financiar a sua actividade e os seus investimentos, obrigando a CP a recorrer cada vez mais ao financiamento externo.

Após a análise dos indicadores económico-financeiros, verifica-se claramente que a CP encontra-se numa situação complexa, evidenciando ser uma empresa sem autonomia financeira e sem capacidade para fazer face aos seus compromissos. Com efeito, a única forma de assegurar a sua actividade e os investimentos é recorrer a capitais alheios, o que origina uma elevada taxa de endividamento. Avaliando a sua rentabilidade ao nível do activo e dos capitais próprios, é evidente que com a sua situação a CP apresenta rentabilidades negativas, contudo mostra uma melhoria ao nível da rentabilidade dos capitais próprios. Por

seu lado, a Fertagus, apesar de apresentar no final de 2010 indicadores de autonomia financeira e de solvabilidade positivos, 26% e 35%, respectivamente, não me parecem suficientemente expressivos, para se poder considerar uma empresa de baixo risco. Ainda mais, quando no final do mesmo ano, a empresa apresenta uma taxa de endividamento de 74%. Quanto aos indicadores de rentabilidade, a Fertagus manifesta ser uma empresa rentável, demonstrando nas condições apresentadas neste estudo, capacidade para gerar lucro aos seus accionistas.

A CP é um dos casos mais problemáticos no conjunto das empresas do sector dos transportes. Devido à sua dívida histórica e ao constante défice de exploração, a empresa não consegue gerar recursos próprios para financiar a actividade, apresentando sucessivamente, resultados líquidos negativos. Estando sujeita à obrigação de prestação de serviço público, as tarifas são definidas administrativamente pelo Estado, não sendo por isso, possível à empresa praticar tarifas mais elevadas, que lhe permitam equilibrar os resultados operacionais. As indemnizações compensatórias são manifestamente insuficientes, até porque não se baseiam em qualquer fórmula de cálculo ou modelo de financiamento pré-definido. Por outro lado, o próprio Estado também contribui para a já difícil situação da empresa, uma vez que, ele próprio não paga atempadamente as suas dívidas perante as empresas.

No modelo actual, a única solução para a CP assegurar a sua actividade é recorrer a sucessivos financiamentos, o que leva ao crescimento vertiginoso dos encargos financeiros. O mais grave é que o Estado compactua com esta situação, em vez de procurar uma solução para um desempenho sustentável da empresa.

Por seu turno, a Fertagus, desde o início da negociação da concessão com o Estado, que beneficia de condições vantajosas, transferindo para o Estado possíveis perdas pelo baixo desempenho. Foi o que se verificou nos primeiros anos de exploração entre o período de 2000 e 2003 analisados neste estudo. Por não se verificar o volume de tráfego previsto no início do projecto, a Fertagus teve direito a accionar as seguintes cláusulas do contrato:

- Atribuição de indemnizações compensatórias pelo Estado, tendo durante o período analisado (2000-2010) a Fertagus recebido do Estado cerca de 60.968 milhares de euros, de acordo com o estabelecido em Resolução de Conselho de Ministros;

- Encargo por parte do Estado da taxa de uso das infra-estruturas a pagar à REFER (empresa gestora das infra-estruturas ferroviárias), em vez de suportada pela própria empresa, salvaguardando-a dos riscos associados à baixa procura do serviço;
- Renegociação do contrato com vista ao equilíbrio financeiro da concessão.

Com a renegociação do contrato, em 2005 e o início do recebimento de subsídios à exploração, a Fertagus começa a apresentar lucros, sendo estes também partilhados com o Estado, no âmbito do mesmo contrato de concessão. Com efeito, a empresa já distribuiu ao Estado cerca de 8,7 milhões de euros, entre o período de 2007 e 2010. Porém, ainda representa um saldo negativo para este, uma vez que, o montante despendido em indemnizações compensatórias foi muito superior ao valor reembolsado.

Respondendo concretamente à questão inicial, que motivou a realização desta investigação, conclui-se que a CP é uma empresa que manifesta um claro défice de exploração, resultante da existência da prestação de serviço público, não sendo devidamente reconhecido pelo Estado. De facto, as indemnizações compensatórias atribuídas pelo Estado são diminutas em relação ao serviço prestado pela empresa. Com efeito, até à data, o Estado não celebrou com a empresa nenhum contrato de prestação de serviço público, definindo claramente as obrigações e compensações da empresa. O mesmo não aconteceu com a Fertagus, que sendo uma empresa privada, foi celebrado um contrato de concessão, na qual figuram cláusulas que permitem viabilizar a empresa, caso esta apresente resultados insuficientes. Para além destas cláusulas, a Fertagus é viabilizada pela transferência de propriedade do material circulante e pelo maior contributo dos utilizadores através dos preços praticados.

Por outro lado, não deixa de pesar o facto de a CP ser uma empresa com mais de 150 anos de história, que já passou por muitas épocas, por vários governos e diferentes políticas seguidas por estes, com as consequências que daí possam resultar para o desempenho da empresa. Contrariamente, a Fertagus é uma empresa apenas com 13 anos de actividade.

Espera-se que o Estado num futuro próximo encontre uma solução viável para a CP, pois a situação em que a empresa se encontra é insustentável para o próprio Estado e por conseguinte para todos os contribuintes. Contudo, a nível interno também é preciso que a empresa desenvolva estratégias sustentáveis de exploração e atenua a sua pesada estrutura, sem contudo colocar em causa o serviço público que presta.

5.3.Limitações e Recomendações

No decorrer deste trabalho e nas conclusões finais, que pretendiam responder à questão inicialmente colocada encontraram-se várias limitações, das quais se destacam:

- O modelo de concessão da Fertagus, uma vez que, não permite uma comparação absoluta entre uma empresa pública e uma empresa privada, já que esta beneficia da intervenção do Estado, caso se verifiquem perdas devido à insuficiente procura do serviço, situação que não ocorreria numa situação normal;
- O facto da empresa Fertagus, apesar de privada, efectuar um serviço público. Embora os tarifários não sejam definidos administrativamente pelo Estado, tal como sucede na CP, a empresa compromete-se a manter uma oferta de comboios e horários que satisfaçam as necessidades dos utentes.

No seguimento da abordagem efectuada nesta investigação, apresentam-se algumas sugestões para trabalhos e pesquisas futuras:

- Se a CP tivesse um modelo de concessão devidamente definido, será que, a sua situação actual seria diferente?;
- Com a ausência das indemnizações compensatórias atribuídas pelo Estado, conseguirá a Fertagus manter os lucros? Ou pelo contrário continuaremos a assistir a uma penalização do Estado e dos contribuintes, pelos fracos resultados da concessionária? - Este é o desafio que se impõe nos próximos anos a esta empresa e que valerá a pena analisar no futuro;
- Evolução da eficiência operacional da Fertagus comparativamente à CP no âmbito do transporte urbano e suburbano (CP Lisboa, CP Porto e CP Regional);
- Abordagem detalhada ao investimento nas empresas públicas de transportes e as suas forma de financiamento, relacionando o impacto do investimento com a maior segurança dos passageiros;
- Evolução das orientações que têm sido dadas pelos governos às empresas públicas de transportes, como tem sido efectuado o acompanhamento e quais as implicações no desempenho das empresas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Boitani, Andrea, Nicolini, Marcella and Scarpa, Carlo (2010), “*Do Competition and Ownership Matter? Evidence from Local Public Transport in Europe*”, *FEEM Working Paper No. 9.2010*. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1557151> [consultado em 2012]

Borges, António; Rodrigues, Azevedo e Morgado, José (2002) - “Contabilidade e Finanças para a Gestão”, Edição Overgest, ISCTE, Áreas Editora

CARRIS, Relatório e Contas 2000 a 2007

CARRIS, Relatório e Contas 2008 a 2010 – Disponível em <http://www.carris.pt/> [consultado em 2012]

Comissão Europeia (2001), Livro Branco - A Política Europeia de Transportes no Horizonte 2010: a Hora das Opções – Disponível em <http://europa.eu/> [consultado em 2012]

CP-Comboios de Portugal, Relatório e Contas 2000 a 2002

CP-Comboios de Portugal, Relatório e Contas 2003 a 2010 – Disponível em <http://www.cp.pt/> [consultado em 2012]

CP Carga, Relatório e Contas 2009 e 2010 – Disponível em <http://www.cpcarga.pt/> [consultado em 2012]

Decreto-Lei nº 453/88, de 13 de Dezembro - Revê o regime jurídico do Fundo de Regularização da Dívida Pública

Decreto-Lei nº 236/93, de 3 de Julho - Altera o Decreto-Lei n.º 453/88, de 13 de Dezembro (revê o regime jurídico do Fundo de Regularização da Dívida Pública)

Decreto-Lei nº 104/97, de 29 de Abril - Cria a Rede Ferroviária Nacional - REFER, E. P., abreviadamente designada por REFER, E. P.

Decreto-Lei nº 558/99, de 17 de Dezembro - Estabelece o regime jurídico do sector empresarial do Estado e das empresas públicas

Decreto-Lei nº 300/2007, de 23 de Agosto - Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei nº 558/99, de 17 de Dezembro, que estabelece o regime do sector empresarial do Estado e das empresas públicas

Decreto-Lei nº 167/2008, de 26 de Agosto - Estabelece o regime jurídico aplicável à atribuição de subvenções públicas

Decreto-Lei nº 137-A/2009, de 12 de Junho - Aprova o regime jurídico aplicável à CP - Comboios de Portugal, E. P. E., bem como os respectivos Estatutos, e autoriza a autonomização da actividade do transporte de mercadorias, revogando o Decreto-Lei nº 109/77, de 25 de Março, que aprovou os Estatutos da Caminhos de Ferro Portugueses, E. P.

Direcção Geral do Tesouro e Finanças em <http://www.dgtf.pt/> [consultado em 2012]

Direcção Geral do Tesouro e Finanças (2011), Sector Empresarial do Estado- Relatório 2011, Ministério das Finanças. Disponível em <http://www.dgtf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see> [consultado em 2012]

DREAL Languedoc-Roussillon (2006), “*Le financement des transports collectifs urbains questions pour l’avenir*” – Fiche 3.2 – Coûts et Financement. Disponível em <http://www.languedoc-roussillon.developpement-durable.gouv.fr/> [consultado em 2012]

Estupinan, Nicolas, Gomez-Lobo, Andres, Munoz-Raskin, Ramon and Serebrisky, Tomas (2007), “*Affordability and Subsidies in Public Urban Transport: What Do We Mean, What Can Be Done?*”, *World Bank Policy Research Working Paper Series*. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1073383> [consultado em 2012]

Faivre D’Arcier, Bruno (2010), “*La situation financière des transports publics urbains est-elle «durable»?*”- *Cahiers scientifiques du transport (Les)*, 58, pp. 3-28. Disponível em <http://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00567628/en/> [consultado em 2012]

Fertagus, Relatório e Contas 2000 a 2008

Fertagus, Relatório e Contas 2009 e 2010 – Disponível em [consultado em 2012]

Gabinete de Planeamento Estratégico e Relações Internacionais (GPERI) em <http://www.gperi.moptc.pt/> [consultado em 2012]

Gomes, João e Pires, Jorge (2010) – “*Sistema de Normalização Contabilística – Teoria e Prática (2ª Edição)*”, Vida Económica Grupo Editorial

Grupo TAP, Relatório e Contas 2000 a 2008

Grupo TAP, Relatório e Contas 2009 e 2010 – Disponível em <http://www.tapportugal.com/> [consultado em 2012]

Grupo Transtejo, Relatório e Contas 2000 a 2006 e 2010

Grupo Transtejo, Relatório e Contas 2007 a 2009 – Disponível em <http://www.transtejo.pt/> [consultado em 2012]

Lei nº 11/90, de 5 de Abril – Lei Quadro das Privatizações

Metropolitano de Lisboa, Relatório e Contas 2000 a 2003

Metropolitano de Lisboa, Relatório e Contas 2004 a 2010 – Disponível em <http://www.metrolisboa.pt/> [consultado em 2012]

Metro do Porto, Relatório e Contas 2000 a 2003

Metro do Porto, Relatório e Contas 2004 a 2010 – Disponível em <http://www.metrodoporto.pt/> [consultado em 2012]

Ministério da Economia e do Emprego (Outubro de 2011), Plano Estratégico dos Transportes – Mobilidade Sustentável – Horizonte 2011-2015, Governo de Portugal. Disponível em <http://www.portugal.gov.pt/> [consultado em 2012]

Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas em <http://www.otoc.pt/pt/> [consultado em 2012]

Railway Gazette International (2006), “*CP embraces best practice: following its transformation from a national railway to a train operator, Comboios de Portugal is looking to play a bigger role on the European stage.*”

Resolução de Conselho de Ministro nº 143/2000, de 23 de Outubro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 6/2002, de 8 de Janeiro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 118/2002, de 2 de Outubro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 52/2003, de 3 de Abril - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 87/2004, de 1 de Julho - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 174/2005, de 14 de Novembro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 158/2006, de 27 de Novembro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 149/2007, de 28 de Setembro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 165/2008, de 27 de Outubro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 114/2009, de 14 de Dezembro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

Resolução de Conselho de Ministro nº 96/2010, de 14 de Dezembro - Aprova a distribuição de indemnizações compensatórias às empresas pela prestação de serviço público

STCP-Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, Relatório e Contas 2000 a 2010

Tribunal de Contas, Relatório de auditoria nº 31/2005- 2ª Secção – *Follow-Up* da Concessão Fertagus - Disponível em <http://www.tcontas.pt/> [consultado em 2012]

Tribunal de Contas, Relatório de auditoria nº 24/2002- 2ª Secção – Auditoria à concessão da travessia do Eixo Ferroviário Norte-Sul (Estado/Fertagus) - Disponível em <http://www.tcontas.pt/> [consultado em 2012]

ANEXOS

ANEXO 1 – BREVE DESCRIÇÃO DAS EMPRESAS INCLUÍDAS NO CAPÍTULO 2

Neste anexo, procede-se a uma breve caracterização das empresas abordadas no Capítulo 3 - SEE – O Sector dos Transportes, à excepção da CP – Comboios de Portugal, E.P.E, uma vez que, a sua caracterização encontra-se no Capítulo 4 – Estudo de Caso, de uma forma mais detalhada, por fazer parte do objecto de estudo.

- **CARRIS, SA**

A CARRIS - Companhia Carris de Ferro de Lisboa, SA é uma empresa de transporte público rodoviário de passageiros. Fundada em 18 de Setembro de 1872, no Brasil e autorizada em Portugal no mesmo ano, a CARRIS desenvolve um papel importante na mobilidade urbana na área metropolitana de Lisboa, explorando o modo autocarro e eléctrico.

- **CP CARGA, SA**

A CP Carga - Logística e Transportes Ferroviários de Mercadorias SA, foi constituída em 2 de Agosto de 2009. O seu único accionista é a CP-Comboios de Portugal, E.P.E., empresa à qual pertencia o segmento das mercadorias até à constituição da CP Carga. Actualmente, a CP Carga é o segundo maior operador logístico ferroviário da Península Ibérica.

- **METROPOLITANO DE LISBOA, E.P.E.**

A sociedade foi criada em 1948 e a 29 de Dezembro de 1959 foi inaugurado o Metropolitano de Lisboa. Explora o transporte colectivo de passageiros do subsolo da cidade de Lisboa e zonas limítrofes e desde 26 de Junho de 2009, denomina-se Metropolitano de Lisboa E.P.E.

- **METRO DO PORTO, SA**

O Metro do Porto, SA foi criado em 10 de Março de 1993 e explora o Sistema de Metro Ligeiro na Área Metropolitana do Porto, promovendo uma mobilidade sustentável na cidade do Porto.

- **STCP, SA**

A STCP - Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, SA é a empresa que assegura o transporte colectivo público rodoviário de passageiros na área metropolitana do Porto. Foi

criada em 1872, e passou por diversas fusões e designações, até que em 1994 é criada a sociedade anónima com a actual designação.

- **GRUPO TAP, SGPS, SA**

O Grupo TAP, é constituído pela TAP – Transportes Aéreos Portugueses, SGPS, S.A. e pelas suas subsidiárias e consagra a sua actividade na exploração do sector de transporte aéreo de passageiros, carga e correio, manutenção e engenharia, prestação de serviços de assistência em escala ao transporte aéreo, exploração de espaços comerciais em aeroportos e *catering* para aviação.

- **GRUPO TRANSTEJO, SA**

O Grupo Transtejo é constituído pela empresa Transtejo, fundada em 1975 e pela empresa Soflusa, posteriormente criada em 1993. Integrado na Área Metropolitana de Lisboa, o Grupo explora o serviço público de transporte fluvial, efectuando a travessia do Tejo, desempenhando um papel importante na aproximação entre as duas margens.

ANEXO 2 – FÓRMULAS DE CÁLCULO

- **Indicadores de Estrutura**

$$\textit{Autonomia Financeira} = \frac{\textit{Capital Próprio}}{\textit{Activo}}$$

$$\textit{Solvabilidade} = \frac{\textit{Capital Próprio}}{\textit{Passivo}}$$

$$\textit{Endividamento} = \frac{\textit{Passivo}}{\textit{Activo}}$$

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\textit{Passivo}}{\textit{Capital Próprio}}$$

- **Indicadores de Rentabilidade**

$$\textit{Rentabilidade líquida do activo} = \frac{\textit{Resultado Líquido}}{\textit{Activo}}$$

$$\textit{Rentabilidade do Capital Próprio} = \frac{\textit{Resultado Líquido}}{\textit{Capital Próprio}}$$

ANEXO 3 – PARTICIPAÇÕES DO ESTADO (30.12.2011)

TRANSPORTES	SAÚDE
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, SA CP-Comboios de Portugal, EPE Metro do Mondego, SA Metro do Porto, SA Metro-Metropolitano de Lisboa, EPE Sociedade Transportes Colectivos do Porto, SA TRANSTEJO-Transportes do Tejo, SA	Centro Hospitalar Barreiro Montijo, EPE Centro Hospitalar Cova da Beira, EPE Centro Hospitalar de Entre o Douro e Vouga, EPE Centro Hospitalar de Leiria-Pombal, EPE Centro Hospitalar de Lisboa Central, EPE Centro Hospitalar de Lisboa Ocidental, EPE Centro Hospitalar de São João, EPE Centro Hospitalar de Setúbal, EPE Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, EPE Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, EPE Centro Hospitalar do Alto Ave, EPE Centro Hospitalar do Baixo Vouga, EPE Centro Hospitalar do Barlavento Algarvio, EPE Centro Hospitalar do Médio Ave, EPE Centro Hospitalar do Médio Tejo, EPE Centro Hospitalar do Porto, EPE Centro Hospitalar do Tâmega e Sousa, EPE Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, EPE Centro Hospitalar Lisboa Norte, EPE Centro Hospitalar Póvoa de Varzim/Vila do Conde, EPE Centro Hospitalar Tondela-Viseu, EPE Hospital de Curry Cabral, EPE Hospital de Faro, EPE Hospital de Magalhães Lemos, EPE Hospital Distrital da Figueira da Foz, EPE Hospital Distrital de Santarém, EPE Hospital do Espírito Santo de Évora, EPE Hospital do Litoral Alentejano, EPE Hospital Garcia da Orta, EPE Hospital Professor Doutor Fernando Fonseca, EPE Hospital Santa Maria Maior, EPE IPO - Coimbra, EPE IPO - Lisboa, EPE IPO - Porto, EPE Unidade Local de Saúde da Guarda, EPE Unidade Local de Saúde de Castelo Branco, EPE Unidade Local de Saúde de Matosinhos, EPE Unidade Local de Saúde do Alto Minho, EPE Unidade Local de Saúde do Baixo Alentejo, EPE Unidade Local de Saúde do Nordeste, EPE Unidade Local de Saúde do Norte Alentejano, EPE
INFRA-ESTRUTURAS AÉREAS	
ANA - Aeroportos de Portugal, SA ANAM - Aeroportos e Navegação Aérea Madeira, SA EDAB – Emp. de Desenv. do Aeroporto de Beja, SA NAER - Novo Aeroporto, SA NAV Portugal, EPE	
INFRA-ESTRUTURAS FERROVIÁRIAS	
Rave - Rede Ferroviária de Alta Velocidade, SA REFER - Rede Ferroviária Nacional, EPE	
INFRA-ESTRUTURAS PORTUÁRIAS	
APA - Adm. Porto Aveiro, SA APDL - Adm. Portos do Douro e Leixões, SA APL - Adm. Porto de Lisboa, SA APS - Adm. Porto de Sines, SA APSS - Adm. Portos de Setúbal e Sesimbra, SA	
INFRA-ESTRUTURAS RODOVIÁRIAS	
EP - Estradas de Portugal, SA	
OUTRAS INFRA-ESTRUTURAS	
Docapesca - Portos e Lotas, SA EDIA - Empresa Desenv. Infra-estruturas Alqueva, SA SIMAB - Soc.Inst. Mercados Abastecedores, SA	
REQUALIFICAÇÃO URBANA	
Arco Ribeirinho Sul, SA CostaPolis, S.A Frente Tejo, SA Parque Expo 98, SA Polis Litoral Norte, SA Polis Litoral Ria de Aveiro, SA Polis Litoral Sudoeste, SA PolisLitoral Ria Formosa, SA VianaPolis, S.A	

PARPÚBLICA	OUTROS SECTORES (Cont.)
Parpública-Participações Públicas, SGPS, SA	Fundo Português de Apoio Investimento Moçambique Fundo Português de Carbono GeRAP – Emp. Gestão Partilhada Rec. Admin. Publica, EPE Gestínsua-Aquisições Alienações Patrim.Imob. Mobil., SA Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA InovCapital, SA Lisnave-Estaleiros Navais, SA Matur-Soc. de Empreendim. Turísticos da Madeira, SA NET-Novas Empresas e Tecnologias, SA Parque Escolar, EPE Parquiverca - Coop. Abastecimento Alimentar, SCARL Portugal Venture Capital Initiative, SA PROPNEREY-Propriedades e Equipamentos, SA SANJIMO - Soc. Imobiliária SA SIEV - Sistema Identificação Electrónica de Veículos, SA Sociedade Aguas da Curia, SA Sociedade Imagem Real, Ld. ^a Soc. Pereira Pinto, Ld ^a -Farmácia Central de Carcavelos Sociedade Turística da Penina, SA Sonagi-Soc. Nacional Gestão Investimento, SA SPE - Sociedade Portuguesa de Empreendimentos, SA SPIDOURO-Soc. Prom. Inv. Douro Trás-os-Montes SA SPMS - Serviços Partilhados do Ministério da Saúde, EPE
SERVIÇOS DE UTILIDADE PÚBLICA	EMPRESAS PÚBLICAS FINANCEIRAS
AdP-Águas de Portugal, SA CTT-Correios de Portugal, SA Portugal Telecom, SGPS, SA ZON - Multimédia, SGPS,SA	Banco Português de Negócios, SA Caixa Geral de Depósitos, SA PME Investimento, SA SOFID - Soc. Financ. Desenv. Inst. Financ. Crédito, SA
COMUNICAÇÃO SOCIAL	EMPRESAS SEDIADAS NO ESTRANGEIRO
Lusa - Agência de Notícias de Portugal, SA RTP - Rádio e Televisão de Portugal, SA	Fundo de Estabilização da Zona Euro, SA IPE MACAU-Invest. e Participações Empresariais, SARL WTC MACAU - World Trade Center Macau, SARL
CULTURA	
OPART - Organismo de Produção Artística, EPE Teatro Nacional D. Maria II, EPE Teatro Nacional S. João EPE	
OUTROS SECTORES	
AICEP, EPE ANCP, EPE CIMPOFIM-Projectos Técnicos e Financeiros, SA CNEMA- Centro Nac. Expos. Mercados Agrícolas, SA Companhia Cervejas Estrela, SA Companhia Minas de Penedono, SA Comundo-Consorcio Mundial Export. Importação, SA Coop. Cultural Recreativa Gafanha da Nazaré, CRL EDM-Empresa de Desenvolvimento Mineiro, SGPS,SA Efacec, SGPS,SA EGREP - Entid.Gest.Reservas Estratég Prod.Petrolíf, EPE EMA - Empresa de Meios Aéreos, SA Empordef-Empresa Portuguesa de Defesa SGPS, SA ENI - Gestão de Planos Sociais, SA FCR AICEP CAPITAL GLOBAL FCR InovCapital FCR InovCapital 2 FCR InovCapital Valor FCR Inovcapital Valor 2 FRME, SGPS, SA Fundo Apoio ao Sistema Pagamento SNS Fundo Reabilitação e Conservação Patrimonial Fundo de Recuperação - FCR Fundo Jessica	

Fonte: DGTF- Direcção Geral do Tesouro e Finanças

ANEXO 4 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Este anexo inclui as demonstrações financeiras das empresas objecto de estudo no Capítulo 4, isto é, da CP e da Fertagus. Devido à mudança de normativo contabilístico no período abrangido por este estudo, este anexo encontra-se dividido entre as demonstrações financeiras no período de 2000 a 2009 (POC) e o ano de 2010 (SNC).

ANEXO 4.1 – BALANÇOS – POC (2000-2009)

CP – Comboios de Portugal, E.P.E.

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	Exercícios									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ACTIVO	1.726.660	1.568.739	1.620.139	1.622.920	1.484.992	1.459.010	1.396.203	1.351.809	1.354.746	1.577.308
Imobilizado	1.289.425	1.282.105	1.320.994	1.348.802	1.344.718	1.314.192	1.274.342	1.222.143	1.199.075	1.144.506
Imobilizado incorpóreo	8.345	6.968	5.601	5.686	0	446	487	763	728	658
Imobilizado corpóreo	1.256.044	1.258.138	1.295.874	1.327.016	1.323.228	1.300.478	1.256.702	1.198.130	1.172.367	1.110.753
Investimento financeiro	25.036	16.999	19.520	16.100	21.490	13.268	17.153	23.250	25.979	33.095
Circulante	398.970	250.409	274.752	237.389	101.784	99.215	68.568	76.151	88.138	369.054
Existências	13.073	6.879	7.870	7.360	7.131	5.979	4.905	4.247	5.493	5.871
Dívidas de terceiros-M/L prazo	74.528	73.553	74.528	0	0	0	0	0	0	0
Dívidas de terceiros- Curto prazo	232.094	162.755	189.309	151.281	91.157	89.785	56.691	62.199	78.231	127.259
Títulos negociáveis	69.832	0	0	66.000	0	0	0	0	0	223.000
Depósitos bancários e caixa	9.444	7.222	3.045	12.748	3.496	3.451	6.973	9.705	4.414	12.925
Acréscimos e diferimentos	38.265	36.225	24.392	36.729	38.489	45.602	53.292	53.515	67.533	63.747
CAPITAL PRÓPRIO, INT. MINORIT. E PASSIVO	1.726.660	1.568.739	1.620.139	1.622.920	1.484.992	1.459.010	1.396.203	1.351.809	1.354.746	1.577.308
CAPITAL PRÓPRIO	-190.633	-497.069	-725.082	-972.871	-1.238.952	-1.444.591	-1.638.115	-1.823.062	-2.013.689	-2.234.054
Capital social	1.995.316	1.995.317	1.995.317	1.995.317	1.995.317	1.995.317	1.995.317	1.995.317	1.995.317	1.995.317
Ajustamentos de partes de capital em filiais e associadas	-591	1.096	2.335	2.342	2.810	2.810	2.810	2.817	2.817	2.817
Ajustamentos de Conversão Cambial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas de reavaliação	197.081	144.511	131.747	123.872	113.676	104.681	98.557	92.777	88.611	72.940
Reservas	103.947	103.120	102.493	101.866	101.239	100.612	99.985	98.928	98.347	95.316
Resultados transitados	-2.251.349	-2.472.664	-2.728.364	-2.949.142	-3.186.550	-3.451.184	-3.641.887	-3.829.012	-4.008.396	-4.183.110
Resultado líquido do exercício	-235.038	-268.450	-228.611	-247.126	-265.445	-196.827	-192.898	-183.889	-190.386	-217.334
Interesses Minoritários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASSIVO	1.917.293	2.065.809	2.345.221	2.595.791	2.723.945	2.903.601	3.034.318	3.174.871	3.368.436	3.811.363
Provisões para riscos e encargos	117.982	182.250	69.726	60.877	59.599	58.506	53.158	50.982	46.851	47.348
Dívidas a pagar M/L prazo	958.225	946.392	1.587.513	2.073.962	2.131.102	2.167.075	2.210.764	2.350.054	2.615.932	2.788.506
Dívidas a pagar de Curto prazo	741.336	747.638	296.713	241.964	299.024	410.987	464.726	461.923	410.067	686.275
Acréscimos e diferimentos	99.751	189.528	391.269	218.988	234.219	267.033	305.671	311.912	295.585	289.233

Fonte: Relatórios e Contas CP

Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, SA

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	Exercícios									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ACTIVO	125.573	108.315	105.307	100.878	109.462	118.753	25.829	29.483	27.559	20.602
Imobilizado	107.649	104.870	102.062	98.902	96.197	94.304	2.291	2.355	2.517	2.722
Imobilizado incorpóreo	4.994	3.600	2.223	860	148	237	169	90	39	19
Imobilizado corpóreo	102.650	101.261	99.831	98.033	96.039	94.057	2.112	2.256	2.468	2.693
Investimento financeiro	6	9	9	10	10	10	10	10	10	10
Circulante	17.256	2.746	2.816	1.666	4.700	24.201	21.363	25.019	22.232	16.890
Existências	434	487	518	563	626	779	727	798	833	795
Dívidas de terceiros-M/L prazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívidas de terceiros- Curto prazo	4.062	1.342	1.260	638	1.042	21.383	17.477	23.428	20.821	15.514
Títulos negociáveis	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos bancários e caixa	12.761	917	1.038	466	3.031	2.039	3.160	793	578	581
Acréscimos e diferimentos	667	699	428	310	8.566	248	2.175	2.109	2.811	989
CAPITAL PRÓPRIO, INT. MINORIT. E PASSIVO	125.573	108.315	105.307	100.878	109.462	118.753	25.829	29.483	27.559	20.602
CAPITAL PRÓPRIO	3.645	-3.535	-8.460	-13.946	-9.614	12.675	11.259	12.641	11.681	9.168
Capital social	2.743	2.745	2.745	2.745	2.745	2.745	2.745	2.745	2.745	2.745
Prestações suplementares	10.151	10.151	10.151	10.151	10.151	10.151	0	0	0	0
Ajustamentos de partes de capital em filiais e associadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustamentos de Conversão Cambial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas de reavaliação	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reservas	0	0	0	0	0	0	0	549	549	549
Resultados transitados	-2.456	-9.249	-16.430	-21.355	-19.520	-22.509	-220	3.966	2.948	987
Resultado líquido do exercício	-6.794	-7.180	-4.925	-5.487	-2.989	22.289	14.499	5.382	5.440	4.887
Dividendos Antecipados	0	0	0	0	0	0	-5.765	0	0	0
PASSIVO	121.928	111.849	113.766	114.825	119.076	106.077	14.570	16.842	15.879	11.434
Provisões para riscos e encargos	0	5	5	5	0	0	0	148	213	121
Dívidas a pagar M/L prazo	95.745	96.087	98.327	99.074	87.291	0	0	0	0	0
Dívidas a pagar de Curto prazo	23.237	13.080	12.828	13.605	29.959	103.425	10.155	11.353	10.668	8.529
Acréscimos e diferimentos	2.947	2.677	2.607	2.141	1.826	2.653	4.414	5.341	4.999	2.784

Fonte: Relatórios e Contas Fertagus

ANEXO 4.2 – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS – POC (2000-2009)

CP – Comboios de Portugal, E.P.E.

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	Exercícios									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
CUSTOS OPERACIONAIS	389.648	388.343	403.291	417.287	425.555	422.552	416.627	430.958	444.706	425.887
Custo Merc. Vend. e das Mat. Consumidas	11.557	15.224	12.249	11.210	11.808	14.787	15.790	16.000	18.772	11.156
Fornec. e Serviços Externos	122.153	112.063	93.965	96.217	112.018	111.811	123.145	140.507	141.839	138.786
Custos c/pessoal	158.185	160.154	157.476	162.927	161.816	149.713	140.385	133.677	141.381	135.481
Amortizações do Imobilizado Corpóreo e Incorpóreo	71.623	74.218	73.722	77.429	79.731	80.222	75.829	75.065	74.199	77.159
Ajustamentos de Amortizações	0	0	0	0	0	5.511	5.695	5.626	3.761	5.437
Outros Custos Específicos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisões e Ajustamentos	608	426	2.773	4.567	2.491	4.540	330	2.309	1.834	3.021
Impostos	214	200	168	215	179	121	126	124	197	211
Outros Custos Operacionais	25.308	26.058	62.938	64.722	57.512	55.849	55.327	57.650	62.723	54.637
CUSTOS FINANCEIROS	82.178	92.034	90.818	77.985	71.056	77.010	102.420	130.554	152.284	171.035
Perdas em Empresas do Grupo e Associadas	2.125	10.696	9.279	9.282	3.558	174	13.282	2.833	4.609	22.725
Amortiz. e Prov. de Aplicações e Inv. Financeiros	0	0	2.468	5.357	0	6.732	1.103	5.626	5.297	13.542
Juros e Custos Similares	80.053	81.338	79.071	63.345	67.498	70.104	88.035	122.095	142.377	134.768
CUSTOS E PERDAS EXTRAORDINÁRIOS	20.500	58.711	19.233	35.000	71.622	9.382	4.160	6.593	851	3.281
Impostos S/rendimento do exercício	0	0	0	45	61	47	295	312	338	332
Impostos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interesses Minoritários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Custos e Perdas Totais	492.326	539.088	513.342	530.318	568.294	508.991	523.502	568.416	598.179	600.534

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	Exercícios									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PROVEITOS OPERACIONAIS	215.672	229.612	237.519	249.202	269.074	287.580	302.040	325.003	344.959	318.220
Vendas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestações de Serviços	194.154	204.723	211.748	212.752	236.131	244.990	262.185	282.045	290.267	263.564
Variação da Produção	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trabalho p/ Própria Empresa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveitos Suplementares	13.334	15.678	14.704	13.499	11.054	12.547	11.251	10.314	10.297	14.248
Subsídios à Exploração	8.135	8.691	10.990	22.551	21.822	25.504	27.119	29.035	31.182	36.631
Outros Proveitos Operacionais	50	519	76	401	67	44	790	2.038	6.459	3.766
Reversão de Amortização e/ou Provisão	0	0	0	0	0	4.495	696	1.572	6.754	10
PROVEITOS FINANCEIROS	6.016	5.469	12.576	4.889	3.979	1.011	4.771	29.917	44.469	41.796
Ganhos em Empresas do Grupo e Associadas	81	54	62	534	154	0	130	53	3	8.192
Rendimentos de Participação de Capital	164	134	277	143	143	134	0	128	544	10
Rendim. Títulos Neg. e de Outras Aplic. Financeiras	781	299	2.632	1.574	571	10	52	66	1.364	2.360
Outros Juros e Proveitos Similares	4.991	4.982	9.605	2.638	3.111	867	4.589	29.670	42.558	31.234
PROVEITOS E GANHOS EXTRAORDINÁRIOS	35.599	35.557	34.636	29.101	29.796	23.573	23.793	29.606	18.365	23.184
Proveitos e Ganhos Totais	257.288	270.638	284.732	283.192	302.849	312.164	330.605	384.527	407.794	383.201

RESULTADO LÍQUIDO	-235.038	-268.450	-228.611	-247.126	-265.445	-196.827	-192.898	-183.889	-190.386	-217.334
Resultado Operacional	-173.976	-158.731	-165.772	-168.086	-156.481	-134.972	-114.587	-105.955	-99.747	-107.667
Resultado Financeiro	-76.161	-86.565	-78.241	-73.096	-67.076	-75.999	-97.649	-100.636	-107.815	-129.239
Resultado Extraordinário	15.099	-23.154	15.403	-5.899	-41.826	14.191	19.633	23.014	17.514	19.903

Fonte: Relatório e Contas CP

Fertagus – Travessia do Tejo, Transportes, SA

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	Exercícios									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
CUSTOS OPERACIONAIS	13.178	14.522	15.370	16.522	17.092	18.824	25.903	28.564	29.775	29.435
Custo Merc. Vend. e das Mat. Consumidas	44	61	73	81	99	156	337	185	251	334
Fornec. e Serviços Externos	7.544	8.256	8.899	9.201	9.657	11.401	18.805	21.903	23.333	22.796
Custos c/pessoal	2.765	3.137	3.284	3.522	4.135	4.571	4.916	5.198	5.506	5.630
Amortizações do Imobilizado Corpóreo e Incorpóreo	2.822	3.054	3.093	3.634	3.134	2.421	1.691	843	477	566
Ajustamentos de Amortizações	0	5	0	0	0	0	0	101	6	8
Outros Custos Específicos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisões e Ajustamentos	0	0	0	30	0	0	0	148	65	6
Impostos	0	1	1	38	55	267	139	58	91	71
Outros Custos Operacionais	2	8	20	17	12	8	15	129	47	23
CUSTOS FINANCEIROS	4.928	5.789	4.715	4.235	4.050	4.340	2.250	188	158	159
Perdas em Empresas do Grupo e Associadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortiz. e Prov. de Aplicações e Inv. Financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Juros e Custos Similares	4.928	5.789	4.715	4.235	4.050	4.340	2.250	188	158	159
CUSTOS E PERDAS EXTRAORDINÁRIOS	149	51	123	5	316	17	5.781	80	130	36
Impostos S/rendimento do exercício	4	11	4	4	-1.061	8.471	-1.239	2.104	1.968	1.756
Impostos Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interesses Minoritários	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Custos e Perdas Totais	18.260	20.373	20.212	20.766	20.397	31.651	32.695	30.936	32.031	31.387

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	Exercícios									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PROVEITOS OPERACIONAIS	11.239	12.990	15.117	15.218	17.280	53.798	46.131	35.326	35.403	35.962
Vendas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestações de Serviços	8.426	10.469	12.730	13.275	15.444	19.162	21.404	23.793	25.386	25.526
Variação da Produção	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trabalho p/ Própria Empresa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proveitos Suplementares	2.813	2.521	2.386	1.928	1.813	1.289	1.734	2.089	1.974	2.087
Subsídios à Exploração	0	0	0	0	0	33.284	22.957	9.234	7.764	8.085
Outros Proveitos Operacionais	0	0	1	16	23	64	36	210	278	264
Reversão de Amortização e/ou Provisão	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROVEITOS FINANCEIROS	70	117	55	22	25	91	792	658	1.365	268
Ganhos em Empresas do Grupo e Associadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rendimentos de Participação de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rendim. Títulos Neg. e de Outras Aplic. Financeiras	0	0	0	0	0	0	0	8	0	0
Outros Juros e Proveitos Similares	70	117	55	22	25	91	792	650	1.365	268
PROVEITOS E GANHOS EXTRAORDINÁRIOS	156	86	115	40	103	51	271	333	703	44
Proveitos e Ganhos Totais	11.466	13.193	15.287	15.280	17.408	53.940	47.194	36.318	37.471	36.274

RESULTADO LÍQUIDO	-6.794	-7.180	-4.925	-5.487	-2.989	22.289	14.499	5.382	5.440	4.887
Resultado Operacional	-1.938	-1.532	-253	-1.304	188	34.975	20.228	6.762	5.628	6.526
Resultado Financeiro	-4.858	-5.673	-4.660	-4.214	-4.025	-4.249	-1.457	470	1.207	108
Resultado Extraordinário	7	35	-8	35	-213	34	-5.510	253	574	9

Fonte: Relatório e Contas Fertagus

ANEXO 4.3 – BALANÇOS – SNC (2010)

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	CP	FERTAGUS
ACTIVO	1.219.732	17.057
Activos não correntes	1.044.346	3.412
Activos fixos tangíveis	1.012.251	3.402
Propriedades de Investimento	0	0
Trespases (Goodwill)	0	0
Activos Intangíveis	868	0
Participações Financeiras (método de equivalência patrimonial)	12.004	0
Participações Financeiras (outros métodos)	19.224	10
Outras Contas a Receber	0	0
Derivados	0	0
Accionistas / Sócios	0	0
Outros activos financeiros	0	0
Activos por imposto diferido	0	0
Outros activos não correntes	0	0
Activo Corrente	175.386	13.645
Inventários	5.903	1.473
Clientes	5.508	356
Adiantamentos a fornecedores	1.313	252
Estado e outros entes Públicos	7.195	728
Accionistas / Sócios (Activo Corrente)	238	8.090
Outras contas a receber	60.760	2.078
Diferimentos	14.657	255
Activos financeiros detidos para negociação	50.618	0
Outros activos financeiros (activo corrente)	0	0
Outros activos correntes	0	0
Activos não correntes detidos para venda	19.528	0
Caixa e depósitos bancários	9.665	412

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	CP	FERTAGUS
CAPITAL PRÓPRIO, INT. MINORIT. E PASSIVO	1.219.732	17.057
CAPITAL PRÓPRIO	-2.446.912	4.467
Capital realizado	1.995.317	2.745
Acções (quotas próprias)	0	0
Outros instrumentos de capital próprio	0	0
Prémios de emissão	0	0
Reservas legais	25	549
Outras reservas	1.307	0
Resultados transitados	-4.618.538	74
Ajustamentos em activos financeiros	1.113	0
Excedentes de revalorização	70.042	0
Outras variações de capital próprio	299.019	0
Resultado líquido do exercício	-195.197	4.099
Dividendos Antecipados	0	-3.000

Unid.: Milhares de Euros

Rubricas	CP	FERTAGUS
PASSIVO	3.666.644	12.590
Passivo não corrente	2.980.466	209
Provisões	34.407	134
Financiamentos obtidos (passivo não corrente)	2.929.251	0
Derivados	0	0
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	0	0
Passivos por imposto diferido	0	0
Outros passivos não correntes	0	0
Outras contas a pagar	16.809	75
Passivo corrente	686.178	12.381
Fornecedores	29.638	4.314
Adiantamentos de clientes	777	0
Estado e outros entes públicos (Passivo corrente)	3.090	418
Accionistas / Sócios (passivo corrente)	0	1.615
Financiamentos obtidos (passivo corrente)	395.061	0
Outras contas a pagar (passivo corrente)	80.896	4.828
Diferimentos (passivo corrente)	7.292	1.206
Passivos financeiros detidos para negociação	169.423	0
Outros passivos financeiros	0	0
Outros passivos correntes	0	0
Passivos não correntes detidos para venda	0	0

Fonte: Relatórios e Contas

ANEXO 4.4 – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS – SNC (2010)

Und.: Milhares de Euros

Rubricas	CP	FERTAGUS
Vendas e serviços prestados	238.503	26.909
Subsídios a exploração	34.761	7.405
Ganhos/perdas imputados de subsídios, associadas e empreend. conjuntos	-27.397	0
Variação nos inventários da produção	0	0
Trabalhos para a própria entidade	0	0
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	-11.400	-233
Fornecimentos e serviços externos	-165.727	-23.769
Gastos com pessoal	-122.251	-5.699
Imparidade de inventários (perdas/reversões)	0	0
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	-2.573	2
Provisões (aumentos/reduções)	12.112	-13
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizações (perdas/reversões)	1.648	0
Aumentos/reduções de justo valor	56.026	0
Outros rendimentos e ganhos	35.342	1.915
Outros gastos e perdas	-5.165	-139
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	43.878	6.377
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	-87.300	-608
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizações (perdas/reversões)	-4.101	0
Resultado Operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)	-47.523	5.769
Juros e rendimentos similares obtidos	13.242	103
Juros e gastos similares suportados	-160.647	-158
Resultado antes de impostos	-194.929	5.715
Impostos sobre o rendimento do período	-268	-1.615
Resultado Líquido do período	-195.197	4.099
RESULTADO LÍQUIDO	-195.197	4.099
Resultado Operacional	-47.523	5.769
Resultado Financeiro	-147.406	-55

Fonte: Relatórios e Contas

ANEXO 5 – SUBSÍDIOS/INDEMNIZAÇÕES COMPENSATÓRIAS

Unid.: Milhares de Euros

Sector Transportes Públicos	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	TOTAL
Carris	11.971	17.246	16.808	40.916	33.962	42.485	45.459	48.623	52.100	53.924	53.924	417.418
CP	8.230	8.729	10.318	23.073	22.397	26.234	28.070	30.141	32.365	34.764	34.764	259.085
Metropolitano de Lisboa	4.988	5.487	6.486	20.277	19.895	21.237	22.723	24.305	26.122	28.093	28.093	207.706
Metro do Porto	0	0	0	0	4.967	2.358	2.523	12.558	13.029	13.366	13.325	62.124
Soflusa	3.211	2.743	2.865	2.015	4.386	3.688	3.946	4.221	4.516	4.857	4.857	41.305
STCP	4.988	7.270	7.085	12.376	22.641	15.251	16.318	18.204	19.405	20.663	20.620	164.822
TAP	30.873	30.822	20.604	25.600	13.797	16.297	25.531	21.531	10.330	9.051	6.896	211.331
Transtejo	1.746	2.743	2.865	2.015	4.386	5.259	5.628	6.019	6.441	6.927	6.927	50.955
TOTAL	66.007	75.040	67.030	126.272	126.431	132.808	150.198	165.602	164.309	171.645	169.406	1.414.747

Fonte: Resoluções do Conselho de Ministros

Unid.: Milhares de Euros

Sector Transportes Privado	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	TOTAL
Prestação de Serviço Público	0	0	0	0	0	5.231	10.413	12.568	11.620	11.392	9.744	60.968
Regularizações de responsabilidades de anos anteriores a 31-12-2004	0	0	0	0	0	25.353	22.083	0	0	0	0	47.436
TOTAL FERTAGUS						30.584	32.496	12.568	11.620	11.392	9.744	108.404

Fonte: Resoluções do Conselho de Ministros/GPERI – Gabinete de Planeamento Estratégico e Relações Internacionais