

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ESTRUTURA DE CAPITAL E
RENDIBILIDADE DO SETOR EMPRESARIAL
DO ESTADO: OS CASOS DA CARRIS E DA
STCP

Nélson Gabriel Saavedra e Sousa

Lisboa, março, 2017

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

ESTRUTURA DE CAPITAL E
RENDIBILIDADE DO SETOR EMPRESARIAL
DO ESTADO: OS CASOS DA CARRIS E DA
STCP

Nélson Gabriel Saavedra e Sousa

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão e Empreendedorismo, realizada sob a orientação científica do Especialista Arménio Fernandes Breia Professor Adjunto da área de Finanças e Economia, subárea de Finanças.

Constituição do Júri:

Presidente _____ Prof. Doutor José Duarte Moleiro Martins

Arguente _____ Prof. Especialista (Mestre) Domingos Custódio Cristóvão

Vogal _____ Prof. Especialista (Licenciado) Arménio Fernandes Breia

Lisboa, março, 2017

Declaro ser o autor desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas. Mais acrescento que tenho consciência de que o plágio – a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor – constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

Agradecimentos

De uma forma sucinta agradeço em geral a todos os Professores do ISCAL deste curso de Mestrado por me terem acolhido tão bem em sua casa quando eu a ela ainda não pertencia, nem sonhava um dia vir a pertencer por ser uma casa de matérias tão distantes das que fizeram parte da minha formação base.

Ao Professor Moleiro, por ter tornado possível percorrer este caminho, um grande bem-haja!

Agradeço claro à Susana Almeida companheira neste curso e na vida, pela paciência em explicar e ajudar a pesquisar matérias que para mim me são tão complexas e distantes, mas que sempre me pareceram aliciantes estudar, e só por ela e com ela entrei nesta aventura.

O agradecimento especial é claro para o Professor Arménio Breia, não “apenas” por ser orientador deste estudo, mas pela paciência e pela total disponibilidade a toda a hora, ainda que com todos os contratemplos que este trabalho teve no seu sinuoso percurso, acreditando sempre que é possível levar um aluno de áreas bem diferentes a mergulhar em matérias financeiras sempre de uma forma tão genial que as faz parecerem simples, quando na verdade não o são!

Um forte abraço!

Resumo

Este trabalho visa estudar o modelo de gestão de financiamento das Empresas Públicas do setor dos transportes em Portugal. O objeto é o estudo de caso da Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A., e da Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.. O endividamento destas empresas e a sua consequente difícil sustentabilidade económico-financeira será objeto de análise financeira, nomeadamente através de vários rácios e análises associadas. Procurar-se-á apurar e analisar os factos que levam estas empresas a apresentar consecutivamente resultados reveladores de difícil sustentabilidade e viabilidade.

Neste âmbito fizemos uma análise histórica a ambas as empresas em estudo, onde abordamos a sua atividade no âmbito do Serviço Público e evolução dos principais indicadores de endividamento e rentabilidade.

Por fim iremos comparar o desempenho destas empresas com a empresa líder de mercado e com o Setor de transportes em geral, tentando assim responder como evoluiu o endividamento e a rentabilidades destas empresas entre 2009 e 2015, e qual o seu comportamento em relação ao setor de transportes em geral assim como a sua posição e evolução em relação à empresa com maior volume de negócios do setor rodoviário.

Palavras-chave: Setor Empresarial do Estado; Serviço Público; Transporte Coletivo Urbano; Gestão e Financiamento de Transporte Público; Sustentabilidade, Reestruturação, Estrutura de Capital, Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.; Transportes Coletivos do Porto, S.A.

Abstract

This study proposes to analyse the financial management model of the Public Enterprises operating in Portugal's transport sector. Its object is the case study of two companies: Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A. and Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.. The rate of indebtedness of these companies and their consequent difficulty in achieving economic and financial sustainability shall be the object of financial analysis, performed using various ratios and associated studies. We will ascertain and analyse the situations that lead these companies to consecutively present results that indicate difficulty in achieving sustainability and viability.

In this context, we undertook a historical analysis of both companies, in which we address their activity within the scope of Public Service and the evolution of the main indicators of indebtedness and profitability.

Finally, we will compare the performance of these companies with the market leader and with the transport sector in general, in an attempt to track the evolution of their indebtedness and profitability from 2009 to 2015, assess their performance in relation to the general transport sector, as well as ascertain their position and evolution in relation to the company with the largest turnover in the road transport sector.

Keywords: State Owned Enterprises; Public Service; Public Transportation; Management and Public Transportation Financing; Sustainability, Restructuring, Capital Structure, Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A; Transportes Coletivos do Porto, S.A.

Índice

RESUMO.....	vi
ABSTRACT.....	vii
AGRADECIMENTOS	v
ÍNDICE GERAL.....	viii
ÍNDICE DE QUADROS E TABELAS	x
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xii
LISTA DE ABREVIATURAS/SÍMBOLOS	xiii
1. INTRODUÇÃO	1
1.1. Âmbito da dissertação e motivação	1
1.2. Objeto da investigação.....	6
1.3. Apresentação do estudo	6
1.3.1. Objetivos.....	7
1.3.2. Metodologia da investigação	8
1.3.3. Exposição da estrutura da dissertação	8
2. O SETOR DOS TRANSPORTES	10
2.1. Dados gerais sobre transportes.....	10
2.1.1. Transportes coletivos urbanos	12
2.2. O setor dos transportes em Portugal	13
2.3. Política comum dos transportes no contexto da União Europeia	17
3. CARACTERIZAÇÃO DAS EPs DE TRANSPORTE EM ESTUDO	21
3.1. Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A (Carris).....	21
3.2. Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A. (STCP)	24
4. A ECONOMIA PORTUGUESA NO PERÍODO EM ESTUDO (2009-2015)	28
4.1. Setor Público de Transporte do SEE (2009-2015).....	31
5. ANÁLISE FINANCEIRA	42
5.1. Objetivos e metodologia	42
5.1.1. Objetivos.....	42
5.1.2. Metodologia da investigação	43
5.1.3. Procedimento	44
5.2. Rácios económico-financeiros	44
5.2.1. Autonomia Financeira	44
5.2.2. Liquidez Geral	45

5.2.3. Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP).....	45
5.2.4. Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)	45
5.2.5. Rendibilidade do Ativo (RAC)	44
5.2.6. Margem EBITDA	46
5.2.7. Solvabilidade	46
5.3. Análise das DFs da Carris e da STCP com recurso aos rácios	49
5.4. Grupo Barraqueiro.	51
5.5. Comparação entre os Gastos com o Pessoal/VN	52
5.6. Comparação entre o N.º de Trabalhadores /N.º de veículos	54
5.7. Comparação entre a Carris, a STCP e o Setor dos Transportes (2009-2015).	55
5.8. Síntese e discussão dos resultados obtidos	63
6. CONCLUSÃO	66
6.1. Limitações do estudo	66
6.2. Conclusões do estudo.....	67
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	70
8. APÊNDICES.....	84

Índice de Quadros e Tabelas

Tabela 1.1 Endividamento por Empresa	7
Tabela 4.1 Principais Índices da Economia Portuguesa (2009-2015).....	30
Quadro 4.1 Valor do Endividamento Líquido 2009/2010.....	31
Quadro 4.2 Lista das 20 Empresas com maior endividamento líquido 2011.....	32
Quadro 4.3 Caracterização das Empresas do SEE em análise 2010/2011.....	33
Tabela 4.2. Evolução dos Resultados.....	34
Tabela 4.3 Indicadores de Gestão Operacional.....	37
Tabela 4.4 <i>Total cost</i> das empresas em estudo do SEE.....	38
Tabela 4.5 Estrutura Patrimonial do Setor Público de Transportes	40
Tabela 5.1 Carris (indicadores de 2009-2015).....	49
Tabela 5.2 Carris (rácios económico-financeiros de 2009-2015)	49
Tabela 5.3 STCP (indicadores de 2009-2015).....	50
Tabela 5.4 STCP (rácios económico-financeiros de 2009-2015).....	50
Tabela 5.5 Grupo Barraqueiro, S.A. (indicadores de 2009-2015).....	52
Tabela 5.6 Grupo Barraqueiro, S.A. (rácios económico-financeiros de 2009-2015).....	52
Tabela 5.7 Gastos com Pessoal/VN.....	52
Tabela 5.8 N.º Trabalhadores/N.º Veículos.....	54
Tabela 5.9. Volume de Negócios.....	55
Tabela 5.10 Autonomia Financeira (AF).....	56
Tabela 5.11 Liquidez Geral (LG).....	57
Tabela 5.12 Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP).....	58
Tabela 5.13 Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV).....	59
Tabela 5.14 Rendibilidade do Ativo (RAC).....	60
Tabela 5.15 Margem do EBITDA.....	61
Tabela 5.16 Solvabilidade.....	62
Tabela 6.1 Endividamento das 2 Empresas em análise.....	67
Tabela 8.1 Resultado Operacional Anual do Setor Público de Transportes	84
Tabela 8.2 Resultado Financeiro Anual do Setor Público de Transportes.....	84
Tabela 8.3 Resultado Líquido Anual do Setor Público de Transportes.....	84
Tabela 8.4 EBITDA Anual do Setor Público de Transportes.....	85
Tabela 8.5 Margem EBITDA Anual do Setor Público de Transportes.....	85
Tabela 8.6 Volume de Negócio Anual do Setor Público de Transportes.....	85
Tabela 8.7 Gastos Anuais com o Pessoal.....	86
Tabela 8.8 Custo Total Médio Anual por Trabalhador.....	86
Tabela 8.9 Ativo Anual do Setor Público de Transportes.....	86

Tabela 8.10 Capital Próprio Anual do Setor Público de Transportes.....	87
Tabela 8.11 Passivo Anual do Setor Público de Transportes.....	87
Tabela 8.12 AF e Solvabilidade Anuais do Setor Público de Transportes do SEE.....	87

Índice de Figuras

Figura 1.1 Dívida das Administrações Públicas em % do PIB (1995-2015)	2
Figura 4.1 Evolução de Resultados do Setor	37
Figura 4.2 <i>Total cost</i> das empresas em estudo do SEE.....	40
Figura 4.3 N.º Médio de Trabalhadores do Setor.....	40
Figura 4.4 Estrutura Patrimonial do Setor.....	41
Figura 5.1 Comparação entre os Gastos com Pessoal/VN	54
Figura 5.2 N.º de Trabalhadores /N.º de Veículos	55
Figura 5.3. Volume de Negócios	56
Figura 5.4 Autonomia Financeira	57
Figura 5.5 Liquidez Geral	58
Figura 5.6 Rendibilidade dos Capitais Próprios.....	59
Figura 5.7 Rendibilidade Operacional das Vendas	60
Figura 5.8 Rendibilidade do Ativo.....	61
Figura 5.9 Margem EBITDA	62
Figura 5.10 Solvabilidade	63

Lista de Abreviaturas (Siglas e Acrónimos)

APs – Administrações Públicas

AF – Autonomia Financeira

AMT – Autoridades Metropolitanas de Transportes

ANTROP – Associação Nacional de Transportadores Rodoviários de Pesados de Passageiros

BdP – Banco de Portugal

Carris – Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.

CE – Comissão Europeia

CEE – Comunidade Económica Europeia (extinta)

CP – Comboios de Portugal, E.P.E.

CSC – Código das Sociedades Comerciais

DGO – Direção-Geral do Orçamento

DGTF – Direção-Geral do Tesouro e das Finanças

E.P.E. – Entidade Pública Empresarial

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações)

EP – Empresa Pública

EPF – Empresas Públicas Financeiras

EPNF – Empresas Públicas Não Financeiras

EPNR – Empresas Públicas Não Reclassificadas

EPR – Empresas Públicas Reclassificadas

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

GS – Governo das Sociedades

IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação

I. P. – Instituto Público

IC – Indemnização Compensatória

IGRF – Instrumentos de Gestão do Risco Financeiro

IMT – Instituto da Mobilidade e dos Transportes, I. P.

INE – Instituto Nacional de Estatística

LG – Liquidez Geral

MF – Ministério das Finanças

M€ – Milhares de Euros

nc – Não Calculável

OCC – Ordem dos Contabilistas Certificados

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

OE – Orçamento de Estado

OTOC – Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas

PAEF – Programa de Assistência Económica e Financeira

PET – Plano Estratégico dos Transportes

PIB – Produto Interno Bruto

PORTADA – Base de Dados Portugal Contemporâneo, organizada pela Fundação Francisco Manuel dos Santos

RA SEE – Relatório Anual do Sector Empresarial

RC – Relatório de Contas

RCP – Rendibilidade dos Capitais Próprios

RAC – Rendibilidade do Ativo

RF – Resultado Financeiro

RL – Resultado Líquido

RO – Resultado Operacional

ROV – Rendibilidade Operacional das Vendas

RTA – Regulamento de Transportes em Automóveis

S.A. – Sociedade Anónima

SEE – Setor Empresarial do Estado

Setor de Transportes em geral – Universo as empresas com o CAE 49310, cuja informação é disponibilizada pelo Banco de Portugal

Setor Público de Transportes – Setor de Transportes do SEE, composto por 7 empresas: Companhia Carris de Ferro, S.A., Comboios de Portugal, E.P.E., Metropolitano de Lisboa, E.P.E., Metro do Porto, S.A., Metro do Mondego, S.A., Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A., e Transtejo, S.A.

SI – Sem Informação

SP – Serviço Público

STCP – Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.

TC – Tribunal de Contas

TUB – Transportes Urbanos de Braga

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

ZE – Zona Euro

1. Introdução

1.1. Âmbito da dissertação e motivação

O endividamento do setor público corresponde a uma das preocupações relevantes da atualidade não só em Portugal, como a nível global, assumindo uma maior preponderância no recente contexto de crise económica internacional. Este quadro tem sido marcado, sobretudo por aspetos como a recessão, a diminuição dos resultados das empresas e a subida das taxas de desemprego, despoletando por sua vez, uma quebra significativa no poder de compra e no consumo das famílias. A estas realidades assomam ainda a instabilidade e o clima de aparente desconfiança vividos nos mercados financeiros, manifestando-se nas conseqüentes diminuição de financiamento e redução das receitas públicas.

Em março de 2016, a dívida pública portuguesa totalizava os 233 mil M€ (Banco de Portugal [BdP], 2016a, p. 1)¹. Apresentando uma tendência crescente desde o ano de 2008, em Portugal, a dívida das Administrações Públicas em percentagem do Produto Interno Bruto (PIB) chegou, em 2014, aos 130,2%, recuando ligeiramente, em 2015, para os 129,0%² – muito acima das médias da União Europeia (UE) (86,8%, em 2014, e 85,2%, em 2015) e da Zona Euro (ZE) (92%, em 2014, e 90,7, em 2015). Este valor representa mais do dobro do verificado há dez anos atrás, em 2004 (62%), e é atualmente dos maiores da Europa, só ultrapassado pelos registados por Itália (132,5%, em 2014, e 132,7%, em 2015) e pela Grécia (180,1%, em 2014, e 176,9%, valor provisório em 2015) (Instituto Nacional de Estatística, 2016)³, como se pode verificar no gráfico que, de seguida, se enuncia:

¹ BANCO de Portugal. (2016a) - Nota de Informação Estatística 46|2016 Dívida pública março de 2016. [Em linha]. (2016). [consult. 3 abr. 2016]. Disponível em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/dividapublica_201603.pdf

² BANCO de Portugal. (2016b). Boletim Económico (junho 2016). [Em linha]. (2016). [consult. 3 abr. 2016]. Disponível em: http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/BoletimEconomico/Publicacoes/bol_econ_junho16_p.pdf

³ INSTITUTO Nacional de Estatística - Dívida das Administrações Públicas em percentagem do PIB [Em linha]. (2016). [consult. 3 jan]. Disponível em: https://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui=222595495&att_display=n&att_download=y

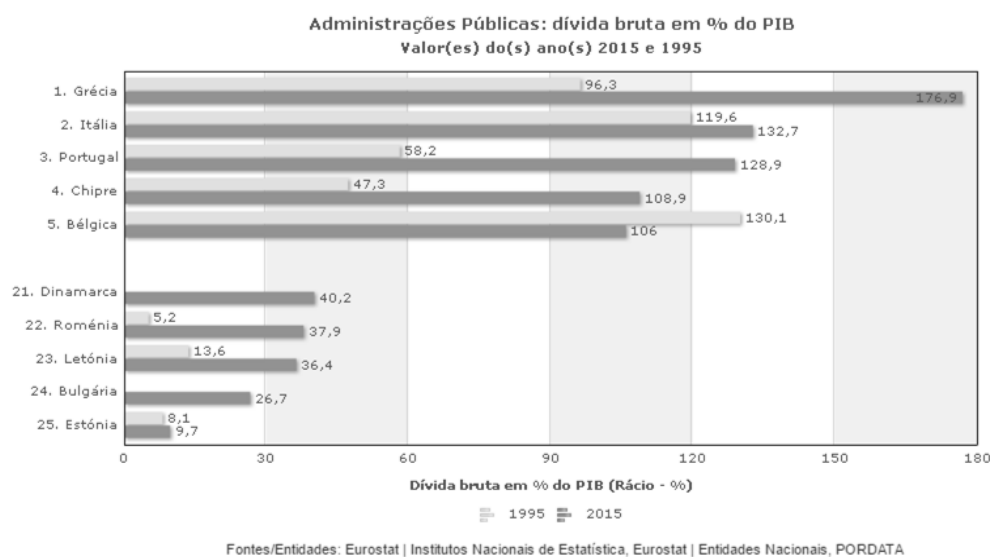


Figura 1.1 Dívida das Administrações Públicas em % do PIB (1995 e de 2015)

Fonte: Adaptado de PORDATA (2016, maio 27 – última atualização)⁴

Os dados emanados pelo Banco de Portugal (BdP) (2016b, p. 31), em junho de 2016, apontam, contudo, para uma previsão da dívida portuguesa em percentagem do PIB para o corrente ano de 2016, segundo o Orçamento de Estado (OE), de 127,7%, ainda que se projete uma recuperação moderada até ao ano de 2018⁵.

Uma das esferas do Setor Empresarial do Estado (SEE) mais afetadas pela crise financeira corresponde precisamente à das Empresas Públicas (EP) integradas no setor das APs. Segundo a síntese de execução orçamental de abril de 2016, divulgada pela Direção-Geral do Orçamento (DGO)/Ministério das Finanças (MF), o défice das APs atingiu os 1.633,6 milhões de euros (M€) – défice, este, superior em 56,2M€ ao registado em igual período do ano anterior de 2015.

⁴ Idem.

⁵ «Em Portugal, a atividade económica deverá apresentar uma recuperação moderada ao longo do período 2016-2018, ligeiramente inferior à projetada para a área do euro. Estima-se um crescimento médio anual do PIB de 1,3 por cento em 2016, de 1,6 por cento em 2017 e de 1,5 por cento em 2018, resultando, no final do horizonte de projeção, num PIB próximo mas ainda inferior ao observado antes da crise financeira [...]» (BANCO de Portugal. (2016c) - Comunicado do Banco de Portugal sobre o Boletim Económico de junho de 2016 (§ 1) [Em linha]. (2016). [consult. 3 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.bportugal.pt/publicacoes/banco-de-portugal>

Ao mesmo tempo em que assistem a uma redução da receita, o que poderá colocar em causa a qualidade dos bens e serviços que disponibilizam, as APs contribuem ainda, com os níveis de endividamento que geram, para agravar o já algo preocupante défice financeiro português. Este ciclo vicioso afeta gravemente o *rating* nacional e acaba por fragilizar ainda mais a credibilidade do nosso país nos mercados internacionais, dificultando a entrada de financiamento externo e, por conseguinte, a prossecução do objetivo de consolidar as finanças públicas. Este panorama tende a tornar progressivamente mais gravosa a situação financeira portuguesa em geral, o que se reflete, por exemplo, na aparente insustentabilidade da prestação do Serviço Público (SP).

Com resultados líquidos negativos, a Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A. (doravante designada apenas de Carris), sendo um dos dois maiores operadores de transporte público de Lisboa (ao lado do Metropolitano de Lisboa, E.P.E.), bem como a Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A. (doravante designada apenas por STCP), operando na Área Metropolitana do Porto, constituem disso exemplos elucidativos.

De acordo com a Síntese de Execução Orçamental de 25 de maio de 2016, DGO (2016), da despesa em ativos financeiros do Estado, igual a 310M€, realizada sobretudo em dotações de capital (279,1M€) e em empréstimos a médio e longo prazo (30,1M€), a Carris recebeu 5,1M€. Do mesmo documento, não constam informações relativas à STCP.

Em todo o caso, ainda se regista, tanto numa quanto na outra EP, Carris e STCP, uma aparente desadequação entre as necessidades de financiamento no decorrer da prestação do SP e as Indemnizações Compensatórias (IC) pagas pelo Estado para compensar o prejuízo daquelas, colocando em causa a sua viabilidade económico-financeira.

Em 2015, as contas das APs foram gravemente influenciadas pelo registo enquanto «despesa» das injeções de capital, o que ocorreu em empresas como a STCP e a Carris.

Após a implementação de medidas e políticas setoriais e transversais previstas no PAEF [Programa de Assistência Económica e Financeira], Portugal continua a enfrentar desafios orçamentais. A dificuldade no controlo da despesa pública levou a que as APs gerassem défices consecutivos o que aliado a operações de natureza

extraordinária influenciou recorrentemente os défices e, por conseguinte, aumentos no rácio da dívida pública. (Ministério das Finanças [MF], 2016, p. 29).

Apesar das recentes tentativas de subconcessão de EPs a privados pelo Governo anterior⁶, foi, em 09 de junho de 2016, rejeitada no Parlamento a fusão dos transportes de Lisboa, bem como a subconcessão da STCP, no Porto. Desta forma foi revogada a legislação do anterior executivo para a subconcessão dos transportes públicos de Lisboa e do Porto. Além de estabelecer a autonomia jurídica de empresas de transporte como a Carris e o Metropolitano de Lisboa, E.P.E. (sendo, desta forma, abandonados os processos de fusão e reestruturação pensados pelo Governo anterior), assim,

a atividade de transporte público rodoviário de passageiros na área urbana do Grande Porto, a ser exercida pela STCP, S.A., não pode ser transmitida ou subconcessionada a outras entidades que não sejam de direito público ou de capitais exclusivamente públicos (cit. por António José/ Agência Lusa, 2016, junho 9, § 5⁷).

Em boa verdade, é certo que existem particularidades que distinguem as EPs das demais empresas, especializando o seu tipo de gestão. As EPs possuem, por vezes, objetivos operacionais mais complexos do que os de outras empresas, ainda que também integradas na carteira principal do SEE, visto que estas têm, por um lado, de ir ao encontro das orientações dispostas pelo Estado enquanto proprietário e, por outro, de satisfazer os interesses dos restantes *stakeholders*. Ora, no caso de uma EP prestadora de um SP, esses *stakeholders* vão desde os investidores privados à sociedade em geral que beneficia do SP.

É inquestionável que um sistema de transportes bem planeado e eficaz é impulsor da produtividade e da melhoria das condições de vida das populações. [...] As mais-valias proporcionadas corporizam a necessidade de responsabilizar o Estado no sentido de implementar medidas para a promoção

⁶ Segundo o jornal *Diário de Notícias*, «A subconcessão das empresas públicas de transporte foi lançada pelo Governo de Passos Coelho (PSD/CDS-PP), que atribuiu à espanhola Avanza a exploração da Carris e do Metro de Lisboa, à espanhola Alsa a STCP e à francesa Transdev o Metro do Porto». António José/ Agência Lusa (2016, junho 9). Parlamento rejeita fusão dos transportes de Lisboa e subconcessão da STCP no Porto. DIÁRIO de Notícias § 6. [Em linha]. (2016, 9 de junho). [Consult. 9 jun. 2016]. Disponível em:<http://www.dn.pt/portugal/interior/parlamento-rejeita-a-fusao-dos-transportes-de-lisboa-e-da-subconcessao-da-stcp-no-porto-5220310.html>

⁷ Idem.

integrada das redes de transportes públicos que satisfaça as necessidades da população. Esta atuação implica necessariamente a colaboração entre administração central, as entidades regionais, autarquias e as empresas de transporte para que promovam nas suas áreas de atuação soluções sincronizadas com as políticas urbanas e do território, com o crescimento económico e com as questões ambientais. (Duarte, 2012, p. 111).

Mais a mais, as EPs tendem a estar sujeitas a restrições regulamentares mais leves e a operar em áreas nas quais existe pouca concorrência, além de que gozam de um acesso privilegiado a fontes de financiamento e de informação. Estão também sujeitas a diferentes legisladores de controlo e constituem um palco constante de interferências político-partidárias que, não raramente, se revelam geradoras de conflitos de interesses (Kowalski, Büge, Sztajerowska e Egeland, 2013).

O estatuto legal específico das EPs tende, contudo, a proteger estas empresas de aquisições e processos de insolvência (Forfás, 2010). Em termos sintéticos, algumas das vantagens e benefícios estatais de que as EPs usufruem são os que Kowalski [*et. al.*] (2013, p. 16, tradução livre) sucintamente enumeram, a saber:

Subvenções a título definitivo; financiamento de concessionárias e garantias apoiadas pelo Estado; tratamento regulamentar preferencial; isenções relativamente às regras de execução ou de falência e de defesa da concorrência; capitais próprios cativos que podem resultar em estratégias de preços anticompetitivos e excludentes; outras formas de preços predatórios e vantagens de informação.

Os subsídios diretos, o tratamento preferencial no tocante ao financiamento e às demais garantias proporcionadas pelo Estado a estas empresas podem, no entanto, revelar-se potencialmente passíveis de lesar o mercado interno e de prejudicar a concorrência privada. De facto, estas circunstâncias, até certo ponto «vantajosas» para as EPs, outorgam-lhes a possibilidade de baixarem os seus custos fixos e variáveis de produção com relativa facilidade. Porém, os subsídios diretos, o tratamento preferencial no que ao financiamento diz respeito, bem como as demais garantias propiciadas pelo Estado a estas empresas são passíveis de se revelarem potencialmente nefastas para o mercado interno, prejudicando-o, e, bem assim, de lesarem a concorrência privada. Em boa verdade, estas circunstâncias, «proveitosas», até certo ponto, para as EPs, facultam-lhes o ensejo favorável à baixa dos seus custos fixos e de variáveis de produção com alguma facilidade. (Vicente, 2014).

Porventura, devido, em boa parte, a estas particularidades que tornam as EPs em empresas com características e regimes singulares no contexto organizacional, a gestão deste tipo de organização em particular aparentemente não se tem mostrado eficaz em Portugal. Esta ineficácia tem vindo a espelhar-se em desempenhos financeiros e performances operacionais progressivamente mais deficitários, uma vez que os próprios objetivos prosseguidos pelas EPs em Portugal não se mostram, nem eles, imunes à instabilidade provocada pelas frequentes mudanças de influência político-partidária, antes pelo contrário (Kowalski [*et al.*], 2013).

Com vista a construir uma melhor compreensão da atualidade socioeconómica e organizacional portuguesa no contexto das EPs, e tendo em linha de conta tudo o que já se referiu a este propósito, considera-se de suma relevância analisar o endividamento das empresas públicas portuguesas.

1.2. Objeto da investigação

O caráter de importância de que se reveste o setor dos transportes assenta na sua dimensão tanto de produtor, quanto, e essencialmente, de prestador de serviços fundamentais à sociedade e ao tecido económico. Em 2011, representava 4,8% do PIB da União Europeia (UE), proporcionando emprego a 11,2 milhões de pessoas (Comissão Europeia (CE), 2014). O valor económico do transporte equivale a uma percentagem elevada do orçamento das famílias, constituindo uma alínea importante do consumo de qualquer país. Na UE, em 2012, 967 biliões de euros, o equivalente a cerca de 13% do orçamento das famílias, destinaram-se à aquisição de produtos e serviços de transporte. Em Portugal, este valor corresponde a 11,5% do orçamento familiar ou a 1200 euros/ano *per capita* (CE, 2014).

As empresas sobre as quais se debruçará o presente estudo correspondem à Carris e à STCP, ambas Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR), integrantes da carteira principal do SEE, detidas a 100% pela Direção-Geral do Tesouro e das Finanças (DGTF). Tanto uma quanto a outra EP prestam um SP e possuem concorrência quer pública, quer privada.

O boletim relativo ao ano de 2014, emitido pela Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial (UTAM) da DGTF, mostra que, no âmbito do SEE, o setor de transportes revelou o maior nível de endividamento, na ordem

dos 12.663M€ (observando-se um aumento de 0,4% (o equivalente a 55,2M€) face a 2013), e uma diminuição do EBITDA ajustado de cerca de 5M€. O resultado líquido negativo deste setor agravou-se em 220,4M€. Destacam-se ainda, no setor público de transportes, as empresas Metropolitano de Lisboa, E.P.E., que registava, àquela data, um endividamento de 4.161M€ (menos 2,5% face a 2013), e a CP-Comboios de Portugal, E.P.E., cujo endividamento chegava aos quase 3,9 mil M€ (mais 2,1% do que em 2013). Já o Metro do Porto, S.A., e a STCP foram as empresas que registaram um maior agravamento de perdas, de 402% e de 399%, respetivamente, apresentando, cada uma, 252,9M€ e 45,2M€ negativos (UTAM, 2015a).

Considerando agora os mais recentes dados emanados pela UTAM (2015b), relativos ao 2.º trimestre de 2015, a Tabela 1.1 ilustra o endividamento (Financiamentos obtidos correntes e não correntes) das várias empresas do setor público de transportes:

Tabela 1.1 Endividamento por empresa (Unidade: Milhares de euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	3.610.090	3.809.640	3.969.279	4.181.108	4.280.828	3.816.332	3.803.388
CP, E.P.E.	3.399.278	3.324.312	3.522.394	3.637.063	3.807.787	4.134.441	4.126.252
Metro do Porto, S.A.	1.989.426	2.340.395	2.632.531	2.723.497	3.180.620	3.220.741	3.253.562
Carris, S.A.	392.903	672.438	692.463	734.585	776.721	813.320	785.855
STCP, S.A.	287.903	335.403	347.572	370.665	395.935	415.208	SI
Transtejo, S.A.	SI	SI	149.454	163.200	177.944	185.041	188.696

Fonte: Elaboração própria

Não nos foi possível obter o endividamento da Transtejo para 2009 e 2010, porque os RCs não foram disponibilizados e os relatórios UTAM não utilizam os mesmos critérios que os Anuários do SEE.

Em posse destes e de outros dados, será possível prosseguir o objetivo principal desta investigação que corresponde a analisar e comparar o desempenho económico-financeiro destas duas EPs portuguesas operando no setor público dos transportes coletivos de passageiros, por este setor em Portugal, totalizar um maior endividamento no âmbito das APs e por estas duas empresas trabalharem no mesmo segmento de mercado, sendo, portanto, comparáveis. Posteriormente iremos comparar o desempenho destas empresas com o Grupo Barraqueiro e com o setor dos transportes em geral (dados agregados do Banco de Portugal).

1.3. Apresentação do estudo

1.3.1. Objetivos

O objetivo principal desta investigação corresponde a analisar e comparar o desempenho económico-financeiro da Carris e da STCP, analisando as demonstrações financeiras destas empresas de 2009 a 2015, através de alguns rácios económico-financeiros por forma a dar resposta às seguintes questões:

1. O endividamento destas empresas aumentou ou diminuiu ao longo deste período?
2. A rentabilidade destas empresas aumentou ou diminuiu, ao longo destes anos?
3. Qual é o comportamento destas empresas em relação ao setor dos transportes em geral?
 - 3.1 Rentabilidade
 - 3.2 Estrutura de Capitais
4. Qual a posição destas duas empresas em relação à empresa com maior volume de negócio do setor rodoviário?

1.3.2. Metodologia da investigação

Para a prossecução dos objetivos definidos, a investigação recorrerá à metodologia assente numa estratégia qualitativa desenvolvida através do desenho de estudo de caso e utilizaremos a ferramenta dos rácios económico-financeiros. Para tal serão analisadas as demonstrações financeiras, compreendidas entre os anos de 2009 a 2015, das empresas definidas na amostra – Carris e STCP –, tendo em conta os rácios económico-financeiros definidos mais à frente neste estudo.

Para fazer a análise do setor público de transportes, ao longo do período em estudo, serão analisadas as demonstrações financeiras das restantes empresas que compõem este setor.

1.3.3. Exposição da estrutura da dissertação

No primeiro capítulo, correspondente à introdução, procedemos à contextualização do tema, salientando a relevância do mesmo. Foi nosso objetivo, na primeira secção deste capítulo, expor aquilo que constituiu as nossas principais motivações. De seguida, detivemo-nos na explicitação do objeto, bem como dos objetivos para os quais conflui

este estudo. Logo após, apresentámos a metodologia empreendida para a prossecução destes mesmos objetivos. Encerramos, agora, este primeiro capítulo com a exposição da estrutura desta dissertação, capítulo a capítulo.

No segundo e terceiro capítulo, temos o enquadramento teórico do trabalho. O capítulo 2. O Setor dos Transportes, composto por vários subcapítulos, onde procuraremos aprofundar conhecimentos e apresentar com algum detalhe todos os aspetos que acharmos pertinentes para o nosso estudo. Entre esses aspetos, falaremos da mobilidade humana, do sistema de transportes terrestres, da relevância do setor para a nossa economia e dedicaremos, ainda, boa parte desta exposição teórica à observação da legislação que aprova, regula/regulamenta o setor dos transportes não só em Portugal, mas igualmente no contexto europeu. Terminaremos a fundamentação teórica desta dissertação com o capítulo 3 onde serão caracterizadas as empresas em estudo, Carris e STCP.

No capítulo 4. Falaremos sobre a evolução da economia portuguesa, no período em estudo, entre 2009 e 2015, onde exporemos a evolução da economia no período em estudo fundamentada com dados obtidos do Banco de Portugal, dos Anuários do SEE, dos Relatórios Anuais do SEE e dos Relatórios de Contas (RCs) das empresas em estudo.

O capítulo 5. Análise financeira é dedicado à apresentação dos objetivos que nortearam a presente investigação, bem como da metodologia que empreendemos para os prosseguir. No âmbito da metodologia, caracterizaremos os rácios a utilizar na análise, relembrando os critérios de escolha já aqui expostos na introdução. Neste capítulo também serão apresentados os resultados.

O Capítulo 6 exporá as principais conclusões a retirar do estudo.

No Capítulo 7 encontrará uma vasta listagem da documentação de suporte à realização deste trabalho.

Por fim no Capítulo 8 encontrará tabelas com informação de suporte utilizada na construção das tabelas do Capítulo 4.

2. O setor dos transportes

2.1. Dados gerais sobre transportes

«A mobilidade é central à existência humana» (Metz, 2013, p. 255). Enquanto ato ou efeito de transportar, o transporte é sinónimo de mudança de lugar e envolve a deslocação de objetos, pessoas ou animais de um local para outro, promovendo o estreitamento de ligações entre cidadãos, regiões e atividades. «Transportes» equivalem ao conjunto dos meios utilizados para concretizar essa deslocação⁸. O transporte é a «alma» das cidades (Vuchic, 1981, p. 3), logo, os sistemas e o planeamento dos transportes encontram-se intimamente relacionados com mudanças de carácter socioeconómico (Duarte, 2012).

Deste modo, contribuirão ativamente para fomentar os negócios, a educação, a saúde, o emprego e as atividades recreativas (culturais, lúdicas e desportivas), o que é essencial para o desenvolvimento das civilizações (Murray, Davis, Stimson, e Ferreira, 1998).

Nas áreas urbanas, os sistemas de transporte público mais comuns são o autocarro, o metropolitano, o elétrico, o ascensor, o comboio e o metro de superfície (Vuchic, 1981). No âmbito dos transportes públicos, a empresa ou a entidade a cargo da gestão de um ou mais meios de transporte designa-se por operador. E para prestar o serviço público, o operador possui uma concessão, isto é, uma autorização por parte do poder público para explorar uma ou mais linhas (Pacheco, 1992, p. 8).

O serviço de transporte público implica proporcionar a deslocação de um grande número de passageiros, dentro e/ou fora dos espaços urbanos, através de veículos, podendo este ter um custo variável para o utente ou uma tarifa fixa. A tarifa é passível de ser paga no momento da utilização, ou de modo adiantado, sob a forma de títulos de viagem pré-comprados ou passes. Existem vários tipos de passe, consoante as necessidades de viagem do usuário. Os sistemas operam dentro das áreas metropolitanas, assim como entre cidades, e estabelecem igualmente ligações entre as localidades rurais e os centros urbanos. «O termo público relaciona-se com a disponibilidade do serviço, não a sua

⁸ INFOPEDIA - Transporte in Dicionário da Língua Portuguesa com Acordo Ortográfico Porto. Editora: Porto Editora. [Em linha]. (2003-2017). [Consult. 7 set. 2015]. Disponível em: <http://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/transporte>

posse, que pode também ser pública (por exemplo, uma entidade de serviços urbanos), ou privada (desde um único proprietário até às grandes companhias)»⁹.

Muito embora os transportes se manifestem cruciais ao desenvolvimento urbano, à medida que as cidades evoluem, torna-se cada vez mais urgente promover o uso de transportes públicos em detrimento do recurso aos transportes particulares. Uma necessária aposta nos transportes públicos tem, entre as suas maiores prioridades, fomentar a sustentabilidade, diminuindo a poluição (emissões de gases poluentes, poluição sonora e visual) e o stress, aliados a volumes elevados de tráfego automóvel, e otimizando as condições de circulação e de vida de quem habita e/ou trabalha nos grandes centros urbanos (Duarte, 2012). Todavia, apesar de público, o acesso a este transporte, ou a oportunidade de o usar, encontra-se dependente de vários fatores, destacando-se a proximidade (i.e., a localização do transporte público relativamente ao lugar de partida e de chegada do passageiro) e o custo que acarreta ao usuário (Murray *et al.*, 1998).

Do ponto de vista social, a presença, o número e o grau sofisticação dos transportes, assim como das infraestruturas a eles associadas, concorrem para determinar os níveis de desenvolvimento das comunidades (Gallez, 2014).

Este progresso social promovido pelos transportes espelha-se, por sua vez, na competitividade económica dos países, enquanto impulsionadores da produção e da circulação de bens e serviços. Os transportes assumem-se, além disso, veículos privilegiados de promoção do crescimento de regiões menos favorecidas (Dadhich e Hanaoka, 2012), fomentando novas atividades económicas e consolidando as já existentes, como o setores do turismo e imobiliário. Adicionalmente, o próprio setor dos transportes estimula, de forma direta, diversas oportunidades que passam pela «inovação tecnológica de sistemas de controlo, na produção de veículos modernos, criação de emprego na exploração do transporte público (gestão, operação e manutenção de veículos e instalações)» (Duarte, 2012, p. 8).

⁹ BOLETIM informativo da BIB/CRE - História dos transportes públicos. Ano VIII, número 58, 8-4 [em linha]. (2004, mar) [consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <http://bibesjcp.no.sapo.pt/historiado transporte.htm>

Os transportes públicos apresentam-se cada vez mais como alternativas muito menos poluentes e mais sustentáveis do que os particulares, prestando um contributo indispensável no sentido de tentar contrariar esta tendência, sem sacrificar nem o ambiente, nem as condições de vida, tão-pouco o suprimento de necessidades ou o bem-estar das pessoas. Mais a mais, estando progressivamente mais democratizado o acesso a estes, os transportes públicos concorrem para mitigar as desigualdades sociais (implicando tarifas que possam ser suportadas por todo o tecido social).

Na agenda política global, predomina uma preocupação em direção ao investimento na mobilidade ecológica e sustentável, repensando modos e meios de transporte e infraestruturas, assim como no tocante à otimização do planeamento dos transportes. Neste contexto, o investimento e a promoção dos transportes públicos, que são menos poluentes, pelos Governos, tornam-se passíveis de representarem um meio para racionalizar a mobilidade em transporte individual, reduzindo consumos desnecessários de energia.

Assim, um adequado planeamento do transporte, ajustando a oferta às necessidades, pode concorrer sobremaneira para melhorar a qualidade de vida das pessoas e o bem-estar social geral, não só nas cidades, mas também fora delas. Isto ocorre na medida em que o transporte gera, direta e indiretamente, negócios e postos de trabalho e, com estes, o desenvolvimento sustentável dessas regiões.

O termo desenvolvimento sustentável pode ser visto como palavra-chave desta época, sendo que existem para este conceito numerosas definições, e devido a este fato não se sabe bem o que o termo significa. A mais conhecida definição, é a do Relatório Brundtland elaborado pela World Commission on Environment and Development, que afirma que o desenvolvimento sustentável é aquele desenvolvimento que atende às necessidades das gerações presentes sem comprometer a possibilidade das gerações futuras atenderem suas próprias necessidades (Hans Michael Van Bellen, 2002).

2.1.1. Transportes coletivos urbanos

Os transportes coletivos servem para transportar o público em geral e incluem, entre outros, meios como o autocarro, o comboio, o metropolitano ou o barco.

O sistema de transportes terrestres subdivide-se em três subsistemas, a saber, os meios (rodoviário ou ferroviário), os canais (consoante o tipo de via utilizada) e os terminais

(ou estações). Quanto ao meio terrestre rodoviário, existem, de acordo com a carga transportada, duas categorias: passageiros e/ou mercadorias, podendo, ambas, revestir-se de um caráter público ou privado. O caráter público do transporte implica que o usuário possa usufruir deste serviço de duas maneiras diferentes, nomeadamente:

(1) Através do transporte público de aluguer, que se concretiza por via da locação total da lotação do(s) veículo(s), tendo, para isso, de solicitar o(s) mesmo(s) com antecedência, fornecer o itinerário a seguir, bem como o horário no qual irá decorrer a prestação do serviço.

(2) A segunda modalidade equivale ao transporte público coletivo, no qual cada utente individual procede a um pagamento que se destina exclusivamente a custear o lugar que vai ocupar e/ou a carga que irá transportar, cingindo-se aos itinerários e aos horários previamente designados pela empresa transportadora, ou operador (Pacheco, 1992).

Uma rede de transportes corresponde a um sistema que se caracteriza pela articulação de linhas e pela existência de movimentos de passageiros e mercadorias. Já os canais constituem o «suporte físico da circulação, isto é, serão a parcela construída do espaço destinada ao tráfego de veículos» (Pacheco, 1992, p. 8).

2.2. O setor dos transportes em Portugal

A relevância do setor dos transportes assenta na sua dimensão tanto de produtor, quanto, e essencialmente, de prestador de serviços básicos à sociedade e ao tecido económico.

Em 2011, representava 4,8% do Produto Interno Bruto (PIB) da União Europeia (UE), proporcionando emprego a 11,2 milhões de pessoas (Comissão Europeia (CE), 2014). Em Portugal, além de regulador da atividade, é o Estado quem mais provê o país de infraestruturas de transportes e gere, através de empresas integradas no SEE, uma parte significativa da oferta de transporte público.

De acordo com Sousa (2011), no tocante ao setor dos transportes, a intervenção estatal é passível de ocorrer sob várias formas. Pode, por exemplo, desenvolver-se através de uma política orçamental (e.g., impostos, subsídios e indemnizações compensatórias), ou manifestar-se por meio da qualidade dessa intervenção enquanto produtor ou prestador de serviços de transporte, aos vários níveis: central, local e regional, instruindo, para tal, empresas públicas de transporte integradas no SEE ou empresas municipais. Enquanto

regulador, fica também a cargo do Estado a emissão de normativos oficiais, como leis e regulamentos visando, entre outros, o licenciamento e a proteção dos consumidores, bem como o investimento em inovação e desenvolvimento (I&D), com vista à revitalização do setor (através, por exemplo, do fomento da formação contínua entre os colaboradores das operadoras) e a aposta em políticas de regulação estratégica.

De acordo com dados da Associação Nacional de Transportadores Rodoviários de Pesados de Passageiros (ANTROP), em Portugal, o parque automóvel – quer de passageiros, quer de mercadorias – cresceu, em média, 5,9% por ano entre 1973 e 1986 (Cunha e Lacomblez, 2006). Enquanto o transporte de passageiros é impulsionado principalmente pelo rendimento disponível dos consumidores, o transporte de mercadorias depende, em particular, da atividade comercial (Rothengatter, 2011).

Segundo Andraz (2005) desde os anos 70 até finais dos anos 80, o PIB per capita português medido em paridades poder de compra era cerca de 55% da média comunitária sendo a principal razão para a atribuição de fundos europeus, buscando fundamentalmente desenvolver uma moderna rede de infraestruturas de transporte para melhorar a eficiência produtiva das empresas e as acessibilidades (Pereira, A. M. and J. M. Andraz (2005) *apud* Folgosa, 2012, p. 25¹⁰).

Este crescimento em muito beneficiou do desenvolvimento que a economia nacional conheceu na década de oitenta.

O Regulamento Europeu nº 1893/91, emanado pela antiga Comunidade Económica Europeia (CEE), veio legitimar que os contratos de serviço público com empresas privadas de transporte pudessem ser estabelecidos, visando o fornecimento de serviços de transporte capazes de satisfazer as necessidades dos utentes, bem como de assegurar o cumprimento de normas de continuidade, de regularidade, de capacidade e de qualidade (Cunha e Lacomblez, 2006). Com base em dados fornecidos pela ANTRON, se, em 1991, o transporte público de passageiros detinha uma quota de mercado de 42% perante os 28% detidos pela utilização do automóvel particular, no ano 2000 – ou seja, volvidos menos de dez anos –, estas corresponderam a 23% e a 49%, respetivamente. Estes factos alarmantes vieram concorrer sobremaneira para que se gerasse um clima de

¹⁰ PEREIRA, A. M. and ANDRAZ, J. M. - Public Investment in Transportation Infrastructures and Economic Performance in Portugal. *Review of Development Economics* 9:2 (2005) 177-196.

incerteza quanto ao futuro deste setor, posteriormente, marcado pelo aumento do número de operadores privados e, por outro lado, pela procura do serviço cada vez mais escassa por parte da população. (*Ibid.*:1)

Em Portugal, no que respeita aos transportes rodoviários, a legislação que os regula é resultante de diversos diplomas que foram sendo aprovados ao longo dos anos. O mais antigo desses diplomas, mas ainda vigente, remonta a 31 de dezembro de 1948 e corresponde ao Regulamento de Transportes em Automóveis (RTA), que veio estipular um conjunto de regras que se inscrevem no âmbito de uma política de desenvolvimento do Governo do período do pós-guerra. Estes normativos pressupunham não apenas a concentração, como também a coordenação dos transportes, num contexto de concorrência controlada.

Mais tarde, após a Revolução dos Cravos, que acarretou uma torrente de nacionalizações, um pouco por todos os setores, sobressaindo, aqui, o papel descentralizador das autarquias, nas quais foram relegadas estas responsabilidades sociais, a Portaria nº 783 – A, de 30 de dezembro de 1975, veio então introduzir os passes sociais, reduzindo, deste modo, o preço das tarifas, com o intuito de tornar mais acessível a todos o transporte coletivo.

No que concerne aos transportes rodoviários, noventa e quatro empresas foram nacionalizadas após o 25 de Abril, Diário da República nº 129, 1ª série de 05 de junho de 1975, fundindo-se naquela que seria a Rodoviária Nacional. Em virtude do cumprimento da responsabilidade social, o preço dos transportes não evoluiu o suficiente para acompanhar a inflação e a evolução dos custos. Mais tarde, nos anos noventa, a mesma veio a ser privatizada (parte substancial do atual Grupo Barraqueiro – área de transportes rodoviários de passageiros).

Esta situação ainda hoje se verifica, encontrando-se no âmago da insustentabilidade e do endividamento excessivo de várias empresas de transportes integradas no SEE. Muitas empresas públicas viram-se, rapidamente, descapitalizadas. Por isso, para que as pudesse manter, viu-se o Estado obrigado, desde esta altura até ao momento presente, a atribuir-lhes subsídios de exploração e indemnizações compensatórias, o que implica um esforço financeiro deveras avultado, traduzindo-se atualmente num sério endividamento em percentagem do PIB (Duarte, 2012), (Sousa, 2011), e (Vicente, 2014).

Os transportes escolares passariam a estar sob a alçada municipal, cabendo aos municípios garantir o funcionamento, o controlo e o financiamento destas empresas, o que veio contribuir para a descentralização do poder estatal. Foi atribuído às autarquias a responsabilidade de estabelecer os preços dos transportes coletivos urbanos, sempre que estes fossem diretamente explorados ou por essas entidades (ao abrigo do art. 11º do Decreto-Lei nº 8/93 de 11 de janeiro) ou por elas concessionados (Portaria nº 798/94, de 7 de setembro) (Sousa, 2011).

Os anos noventa ficaram, marcados pela liberalização do mercado, resultante de uma política de privatizações que veio permitir a algumas empresas que tinham sido objeto de nacionalização a alteração do seu estatuto jurídico. Data precisamente de 1990 a Lei de Bases do Sistema de Transportes Terrestres (Lei nº 10/90, de 17 de março), alterando as lógicas de gestão pelas quais se pautavam as empresas de transportes. Esta lei estabeleceu então que as empresas, fossem públicas ou privadas, que explorassem atividades ligadas ao transporte (e, por isso, consideradas prestadoras de serviço público) teriam de obedecer ao cumprimento de obrigações relativas ao asseguramento da qualidade e da quantidade, bem como ao estabelecimento de preços. Contudo, ficou prevista a atribuição de compensações com vista a suportar as supramencionadas obrigações concernentes à qualidade, à quantidade e ao preço. Esta lei estipulou ainda que a exploração dos transportes regulares de passageiros, aos níveis urbano e regional, estariam a cargo dos municípios.

Em 23 de outubro de 2007, entrou em vigor o Regulamento da Comunidade Europeia (CE) n.º 1370, do Parlamento e do Conselho da Europa, estabelecendo novas normas relativas ao transporte rodoviário de passageiros. Estas vieram outorgar às autoridades competentes de cada Estado-membro a possibilidade de selecionarem livremente os operadores de serviço público que entendessem, considerando, para tal, os interesses das pequenas e médias empresas.

Em 2009, a Lei n.º 1/2009, de 5 de janeiro, que, para lá de estabelecer o regime jurídico das Autoridades Metropolitanas de Transportes (AMT) de Lisboa e do Porto (por sua vez, a cargo da organização dos transportes urbanos e locais das respetivas áreas metropolitanas), veio prever um regime de contratualização a adotar pelos transportes públicos regulares de passageiros nessas áreas. A existência da AMT de Lisboa remonta a 2008, a do Porto, a 2011 (Sousa, 2011). Apesar disso, as próprias AMT já detêm, elas

próprias, competências para planear, organizar, operacionalizar, fiscalizar, divulgar e desenvolver o transporte público de passageiros, podendo celebrar contratos-programa com o Estado. Esses contratos têm de prever as contribuições estatais, de acordo com o que for estabelecido pelos órgãos governamentais responsáveis pelas finanças públicas e pelo setor dos transportes. No tocante a exercer as competências que lhes foram destinadas, a articulação entre as AMT e os outros organismos encontra-se, contudo, prevista em protocolo que deverá ser acordado entre estas entidades. Um desses órgãos corresponde ao Instituto da Mobilidade e dos Transportes, I. P. (IMT). A missão deste organismo assenta na regulação, fiscalização e exercício de funções coordenativas e de planeamento dos transportes terrestres, supervisionando e regulamentando todas as atividades levadas a cabo por este setor. Têm como principal objetivo as referidas atividades, a satisfação das necessidades de mobilidade de pessoas e bens, promovendo sempre os princípios da segurança e da qualidade, bem como assegurando o respeito pelos direitos dos usuários desses transportes. Para lá da sua atuação nas áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto, este instituto corresponde à autoridade que atua no resto do país, no sentido de fomentar a contratualização dos serviços de transporte de passageiros (Sousa, 2011).

2.3. Política comum dos transportes no contexto da União Europeia

De acordo com Folgosa (2012), não tem sido pacífica a implementação da Política Comum de Transportes (PCT), na medida em que quer os Estados-membros, quer os operadores de transportes nacionais não têm mostrado grande interesse pela introdução de normas comunitárias aplicáveis às legislações nacionais.

Datado de 2001, o Livro Branco da Comissão Europeia, intitulado «A política europeia de transportes no horizonte 2010: a hora das opções», preconiza a existência de serviços de transporte de passageiros que se pautem pela segurança, a eficácia e a máxima qualidade ao menor preço. Entre os objetivos deste livro para o cabal desempenho dos serviços públicos de transporte passageiros, encontra-se a defesa de uma concorrência regulada, capaz de garantir a transparência e de considerar fatores de ordem social, ambiental e de fomento regional. Outro objetivo definido, neste sentido, foi procurar promover tarifas adequadas às reais condições socioeconómicas da população, destacando-se, por exemplo, a faixa etária correspondente aos idosos reformados. Entre outras preocupações consideradas neste documento, salienta-se o imperativo de tentar

esbater completamente as disparidades existentes entre as empresas de transporte dos vários Estados-membros, com vista à defesa de uma concorrência justa e sã.

No que respeita ao anterior Regulamento (CEE) n.º 1191/69 do Conselho Europeu – que se refere à ação dos Estados-membros no tocante a obrigações intrínsecas ao conceito de serviço público no âmbito dos transportes ferroviários, rodoviários e por via navegável (fluviais/ marítimos) –, nesse documento nem eram abordadas as formas de adjudicação dos contratos de serviço público no seio da comunidade, tão-pouco se definia em que condições deviam estes submeter-se a concurso (Sousa, 2011).

O Regulamento (CE) n.º 1370/2007¹¹ do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos serviços públicos de transporte ferroviário e rodoviário de passageiros, veio revogar os Regulamentos (CEE) N.º 1191/69 e (CEE) N.º 1107/70 do Conselho. Partindo da observância das regras emanadas do direito comunitário, objetivava este regulamento a definição da forma como as autoridades competentes poderiam interceder no âmbito do transporte público de passageiros, com vista não só a garantir a prestação de um serviço que é considerado de interesse geral, como também a promover a existência de transportes públicos em maior número, caracterizados por maiores níveis de segurança e qualidade, e a preços mais reduzidos do que o que seria esperado num contexto ditado apenas pelas leis do mercado.

Enquanto importante impulsor da prática da contratualização no âmbito da UE, por contrato de serviço público, o referido Regulamento (CE) n.º 1370/2007 entende o ato ou os vários atos «juridicamente vinculativos que estabeleçam o acordo entre uma autoridade competente e um operador de serviço público para confiar a este último a gestão e a exploração dos serviços públicos de transporte de passageiros sujeitos às obrigações de serviço público.

O Regulamento (CE) n.º 1370/2007, do Parlamento e do Conselho, é escasso em pormenor no tocante ao conteúdo dos contratos. Apesar disso, preconiza que estes devem definir inequivocamente, as obrigações de serviço público e a zona geográfica

¹¹ REGULAMENTO (CE) N.º 1370/2007 do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de outubro de 2007 - Relativo aos serviços públicos de transporte ferroviário e rodoviário de passageiros e que revoga os Regulamentos (CEE) N.º 1191/69 e (CEE) N.º 1107/70 do Conselho. [Em linha]. (2007). [Consult. 2 nov. 2015]. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32007R1370>

abrangida, clarificando os parâmetros de acordo com os quais será calculada a compensação, caso se aplique, bem como a alocação dos custos, devem, também, prever a natureza e amplitude dos direitos exclusivos acordados e evitar que haja lugar a sobrecompensações, preconizando o regulamento algumas regras em anexo para evitar essa necessidade.

A experiência dos Estados-membros, em que vigora há já alguns anos a concorrência no setor público dos transportes, atesta que, com o respeito das cláusulas de salvaguarda adequadas, a introdução de uma concorrência regulada entre operadores possibilita a prestação de serviços não só mais atrativos, como mais inovadores e a custos mais baixos, não sendo suscetível de colocar em causa a boa execução das missões específicas confiadas aos operadores de serviços públicos.

O Regulamento (CE) nº 1370/2007 prevê ainda a hipótese de subcontratação enquanto forma de concorrer para incrementar a eficácia do transporte público de passageiros e de permitir a participação de empresas distintas do operador de serviço público ao qual tenha sido adjudicado o contrato de serviço público. Contudo, parece não considerar o primado das relações interpessoais, passíveis de poderem ter sido eventualmente desenvolvidas entre as partes aquando de possíveis colaborações passadas. Em virtude de a mencionada diretiva não estabelecer alternativas para se encontrar uma resolução capaz de harmonizar as relações previamente existentes entre os antigos e os novos prestadores de serviços, os quais vão assomando encorajados pela abertura do mercado internacional, poderá trazer resultados nefastos (Sousa, 2011).

Por outro lado, os grandes investimentos podem vir, assim, a preterir determinadas regiões, à partida menos atrativas para o negócio, o que é muito suscetível de imprimir um impacto potencialmente grave no planeamento urbano e regional» (Korthals Altes e Tasan-Kok, 2010).

O mercado único nem sempre é uma realidade, há muitas ligações em falta e congestionamentos, isto é, são vários os obstáculos técnicos e regulamentares ao comércio intra-UE, o que dificulta a eficiência económica e a própria inovação. Noutros casos o potencial económico, da região/país, não acontece porque há falta de infraestruturas físicas. A Europa ainda está em construção, acarretando a necessidade de quebrar barreiras administrativas, técnicas e superar as próprias resistências corporativistas (Monti, 2010, cit. por Folgosa, 2012, p. 25).

Ao lado da concorrência regulada, a transparência constitui outro dos pilares axiais do regulamento, materializada em relatórios anuais a elaborar pelas autoridades competentes, dando conta das obrigações de serviço público, dos operadores contratados e dos valores pagos referentes a compensações e a outros direitos contratualizados (Regulamento (CE) n.º 1370/2007).

Em todo o caso, a participação do Estado e das entidades municipais traduz-se sempre essencial para a concretização de uma política de transportes sustentável, cabendo às entidades reguladoras, contudo, o papel crucial de supervisionar o cabal cumprimento das normas europeias. (Regulamento (CE) n.º 1370/2007; Sousa, 2011).

3. Caracterização das empresas públicas de transporte em estudo

3.1. Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.

A atividade da Carris insere-se no Setor Público dos Transportes (que, de acordo com a DGTF (2014a), equivale à segunda parte mais importante da estrutura de participações totais do Estado), nomeadamente dos transportes públicos de passageiros. Esta EP 100% detida pelo Estado, em 2015 tem um capital social de 279,513M€ e um capital próprio de -834,414M€.

A Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A., foi constituída no Rio de Janeiro, Brasil pelo Decreto nº 5087, de 18 de setembro de 1872¹² e pretendia implementar na capital portuguesa um sistema de transporte do tipo americano (carruagens movidas por tração animal e deslocando-se sobre carris), tendo sido autorizada em Portugal por Decreto de 14 de novembro do mesmo ano, tendo sido inaugurada a sua primeira linha em 1873. Na década seguinte surgiu um novo tipo de veículo, ascensor, que veio facilitar os acessos nas zonas mais íngremes da cidade. O ascensor do Lavra foi o primeiro a ser inaugurado em 1884, seguindo-se o da Glória em 1885 e, por fim, o da Bica em 1892. O elevador de Santa Justa apareceu em 1902, acompanhando outras inovações no sistema de transportes da altura.

Em 1901, surgiu o primeiro carro elétrico cuja rede foi rapidamente estendida a toda a cidade. Em 1944, foi inaugurado oficialmente o serviço de transporte em autocarro, que na década de 50 foi aumentada em detrimento da rede de elétricos.

No final de 2015, de acordo com o seu site oficial, a Empresa tinha cerca de 72 carreiras de autocarros (618 autocarros), 5 carreiras de elétricos (48 elétricos), 3 ascensores e 1 elevador, num total de 678 veículos. E para assegurar a condução desta frota, a Carris

¹² DECRETO nº 5087, de 18 de setembro de 1872 - Coleção de Leis do Império do Brasil de 1872, Concede à companhia – Carris de Ferro de Lisboa – autorização para funcionar e aprova os respetivos estatutos com modificações). [Em linha]. (1872). [Consult. 20 dez. 2015]. Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-5087-18-setembro-1872-551397-publicacaooriginal-67908-pe.html>

dispunha de 1.995 colaboradores, sendo 1.285 Motoristas, 135 Guarda-Freios e 167 elementos de Controlo de Tráfego, Fiscalização e Apoio Operacional.

Em relação aos RH, no ano em causa, saíram 146 colaboradores, contudo, há semelhança dos anos anteriores, existem rescisões de contrato por mútuo de acordo, em consequência do Programa de Redução de Efetivo implementado em 2015. O trabalho extraordinário aumentou devido ao absentismo provocado por doença e às faltas justificadas, bem como à saída de trabalhadores por iniciativa do colaborador, numa altura em que a empresa estava impedida de contratar novos colaboradores. Todas estas ações contribuíram para um aumento dos gastos com o pessoal em 1,3M€ (RC 2015).

De acordo com o RC 2015, há que salientar:

A oferta registou uma redução de 3,3% relativamente a 2014, como consequência das várias medidas de ajustamento de oferta e do incumprimento por falta de pessoal (agravado no último trimestre do ano);

Assistiu-se a um ligeiro aumento da procura com título de transporte pago, esse facto deveu-se acréscimo de 2,7% de utilização de títulos ocasionais em relação ao ano anterior, assim sendo em 2015, a Carris transportou 144,821 milhões de pessoas e em detrimento de 144,438 milhões de pessoas em 2014;

O Volume de negócios aumentou de 90,193M€ para 92,156M€ em 2015. Houve um aumento do capital social que passou de 163,532M€ em 2014 para 279,513M€ em 2015, enquanto o capital próprio passou de -924,281M€ em 2014 para -834,414M€ em 2015;

A Carris, apresentou um EBITDA positivo de 2,249M€, contudo inferior a 2014 (5,058M€), os resultados operacionais foram negativos em 7,930M€, um resultado menos negativo comparado com os -10,917M€ obtidos em 2014, o resultado líquido do exercício foi negativo em 21,216M€ contra os 59,639M€ de 2014;

A indemnização compensatória atribuída sofreu uma redução 4,7M€, passando para 2,618M€.

A dívida da Carris é, em parte, oriunda das indemnizações compensatórias escassas, em resultado da falta de contratualização do Serviço Público, bem como de uma estrutura deficiente de financiamento (marcada pela escassez de capital próprio e acumulação de défices), baseada sobretudo no recurso ao endividamento, o que concorre para que o

peso dos encargos financeiros se revele particularmente expressivo nas contas desta empresa. De fato, estes sintomas têm origem na incapacidade desta empresa gerar resultados operacionais positivos.

A Carris recorre a empréstimos bancários para se poder financiar, porém, como a sua estrutura de endividamento já é, de si, elevada, acaba muitas vezes por só conseguir obter empréstimos de curto prazo e com *spreads* altos, o que acaba por agravar a dívida, para além de colocar em causa o seu equilíbrio financeiro. Para pagar esta dívida, recorre a mais endividamento.

O Estado deveria resolver a questão dos capitais próprios da Carris progressivamente negativos, de modo a que esta não continuasse com uma situação patrimonial tão desequilibrada que justificasse a necessidade extrema de recorrer a empréstimos com condições desfavoráveis, tal incumprimento, coloca, em causa a continuidade e a sustentabilidade da Carris. Aliás se observarmos o art. 35º do Código das Sociedades Comerciais (CSC)¹³, o mesmo impõe regras para as empresas em geral nos casos em que a sua sustentabilidade é colocada em causa. Também o art 35.º mas do Decreto-lei n.º133/2013 de 3 de outubro que estipula o Regime Jurídico do Setor Público Empresarial impõe regras severas em situações como a de uma empresa apresentar consecutivamente resultados onde o capital próprio é negativo¹⁴. Entre os vários

¹³ «1 – Resultando das contas de exercício ou de contas intercalares, tal como elaboradas pelo órgão de administração, que metade do capital social se encontra perdido, ou havendo em qualquer momento fundadas razões para admitir que essa perda se verifica, devem os gerentes convocar de imediato a assembleia geral ou os administradores requerer prontamente a convocação da mesma, a fim de nela se informar os sócios da situação e de estes tomarem as medidas julgadas convenientes.

2 – Considera-se estar perdida metade do capital social quando o capital próprio da sociedade for igual ou inferior a metade do capital social.

3 – Do aviso convocatório da assembleia geral constarão, pelo menos, os seguintes assuntos para deliberação pelos sócios:

- a) A dissolução da sociedade;
- b) A redução do capital social para montante não inferior ao capital próprio da sociedade, com respeito, se for o caso, do disposto no n.º 1 do artigo 96.º;
- c) A realização pelos sócios de entradas para reforço da cobertura do capital»

(Código das Sociedades Comerciais atualizado de acordo com a Lei n.º 148/2015, de 9 de Setembro – que entrou em vigor a 1 de Janeiro de 2016)

¹⁴ «Artigo 35.º n.º 3 Nos casos em que as empresas públicas apresentem capital próprio negativo por um período de três exercícios económicos consecutivos, os órgãos de administração dessas empresas

impedimentos com que esta empresa se debate em direção a uma melhoria, destacam-se o facto de estar obrigada a assegurar tarifários abaixo do custo, falta de contratualização nos critérios de atribuição da indemnização compensatória, falta de estratégia de negociação com as entidades financeiras envolvidas que permita resolver parcialmente os elevados encargos incorridos com os contratos de *swap* negociados pela empresa e a falta de promoção de uma solução que resolva a situação de endividamento da empresa. (Tribunal de contas, 2013)

3.2. Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A. (STCP)

Também inserida no Setor Público dos Transportes, mormente dos transportes públicos de passageiros, a STCP consiste numa sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos, ao abrigo do Decreto-Lei nº 202/94, de 23 de julho. É detida exclusivamente pela DGTF e possui um capital social de 85,505M€ e um capital próprio de -501,722M€.

A história da STCP remonta ao século XIX. Em 1872 a «Companhia Carril Americano do Porto» iniciou, em Portugal, as suas atividades e, um ano mais tarde, deu origem à «Companhia Carris de Ferro do Porto». As duas empresas fundiram-se em finais de oitocentos, em 1893, mantendo o nome desta última. Treze anos volvidos, foi concedida uma concessão de transporte em carro elétrico na cidade do Porto. Em 1907, surgia assim, por conseguinte, a «Companhia de Viação Elétrica do Porto», que não chegou, contudo, a encetar o exercício das suas atividades. Um ano depois, em 1908, seria, então, absorvida pela «Companhia Carris de Ferro do Porto», empresa, esta, que acaba por vir a beneficiar daquela concessão. A «Companhia Carris de Ferro do Porto» prosseguiu com a sua atividade ao longo de 73 anos. Nessa altura, em 1946, surge o Serviço de Transportes Coletivos do Porto, criado pelo Decreto-Lei 38:144, de 30 de dezembro de 1950¹⁵, em consequência do resgate da concessão feito pela Câmara Municipal do Porto àquela companhia. No ano seguinte à Revolução dos Cravos, o Decreto-Lei nº 33/75,

propõem obrigatoriamente ao titular da função acionista, em alternativa, medidas concretas destinadas a superar a situação deficitária ou a extinção das mesmas, num período que não ultrapasse 90 dias após a aprovação das contas do terceiro exercício em que se verifique a situação de capital próprio negativo».

¹⁵ DECRETO-LEI 202/94 - Diário da República, I-A Série, N° 169, (1994-07-23) Pág 4075-4077 (Transforma o Serviço de Transportes Coletivos do Porto (STCP) em sociedade anónima).

de 28 de janeiro¹⁶, veio determinar que o Serviço de Transportes Coletivos do Porto passasse, a título provisório, a depender de forma direta e exclusiva do Ministério da Administração Interna e do Ministério do Equipamento Social e do Ambiente, através da Secretaria de Estado dos Transportes e Comunicações, muito embora mantivesse a sua gestão em regime de autonomia administrativa e financeira. Já em 1994, o Serviço de Transportes Coletivos do Porto é transformado numa Sociedade Anónima de capitais exclusivamente públicos, recebendo a atual designação de «Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A» – STCP –, ao encontro do estabelecido no Decreto-Lei 202/94, de 23 de julho¹⁷ (DGTF, s. d. (e)¹⁸).

O seu objeto principal corresponde à exploração do transporte público rodoviário coletivo de passageiros na AMP e, acessoriamente, à exploração de atividades complementares ou subsidiárias deste objeto. A esta EP de transporte cabe assegurar, em regime de exclusividade, o transporte coletivo público rodoviário de passageiros na AMP no seio dos limites do concelho do Porto e, em regime geral de concessão, garante o transporte também nos concelhos limítrofes, a saber: Matosinhos, Maia, Valongo, Gondomar e Vila Nova de Gaia. A STCP explora predominantemente o modo autocarro, assim como, contudo em menor escala, o modo carro elétrico (DGTF, s. d. (e)¹⁹).

No final de 2015, a frota da STCP era constituída por 419 autocarros e 6 carros elétricos históricos que efetuam serviço público. E para assegurar a condução desta frota, de acordo com o RC 2015, a STCP contava com 1.171 trabalhadores, dos quais 854 trabalhadores pertencem à área do pessoal tripulante.

Em relação aos RH, registou-se uma redução líquida de 2 efetivos relativamente a 2014. Esta redução resultou de 69 saídas e 67 entradas, sendo que estas últimas se verificaram quase exclusivamente na área do pessoal tripulante. De acordo com o RC 2015, o

¹⁶ DECRETO-LEI n.º 33/75 - Diário do Governo n.º 23/1975, Série I de 1975-01-28 Pág 114 (Introduz alterações na administração e na direção do Serviço de Transportes Coletivos do Porto)

¹⁷ DECRETO-LEI 202/94, de 23 de julho (Transforma o Serviço de Transportes Coletivos do Porto (STCP) em sociedade anónima). Retrieved from <http://publicos.pt/documento/id298235/decreto-lei-202/94>

¹⁸ DIREÇÃO-Geral do Tesouro e Finanças. (s. d.(a)). O que é o Setor Empresarial do Estado (SEE)? [Em linha]. (2015). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgtf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/o-que-e-o-sector-empresarial-do-estado-see->

¹⁹ Idem.

número de horas suplementares diminuiu cerca de 20%, continuando a concentrar o seu maior quantitativo no pessoal tripulante (cerca de 96%). A diminuição dos gastos com o pessoal foi de 934 milhares de euros.

De acordo com o RC 2015, sintetizando os pontos que caracterizaram o ano em apreço há que salientar:

A oferta foi de 20,6M€ em 2015, apresentando uma redução de 5,7%, ou seja, -1,3M€ face a 2014, esta diminuição teve como principal causa dificuldades operacionais, que levaram à não realização de viagens previstas;

A procura registou uma redução de 7,1% face a 2014, a empresa transportou 69,2 milhões de passageiros em 2015, menos 5,3 milhões que em 2014;

O Volume de negócios diminuiu de 48,127M€ em 2014 para 44,932M€ em 2015. Houve um aumento do capital social a 15 de maio de 2015, na ordem de 5.856.125 euros, passou a ser 85,505M€, enquanto o capital próprio passou de -477,720M€ em 2014 para -501,722M€ em 2015;

A STCP, apresentou um EBITDA negativo de 4,4M€, registando uma variação negativa de 5,8M€ face a 2014, os resultados operacionais foram negativos em 21,1M€, o que representou um agravamento de 13,3M€ face a 2014, devido essencialmente ao aumento das provisões, o resultado líquido do exercício foi negativo em 31,6M€, apresentando um agravamento de 23,2M€ relativamente ao ano transato;

Em 2015 não foram atribuídas indemnizações compensatórias, que em 2014 tinham sido de 4,7M€.

Este ano, 2016, a STCP transportou 34,4 milhões de passageiros no primeiro semestre, menos 2,7% do que em período homólogo, tendo apresentado uma melhoria do desempenho operacional de 1,5M€ face ao primeiro semestre de 2015, excluindo, porém, eventos de natureza não recorrentes²⁰.

²⁰ JORNAL de Negócios - STCP reduz prejuízo operacional para 3,4 milhões até Junho. [Em linha]. (2016, 31 de agosto). [Consult. 31 ago. 2016]. Disponível em: http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/transportes/detalhe/stcp_reduz_prejuizo_operacional_para_34_milhoes_ate_junho.html

De acordo com o comunicado, os gastos operacionais no primeiro semestre de 2016 apresentaram igualmente uma melhoria, particularmente resultante da redução dos gastos com materiais e serviços, assim como redução da despesa relativa a combustíveis, tendo registado uma redução de 460 mil euros (1,7%) face ao período homólogo de 2015.

Os rendimentos operacionais foram de 21,63M€, registando uma redução de 733 mil euros (3,3%) relativamente ao primeiro semestre de 2015. Não houve atribuição de indemnizações compensatórias em 2016, há semelhança do ocorrido em 2015.

Não obstante, os resultados operacionais desta EP prestadora de SP mostraram-se negativos em 5,2M€ nos primeiros seis meses do ano, o que equivale a um agravamento em 5,5% face ao mesmo período de 2015, em consequência, essencialmente, da redução do réditio das vendas e dos serviços prestados, em linha com a redução da procura verificada no semestre, pela não atualização de tarifas.²¹

Os resultados financeiros no primeiro semestre de 2016, negativos em 15M€ sofreram um agravamento de 11,9M€, o que a empresa explica ser «em grande medida», derivado do «ajustamento negativo nos instrumentos financeiros»²².

A EP de transporte salienta ainda que, em junho deste ano, «foi assinado o memorando de entendimento com os municípios de Gondomar, Maia, Matosinhos, Porto, Valongo e Vila Nova de Gaia para a alteração do modelo de Governação da STCP, cuja gestão será, a partir de Janeiro de 2017, assumida por estes municípios».²³

²¹ AGÊNCIA Lusa - STCP aumenta prejuízos no primeiro semestre pressionado por SWAP. *Notícias ao Minuto* [Em linha]. (31 agosto 2016). [Consult. 31 ago. 2016]. Disponível em: <https://www.noticias.aominuto.com/economia/646561/stcp-aumenta-prejuizos-no-primeiro-semester-pressionado-por-swap>.

²² Idem.

²³ JORNAL de Negócios - STCP reduz prejuízo operacional para 3,4 milhões até Junho. [Em linha]. (2016, 31 de agosto). [Consult. 31 ago. 2016]. Disponível em: http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/transportes/detalhe/stcp_reduz_prejuizo_operacional_para_34_milhoes_ate_junho.html

4. A economia portuguesa no período em estudo (2009 – 2015)

2007/2008 foi o ano da crise económica e financeira mundial, que se iniciou no setor financeiro americano e rapidamente teve repercussões nas economias dos outros países.

A economia portuguesa foi afetada pela crise em 2008/2009, com impacto em todos os setores de atividade e afetou diversos indicadores económicos tais como o desemprego, a produção e o produto interno bruto (PIB).

A evolução da economia portuguesa é marcada pelo reforço do processo de ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos acumulados ao longo de mais de uma década. (BdP, 2014)

Durante o período de execução do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), acordado entre as Autoridades Portuguesas e a Comissão Europeia, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional, registaram-se progressos assinaláveis na correção de tais desequilíbrios que afetam a nossa economia tendo sido implementadas medidas de carácter estrutural em múltiplas áreas. (BdP, 2014)

A economia portuguesa tem evidenciado um conjunto de fragilidades de natureza estrutural, que têm limitado o seu crescimento, tais como o aumento da concorrência nos mercados internacionais e integração crescente de economias de mercado emergentes com um padrão de exportação semelhante ao da economia portuguesa, o baixo nível de qualificação da população ativa (bastante inferior à observada na maioria dos países da área do euro, apesar de ter havido um progresso assinalável desde finais da década de noventa). O baixo contributo do fator trabalho para o crescimento, decorrente do aumento do desemprego estrutural, da descida da natalidade e o aumento da esperança de vida, com o conseqüente envelhecimento da população e da alteração dos fluxos migratórios (saída de imigrantes chegados nas últimas 2 décadas e a emigração dos nacionais, num cenário de elevado desemprego). (BdP, 2014)

Outra fragilidade da economia portuguesa é o stock capital por trabalhador ser bastante reduzido, pois países com menores rácios de stock capital, tendem a ser penalizados quando o progresso tecnológico se concentra em setores que utilizam intensamente este fator produtivo. A prevalência de elevados níveis de endividamento nas empresas portuguesas (muitas vezes baseadas numa deficiente avaliação de risco, em expectativas

não fundadas da maioria dos rendimentos ou na alavancagem com taxa de retorno limitada), constitui outro reconhecido fator de vulnerabilidade na nossa economia, na medida que limita as perspetivas de investimento. (BdP, 2014)

Análises microeconómicas ao mercado, indicam um reforço do peso das empresas com maior produtividade do trabalho no conjunto da economia, nos últimos anos. O crescimento das exportações, em parte assentes em empresas jovens, também é um fator encorajador. Pois a evolução da capacidade exportadora é crucial para o sucesso do ajustamento da economia portuguesa, exigindo uma abordagem política económica assente na promoção da capacidade competitiva e no crescimento das empresas mais produtivas, sobretudo no sector transacionável. (BdP, 2014)

O setor público dos transportes é importante para a qualidade de vidas das pessoas, não só pela mobilidade que oferece bem como pela sua importância para a atividade económica do País. Os transportes são utilizados por todos nós quer sejamos consumidores, retalhistas, grossistas, importadores ou exportadores.

Sendo uma atividade económica importante para a sociedade e para o País, o seu endividamento/rendimento também o é, portanto convém salientar que o nível de endividamento das empresas de transportes triplicou nos últimos 10 anos, atingindo em 2010, 16.700M€ (PET 2011-2015).

Embora condicionado pelas circunstâncias de emergência em que foi implementado, o Programa de Assistência Económica e Financeira procurou contribuir para a resolução de alguns problemas estruturais e corrigir os desequilíbrios macroeconómicos existentes na economia portuguesa. Contudo, a Troika exigiu alterações profundas no setor público de transportes, alterações estas apresentadas no Plano Estratégico de Transportes (PET), que vão desde o aumento dos preços, fusões de empresas, reestruturação da oferta, cortes nos custos e redução de pessoal.

Em relação ao aumento dos preços dos bilhetes e dos passes dos transportes públicos, em média esse aumento correspondeu a 15% em 2011, 5% em 2012, 0,9% 2013 e 1% em 2014. Em 2015 e 2016 não houve aumentos dos preços dos transportes públicos.

A reforma do setor público de transportes passava pela fusão de empresas tais como o Metropolitano de Lisboa com a Carris, a Transtejo com a Soflusa, o Metro do Porto com

a STCP, a privatização da ANA – Aeroportos de Portugal e a abertura à iniciativa privada da exploração dos serviços de operação dos transportes públicos.

No PET ficou determinado o fim da alta velocidade ferroviária e do novo aeroporto de Lisboa, bem como a desativação de algumas linhas ferroviárias.

Tabela 4.1 Principais índices da economia portuguesa (2009 a 2015)

Taxa de variação (em %)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Produto Interno Bruto (PIB)	-2,7	1,3	-1,6	-3,0	-1,5	0,9	1,6
Taxa de Inflação (IHPC)	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,5	-0,1	0,6
Consumo Privado	-0,9	1,8	-3,6	-5,5	-2,0	2,2	2,7
Consumo Público	2,0	3,2	-3,2	-4,5	-1,5	-0,5	0,1
Formação Bruta de Capital Fixo	-11,7	-5,0	-11,2	-14,4	-8,4	2,2	4,8
Procura Interna	-2,9	0,5	-5,2	-6,9	-2,7	2,3	2,4
Exportação	-12,5	9,0	7,3	4,1	5,9	2,6	5,3
Importação	-10,8	5,0	-4,3	-6,9	2,7	6,3	7,3
Rácios							
Taxa de Desemprego (%)	9,4	10,8	12,7	15,5	16,2	13,9	12,4
Balança Corrente e de Capital (em % do PIB)	-8,2	-8,8	-6,8	-0,1	2,5	2,6	2,4
Balança de Bens e Serviços (em % do PIB)	-8,0	-6,4	-3,7	0,3	1,7	1,6	1,6
Rácio do endividamento da atividade económica: Transportes e Armazenagem (em % do PIB)	8,4	8,6	8,7	9,8	10,6	10,9	10,1
Dívida Pública (em % do PIB)	83,6	96,2	111,4	126,2	129,0	130,6	129,0

Fonte: BdP, INE, PORTADA

O crescimento da dívida pública teve como base além do acumular de sucessivos défices orçamentais, o efeito acumulado da recessão, à reforma do Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais introduzida em 2013, que levou à contabilização de dívidas “ocultas” de parcerias público-privadas e de dívidas de empresas públicas (CP, Carris, REFER, entre outras).

Em 2014, aquando do fim do programa de assistência financeira, o XIX Governo Constitucional de Portugal também contribuiu para um aumento da dívida pública ao tomar a decisão de reter uma parcela do dinheiro concedido ao abrigo do programa para constituir uma almofada de liquidez para fazer face a despesas futuras, de maneira a permitir evitar recorrer ao mercado em condições desfavoráveis para o estado português. Em março de 2015, a almofada financeira acumulava 24 mil M€.

4.1. Sector Público de Transportes (2009 a 2015)

O setor público dos transportes coletivos de passageiros inclui 5 empresas totalmente detidas pelo Estado: a Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.; a CP-Caminhos de Ferro Portuguesa, E.P.E.; O Metropolitano de Lisboa, E.P.E.; a STCP-Sociedade Transportes Coletivos do Porto, S.A. e a Transtejo-Transportes do Tejo, S.A., bem como participações maioritárias no Metro do Mondego, S.A. (58%) e no Metro do Porto, S.A. (60%).

Ao analisar os Quadros 4.1, 4.2 e 4.3, constatamos que o endividamento das empresas do setor público de transportes em 2009, 2010 e 2011 já era elevado. Inclusive, em 2011, as empresas deste setor, exceto o Metro do Mondego, constavam da lista das 20 empresas com maior endividamento do SEE, ver Quadro 4.2 (cujo valor de endividamento do SEE ultrapassa a 40 mil M€).

Se tivermos em conta que o resgate solicitado foi de 78 mil M€, podemos afirmar que 2/3 do resgate poderia ser absorvido pelo SEE, daí a importância na escolha deste tema para o presente trabalho.

Quadro 4.1 Valor do Endividamento líquido 2009/2010, Carteira Principal DGTF (M€)

Empresa Pública	%	Sector	Endividamento Líquido 2009		Endividamento Líquido 2010		Variação Absoluta 2009/2010 (val. ponderados)
			Total	Ponderado pela Participação da DGTF	Total	Ponderado pela Participação da DGTF	
PARPÚBLICA - Part. Públicas, SGPS, SA*	100%	O. Sectores	6.579,644	6.579,644	8.948,550	8.948,550	2.368,906
CP - Caminhos de Ferro Portugueses, EP	100%	Transportes	3.128,779	3.128,779	3.364,939	3.364,939	236,160
Metro do Porto, SA	40%	Transportes	2.192,379	876,952	3.189,729	1.275,892	398,940
EP- Estradas de Portugal, SA	100%	I. E. Rodoviárias	1.323,525	1.323,525	2.974,669	2.974,669	1.651,144
REFER - Rede Ferroviária Nacional, EP	100%	I. E. Ferroviárias	1.711,881	1.711,881	2.507,148	2.507,148	795,267
AdP - Águas de Portugal**	9%	S. Util. Pública	1.981,913	178,372	2.379,658	214,169	35,797
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, SA	100%	Transportes	612,278	612,278	891,335	891,335	279,057
ANA - Aeroportos de Portugal, SA	31%	I.E. Aéreas	954,657	295,944	795,288	246,539	-49,404
Rádio e Televisão de Portugal, SA	100%	C. Social	770,179	770,179	691,802	691,802	-78,377
Parque Escolar, EPE	100%	O. Sectores	192,714	192,714	624,749	624,749	432,035
Sociedade Transportes Coletivos do Porto, SA	100%	Transportes	37,212	37,212	337,006	337,006	299,794
EDIA - Empresa Des. I. E. Alqueva, SA	100%	O. Infra-Est.	278,107	278,107	216,381	216,381	-61,726
Parque Expo 98, SA	100%	R. Urb. Amb.	236,330	236,330	203,763	203,763	-32,567
ANAM - Aeroportos Nav. Aérea Madeira, SA	10%	I.Est. Aéreas	379,607	37,961	202,398	20,240	-17,721
APL - Administração do Porto de Lisboa, SA	100%	I.-E. Portuárias	137,175	137,175	159,930	159,930	22,755
EMPORDEF - Emp. Port. Defesa, SGPS, SA	100%	O. Sectores	128,382	128,382	127,596	127,596	-0,786
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, SA	100%	Transportes	104,525	104,525	127,460	127,460	22,935
CTT - Correios de Portugal, SA	100%	S. Util. Pública	SEL	SEL	90,109	90,109	SI
Docapesca - Portos e Lotas, SA	100%	O. Infra-Est.	7,187	7,187	14,321	14,321	7,134
APDL - Adm. Portos Douro e Leixões, SA	100%	I. E. Portuárias	SEL	SEL	11,475	11,475	SI
ENATUR - Empresa Nacional de Turismo, SA	20%	O. Sectores	SEL	SEL	8,343	1,669	SI
APA - Administração do Porto de Aveiro, SA	100%	I. E. Portuárias	13,394	13,394	3,958	3,958	-9,436
Metro do Mondego, SA	53%	Transportes	1,241	0,658	2,498	1,324	0,666
OPART - Org. Produção Artística, EPE	100%	Cultura	SEL	SEL	0,367	0,367	SI
Teatro Nacional S. João, EPE	100%	Cultura	SEL	SEL	0,061	0,061	SI
Metro - Metropolitano de Lisboa, EP	100%	Transportes	3.559,108	3.559,108	SI	SI	SI
EDAB - Empresa Des. Aeroporto Beja, SA	83%	I.E. Aéreas	6,716	5,574	SI	SI	SI

Fonte: Adaptado de Anuário SEE (2010, 82)

Quadro 4.2 Lista 20 empresas com maior endividamento líquido em 2011

Milhões de euros

Empresa Pública	% DGTF	% PARPÚB.	Endividamento Líquido		Taxa de Variação 2010-2011
			2010	2011	
IPO - Porto, EPE	100%	0%	79,181	199,166	151,53%
Parque Escolar, EPE	100%	0%	624,749	1.130,300	80,92%
EP- Estradas de Portugal, SA	100%	0%	2.974,687	4.657,005	56,55%
Hospital de Faro, EPE	100%	0%	313,656	411,068	31,06%
Centro Hospitalar de Lisboa Central, EPE	100%	0%	157,132	190,989	21,55%
Parública - Participações Públicas, SGPS, SA	100%	0%	8.474,188	10.090,495	19,07%
Metro - Metropolitano de Lisboa, EP	100%	0%	1.095,486	1.246,839	13,82%
Sociedade Transportes Colectivos do Porto, SA	100%	0%	373,233	421,494	12,93%
GALP Energia, SGPS, SA	0%	7%	2.763,541	3.064,323	10,88%
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, SA	100%	0%	184,606	201,339	9,06%
Metro do Porto, SA	40%	0%	2.956,930	3.220,784	8,92%
CP - Caminhos de Ferro Portugueses, EP	100%	0%	3.589,761	3.825,519	6,57%
REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA	0%	50%	2.800,687	2.961,061	5,73%
REFER - Rede Ferroviária Nacional, EP	100%	0%	1.797,561	1.835,881	2,13%
Companhia Carris de Ferro de Lisboa, SA	100%	0%	891,335	907,013	1,76%
AdP - Águas de Portugal	9%	72%	2.150,376	2.111,906	-1,79%
ANA - Aeroportos de Portugal, SA	31%	69%	789,408	769,857	-2,48%
Rádio e Televisão de Portugal, SA	100%	0%	827,932	711,901	-14,01%
TAP - SGPS, SA	0%	100%	1.508,657	1.296,667	-14,05%
EDIA - Empresa de Desenvolvimento e Infraestruturas do Alqueva, SA	100%	0%	216,381	184,095	-14,92%

Fonte: Adaptado de Anuário SEE (2011,130)

Em 2011, entre as empresas do SEE com capitais próprios negativos, que poderá indicar situação de falência técnica (Peres, 2014), predominam as empresas do setor público de transportes, Quadro 4.3.

De acordo com o IAPMEI (2013) e OTOC (2011) contabilisticamente considera-se que uma entidade se encontra em situação “falência” técnica quando o seu Passivo total supera o Ativo Total e consequentemente o Capital Próprio apresenta um valor negativo, ou por outras palavras identifica-se deste modo na empresa uma impossibilidade sistemática e recorrente de solver atempadamente os seus compromissos, ou obrigações assumidas, consubstanciando se no facto de, mesmo que fossem alienados todos os Ativos, estes seriam insuficientes para liquidar a totalidade dos Passivos. (Peres, 2014)

Quadro 4.3 Caracterização das empresas do SEE em análise 2011 (M€)

Empresa Pública	% DGTF	% PAR PÚB.	N.º trab.	Ativo	Capital Próprio	Passivo Exigível		Endividam. líquidos	Result. Operac.	Result. Financ.	RLE		Esforço Fin. OE Recomb.	Esf. Fin. OE não Recomb.	
				2011	2011	2010	2011	2011	2011	2010	2011	2010	2011	2011	2011
Hospital do Espírito Santo de Évora, EPE	100%	0%	1.440	69,019	16,779	27,338	34,806	SEL	-3,031	-0,130	-1,832	-0,643	0,000	0,014	
Hospital do Litoral Alentejano, EPE	100%	0%	536	29,616	-28,848	45,800	56,967	50,338	-8,248	-0,137	-9,928	-8,893	4,000	18,890	
Hospital Garcia da Orta, EPE	100%	0%	2.560	104,082	-57,186	138,355	160,409	86,385	-15,179	-0,821	-25,326	-17,568	43,864	1,111	
Hospital Pt. Dr. Fernando Fonseca, EPE	100%	0%	2.527	301,133	111,697	177,885	180,016	130,799	6,094	0,236	0,961	3,581	0,000	0,884	
Hospital Santa Maria Maior, EPE	100%	0%	503	15,042	-2,338	13,637	14,648	7,525	0,263	-0,078	-1,217	0,361	0,000	0,000	
IPD - Coimbra, EPE	100%	0%	942	80,039	65,529	4,428	3,929	SEL	-0,314	0,792	3,212	1,695	0,000	0,000	
IPD - Lisboa, EPE	100%	0%	1.890	148,612	80,771	24,015	50,036	8,397	-21,141	0,413	-12,986	-19,822	0,000	0,000	
IPD - Porto, EPE	100%	0%	1.981	400,601	143,631	143,281	243,962	193,166	3,720	0,265	11,088	9,284	0,000	0,000	
Unidade Local de Saúde da Gualta, EPE	100%	0%	51	186,374	-12,002	52,228	147,442	111,038	-3,260	-0,794	0,060	-4,669	0,000	0,001	
Unidade Local de Saúde C. Branco, EPE	100%	0%	1.163	79,575	35,327	30,307	30,525	1,948	-1,539	0,010	-4,465	-1,950	0,000	0,048	
Unidade Local Saúde Matosinhos, EPE	100%	0%	2.188	118,911	37,946	37,515	51,520	4,327	-4,407	0,193	4,067	1,459	0,000	0,000	
Unidade Local Saúde Alto Minho, EPE	100%	0%	2.602	172,603	88,772	178,582	54,212	SEL	5,414	-0,165	1,048	4,471	0,000	1,952	
Unidade L. de Saúde Baixo Alentejo, EPE	100%	0%	1.767	57,663	-8,416	42,632	60,084	41,239	-11,816	-0,151	-14,035	-12,085	0,000	0,273	
Unidade Local Saúde do Nordeste, EPE	100%	0%	1.247	87,827	-11,620	0,000	89,659	76,893	-10,300	-0,235	0,000	-10,291	SI	SI	
Unidade Local Saúde Norte Alentej., EPE	100%	0%	1.651	97,044	32,286	38,248	42,843	SEL	1,539	-0,070	0,126	2,325	SI	SI	
Serviços de Utilidade Pública															
AdP - Águas de Portugal	9%	72%	5.285	7.492,952	1.034,439	3.609,325	3.637,484	2.111,906	287,627	-90,606	79,459	89,603	SI	SI	
CTT - Correios de Portugal, SA	100%	0%	11.923	1.058,377	257,357	795,769	735,962	105,229	60,439	19,754	56,305	56,712	0,000	-39,184	
Transportes															
Companhia Carris Ferro Lisboa, SA	100%	0%	2.634	150,232	-803,304	922,211	937,489	907,013	15,197	-44,746	-42,257	-29,251	0,000	57,885	
CP - Caminhos Ferro Portugueses, EP	100%	0%	2.978	1.265,673	-2.761,047	3.787,123	4.000,484	3.825,519	-107,434	-181,552	-204,971	-289,470	0,000	42,991	
Metro - Metropolitano de Lisboa, EP	100%	0%	1.590	492,688	-840,656	1.173,733	1.328,099	1.246,839	-70,771	-75,165	-148,337	-146,052	SI	SI	
Metro do Mondego, SA	53%	0%	19	34,710	24,529	5,605	2,149	-0,602	0,005	-0,043	0,051	-0,030	0,000	5,250	
Metro do Porto, SA	40%	0%	80	2.395,377	-1.268,269	3.019,603	3.188,197	3.220,784	-233,730	-163,368	-352,579	-397,199	583,000	17,985	
Sociedade Transportes Colet. Porto, SA	100%	0%	1.438	109,617	-330,719	385,011	435,091	421,494	-6,383	-48,128	-37,677	-54,545	0,000	21,031	
TAP - SGPS, SA	0%	100%	13.113*	1.981,964	-343,245	2.274,334	3.077,797	1.396,667	-18,067	-46,436	-57,103	-76,807	SI	SI	
TRANSTEJO - Transportes do Tejo, SA	100%	0%	519	90,477	-130,415	191,558	219,196	201,339	-13,031	-7,739	-12,509	-20,786	0,000	12,139	
Doutros Setores															
AIKER, EPE	100%	0%	493	299,248	122,838	72,138	145,229	SEL	-3,090	1,543	0,569	-1,805	0,000	32,975	
ANCP - Ag. Nacional Compras Púb., EPE	100%	0%	37	8,853	7,851	0,660	0,461	SEL	0,435	0,140	1,383	0,416	0,000	0,000	
BAIA DO TEJO S.A.	0%	100%	51	282,740	237,997	9,547	11,437	SEL	1,395	0,279	0,231	1,352	SI	SI	

Fonte: Adaptado do Anuário SEE (2011,179)

Portanto, estamos a estudar duas empresas que pertencem a um setor com um endividamento elevado e em que as empresas estão na falência, mas, como pertencem 100% ao Estado Português e prestam um serviço público, estas empresas continuam operar no mercado.

Em seguida vamos analisar a evolução do Setor Público de Transportes com base nos RCs das Empresas que compõem este setor. Os dados que deram origem a informação que se encontra nas tabelas seguintes estão nos apêndices.

Tabela 4.2 Evolução dos resultados do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
RO	-367.570	-480.754	-403.547	-131.637	-199.782	-55.769	-320.981
RF	-221.270	-312.451	-498.518	-819.990	-121.979	-674.952	-268.928
RL	-594.145	-798.644	-937.303	-952.590	-402.941	-733.497	-590.000
EBITDA	-148.926	-264.611	-203.992	64.668	37.910	57.849	-164.428
Margem EBITDA	-0,91	-6,40	-6,98	-1,57	1,34	-1,48	-1,68

Fonte: Elaboração Própria

Verifica-se que o resultado operacional do setor público de transportes é negativo ao longo de todo o período. Em 2009, a CP, E.P.E. foi a única empresa a apresentar o RO positivo de 23M€, devido ao valor positivo da rubrica aumento/redução de justo valor, referente a ganhos com instrumentos financeiros, que neste ano estava na demonstração de resultados antes do EBITDA, influenciando assim o RO desse ano em 124M€.

Em 2010, o resultado operacional do setor público dos transportes, já negativo em 2009, agravou-se em 113M€ essencialmente por causa do RO da CP, E.P.E., que sofreu um agravamento na ordem de 128M€, porque deixou de ser afetado pelos ganhos com instrumentos financeiros. Verifica-se uma subida do RO entre 2011 e 2014, embora mantendo resultados negativos.

Em 2014 a CP, E.P.E. foi a empresa que mais contribuiu para a evolução do RO do setor público dos transportes, embora em consequência de operações extraordinárias não recorrentes, como as mais valias na alienação de ativos, o que levou a um RO positivo de 55M€.

Em 2015 houve um agravamento de 265M€ em relação ao ano anterior como consequência do agravamento generalizado do RO das empresas de transportes.

O resultado financeiro do setor público de transportes foi negativo em todo o período em análise. Em 2010 houve um agravamento do resultado financeiro, em 91M€, como consequência, no essencial, dos agravamentos dos RF do Metro do Porto (50M€), STCP (21M€) e o Metropolitano de Lisboa, E.P.E (17M€).

Entre 2010 e 2012 houve um agravamento do RF do setor público de transportes. Em 2011, houve um agravamento de 186M€ relativamente ao ano anterior, explicado maioritariamente pelo acréscimo de encargos financeiros na CP, E.P.E., no

Metropolitano de Lisboa, E.P.E. e no Metro do Porto, S.A., em consequência do acréscimo do passivo remunerado, das perdas associadas aos IGRF (nomeadamente SWAPs) e das crescentes dificuldades de refinanciamento, com impacto direto nas taxas de juro verificadas nas empresas do sector. Em 2012, houve um agravamento do RF do setor público de transportes em 321M€ face ao período homólogo, explicado essencialmente com o agravamento do RF do Metro do Porto, S.A. (276M€), Carris (17M€), STCP (15M€) e CP, E.P.E. (12M€).

Em 2013, houve uma redução dos valores negativos face ao ano anterior em 698M€, embora mantendo ainda valor negativo. O Metropolitano de Lisboa, E.P.E. e o Metro do Porto, S.A. tiveram resultados financeiros positivos, 7M€ e 38M€ respetivamente.

Em 2014, houve um agravamento de 553M€, devido essencialmente ao Metro do Porto, S.A., cujas atualizações financeiras das provisões e variação do justo valor tiveram um agravamento de 353M€ em relação a 2013, CP, E.P.E (68M€), Metropolitano de Lisboa, E.P.E. (53M€), Carris (41M€) e STCP (38M€).

Em 2015 houve uma subida de 406M€ em relação ao ano transato, explicada pela evolução generalizada do RF de quase todas as empresas de transportes. Os aumentos de capital social e empréstimos feitos pelo Estado (a taxas mais baixas) constituem a explicação essencial.

Em relação ao resultado líquido do setor público de transportes, verificou-se que é negativo ao longo de todo o período. De 2009 a 2012 o RL do setor público dos transportes agravou-se anualmente. Em 2010 houve um agravamento de 204M€ em relação a 2009. Em 2011 a maior percentagem do prejuízo do sector está concentrado na CP, E.P.E., no Metropolitano de Lisboa, E.P.E. e Metro do Porto, S.A., que registaram perdas de 289,5M€, 146,1M€ e 397,2M€, respetivamente. No que diz respeito a 2012, o agravamento do RL encontra-se maioritariamente concentrado no Metro do Porto, S.A. (94M€), Carris, S.A. (35.M€) e STCP, S.A. (19M€).

Em 2013 o Metro do Porto, S.A. foi essencialmente o responsável pela evolução do RL do setor público de transportes, ao ter uma evolução do RL em 443M€.

Em 2014 o RL do setor público de transportes foi negativo de 733M€ (face aos 403M€ negativos do ano anterior), houve um agravamento de 331M€ explicado essencialmente

pelas atualizações financeiras das provisões e variação do justo valor do Metro do Porto, S.A. em 353M€ em relação ao ano anterior.

Em 2015 houve uma redução do valor negativo do RL do setor público de transportes em 143M€, tendo o Metro do Porto, S.A. sido o responsável ao reduzir o seu RL em 207M€, que resulta da variação do valor de mercado das operações de derivados e da atualização financeira das provisões.

O EBITDA, já negativo em 2009, agravou-se em 116M€, essencialmente por causa da variação negativa do EBITDA da CP, E.P.E. devido ao valor positivo da rubrica aumento/redução de justo valor, referente a ganhos com instrumentos financeiros, que neste ano estava na demonstração de resultados antes do EBITDA, influenciando assim o seu valor.

Em 2011 houve uma evolução do EBITDA embora mantendo valores negativos, explicada essencialmente pela evolução do EBITDA da Carris, do Metropolitano de Lisboa, E.P.E. e do Metro do Porto, S.A., em 32 M€, 30M€ e 16M€ respetivamente.

Em 2012 o EBITDA agregado atinge valores positivos pela primeira vez no período em análise e mantém valores positivos até 2014 inclusive, voltando a haver um agravamento em 2015. Ao longo destes 3 anos positivos, a Carris, o Metropolitano de Lisboa, E.P.E. e a CP, E.P.E. tiveram EBITDA positivo. Aliás a Carris teve sempre este indicador positivo ao longo do período em análise. Em 2014 a Transtejo, S.A. também teve EBITDA positivo e o agravamento em 2015, foi provocado essencialmente pelo agravamento do EBITDA da CP, E.P.E., que passou a ser negativo.

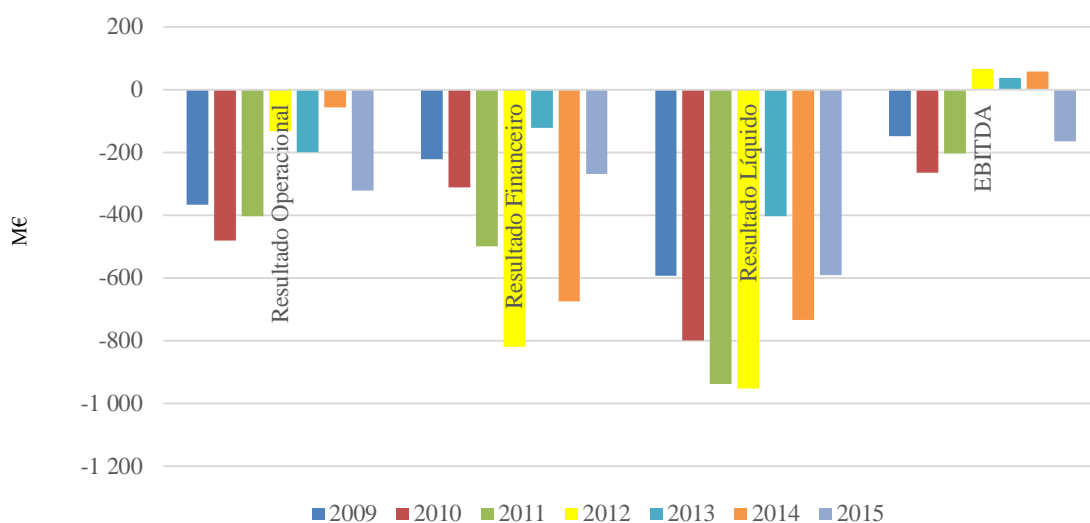


Figura 4.1 Evolução dos resultados do Setor Público de Transportes

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 4.3. Indicadores de Gestão Operacional (milhares euros, exceto N.º de trabalhadores)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Volume de negócios	525.726	521.726	540.184	556.437	546.321	545.058	561.119
Gastos com Pessoal	418.947	422.241	368.294	306.772	331.123	275.008	283.784
N.º médio de trabalhadores	10.016	9.745	9.252	8.731	8.305	8.046	7.314

Fonte: Elaboração Própria

Ao longo do período em estudo não houve grandes oscilações do Volume de Negócios do setor público de transportes. Em relação aos gastos com pessoal, houve uma evolução positiva, estes custos diminuíram como consequência da diminuição do número médio de trabalhadores e dos cortes salariais.

De acordo com Breia (2013) em «*Setor Empresarial do Estado – Value for Money*», o *total cost* ou custo médio por trabalhador, é mencionado este rácio pelo que decidimos incluir o mesmo no nosso estudo tendo em conta que a base de exploração destas empresas é essencialmente mão-de-obra.

Total cost ou custo total médio por trabalhador das empresas em estudo do SEE

$$\text{custo total médio por trabalhador} = \frac{\text{Gastos com Pessoal}}{\text{N.º de trabalhadores}} \quad (4.1)$$

Tabela 4.4 *Total cost* das empresas em estudo do SEE (milhares de euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Carris, S.A.	29,14	30,14	25,40	22,93	21,16	26,58	28,98
STCP, S.A.	25,08	26,45	25,68	24,05	25,41	25,41	25,70
Metro do Porto, S.A.	47,81	55,48	52,01	47,22	55,59	56,71	52,24
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	51,84	52,43	49,58	49,38	59,54	47,51	47,23
Transtejo, S.A.	26,59	26,54	24,50	24,22	26,99	24,68	SI
CP, E.P.E.	58,00	60,51	56,44	44,12	52,94	38,02	46,95
Grupo Barraqueiro	21,17	25,20	23,21	22,73	23,34	22,03	24,04

Fonte: Elaboração Própria

A diferença de valores do *total cost* da Carris entre 2010/2011 e entre 2013/2014, é explicada essencialmente pelas reduções remuneratórias e diminuição do número médio de trabalhadores. De 2010 para 2011 houve uma redução de 138 trabalhadores e de 2013 para 2014 essa redução foi de 114 trabalhadores.

A Carris e a STCP têm custos totais médios por trabalhadores idênticos exceto em 2010. No entanto, estamos a falar de empresas com estruturas diferentes, ou seja, o número médio de trabalhadores no período em estudo no caso da STCP é de 1.353 trabalhadores e no caso da Carris é 2.426 trabalhadores.

O Metro do Porto, S.A. e o Metropolitano de Lisboa, E.P.E. são empresas que também operam no mesmo segmento de mercado mas, tal como as empresas anteriores, com estruturas muito diferentes, mas neste caso não as podemos comparar porque, no caso do Metro do Porto subcontrata mão-de-obra para a exploração e manutenção, o mesmo já não acontece no caso do Metropolitano de Lisboa, E.P.E..

Verifica-se contudo, que o Metro do Porto S.A., tem custos totais médios por trabalhadores elevados, sendo nossa opinião que estes custos referem-se aos custos com os quadros e estruturas de apoio.

Em 2015, no caso da CP, E.P.E., o acréscimo tem a ver, essencialmente, com a modificação da forma de cálculo dos encargos com férias e subsídios e férias.

Em relação às empresas objeto de estudo deste trabalho, no período analisado, observando a Tabela 4.4, constatamos que não existiram grandes oscilações anuais nos custos totais médios por trabalhadores das duas empresas, contudo, se compararmos estas duas empresas com o Grupo Barraqueiro, ambas apresentam piores resultados neste indicador.

Em termos globais podemos dizer apesar de haver uma diminuição do N.º médio de trabalhadores ao longo dos anos em estudo, os custos médios anuais deste indicador nem sempre acompanham essa diminuição. A título de exemplificação, em 2009 os custos totais médios com o pessoal foram de 238,46M€ para 10.016 trabalhadores em 2015, esse custo foi de 201,80M€ para 7.314 trabalhadores.

Tendo em conta que em 2016 irá ocorrer a reposição salarial, que havia sido congelada no âmbito do PET, e ainda que aumentem as tarifas, se a gestão destas empresas públicas continuar a ser a mesma, os resultados operacionais continuarão a não conseguir cobrir os custos, agravando-se o diferencial de forma significativa.

Uma vez que estas medidas apenas foram aplicadas ao setor público dos transportes, o Grupo Barraqueiro deverá manter o seu desempenho como até então.

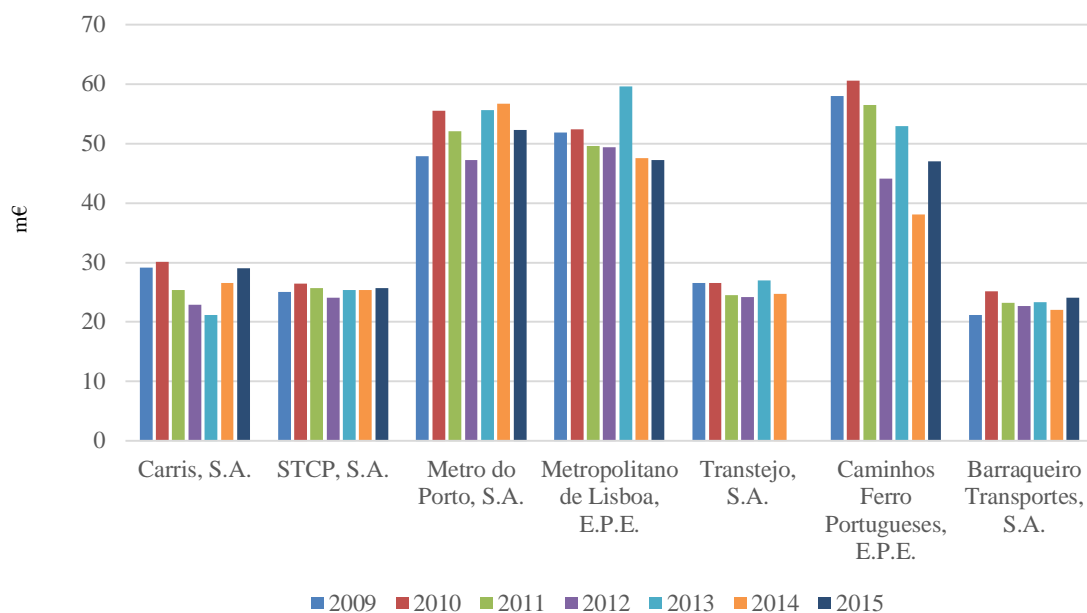


Figura 4.2 Total cost das empresas em estudo do SEE

Fonte: Elaboração Própria

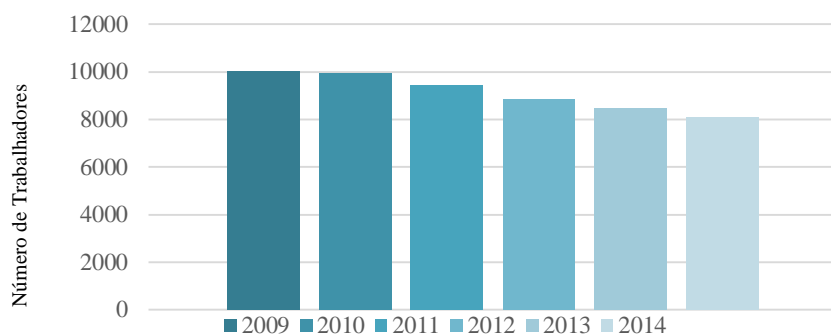


Figura 4.3 N.º Médio de Trabalhadores do Setor Público de Transportes

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 4.5. Estrutura Patrimonial do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ativo	4.736.483	4.518.270	4.504.064	4.288.974	4.071.721	3.801.088	3.395.637
Capital Próprio	-6.343.952	-7.420.651	-8.447.951	-9.523.106	-10.067.354	-10.921.542	-10.072.876
Passivo	9.380.875	9.929.619	10.377.310	11.527.429	11.654.779	11.995.328	11.643.095
Autonomia Financeira	-1,34	-1,64	-1,88	-2,22	-2,47	-2,87	-2,97
Solvabilidade	-0,68	-0,75	-0,81	-0,83	-0,86	-0,91	-0,87

Fonte: Elaboração Própria

Embora estes rácios não tenham grande significado do ponto de vista financeiro (em virtude do capital próprio negativo), traduzem a enormidade dos prejuízos acumulados e a responsabilidade do Estado (acionista) por grande parte do passivo acumulado.

Relativamente à estrutura patrimonial, o ativo do setor público de transportes diminuiu anualmente ao longo do período em estudo. O capital próprio, por sua vez, tornou-se cada vez mais negativo entre 2009 e 2014. O passivo do setor público dos transportes aumentou anualmente entre 2009 e 2014, diminuindo ligeiramente entre 2015.

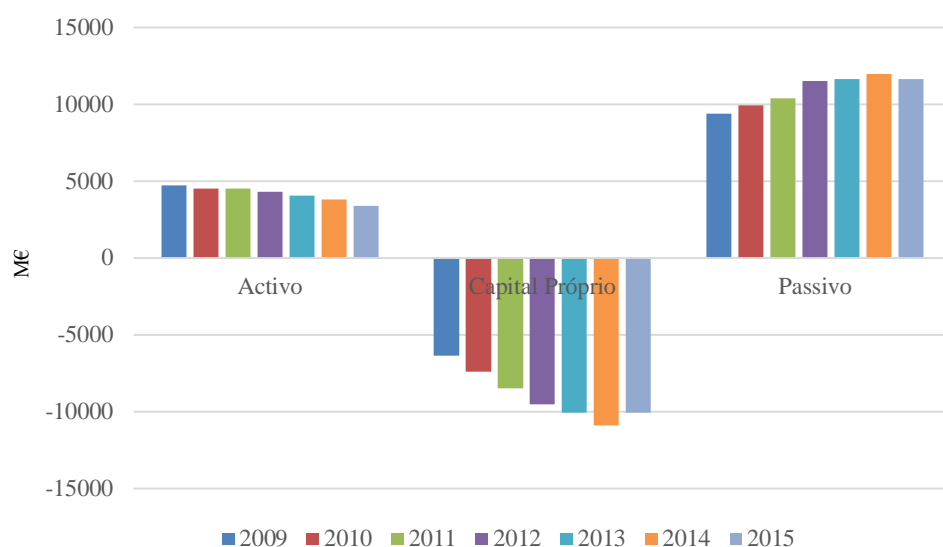


Figura 4.4 Estrutura Patrimonial do Setor Público de Transportes

Fonte: Elaboração Própria

5. Análise financeira

5.1. Objetivos e metodologia

5.1.1. Objetivos

O objetivo principal do trabalho empírico que aqui se apresenta foi o de analisar e comparar o desempenho económico-financeiro da Carris e da STCP, analisando as demonstrações financeiras destas empresas de 2009 a 2015, através de alguns rácios económico-financeiros e comparar os respetivos desempenhos com o setor de transportes em geral e a empresa líder de mercado.

Dado não haver convergência na literatura em relação a que rácios económico-financeiros devemos utilizar, decidimos utilizar os rácios económico-financeiros utilizados pelo Banco de Portugal, tornando assim possível comparar estes rácios com os rácios do setor de transportes em geral, uma vez que ambos são calculados de igual forma.

Face ao disposto, decidimos utilizar os rácios utilizados Banco de Portugal.

Os rácios económico-financeiros utilizados são:

- Autonomia Financeira
- Liquidez Geral
- Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP)
- Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)
- Rendibilidade do Ativo (RAC)
- Margem EBITDA
- Solvabilidade

Utilizaremos mais 2 rácios económico-financeiros para fazer a comparação entre as 3 empresas, que não são utilizados pelo Banco de Portugal, mas que na nossa opinião são pertinentes para complementar o nosso estudo, tendo o primeiro rácio sido indicado por Breia, [Et al.] (2014) em *Análise Económica e Financeira - Aspetos Teóricos e Casos Práticos*.

- Gastos com Pessoal/Volume de Negócio
- N.º veículos/N.º de trabalhadores

O rácio Gastos com Pessoal/Volume de Negócio permite fazer comparações entre vários anos da mesma empresa (historial) ou entre empresas comparáveis (mesmo setor), o segundo rácio faz todo o sentido ser calculado pois são dados fundamentais para o *core business* destas 2 empresas em estudo.

Este trabalho vai tentar dar resposta às seguintes questões:

1. O endividamento destas empresas aumentou ou diminuiu ao longo deste período?
2. A rentabilidade destas empresas aumentou ou diminuiu, ao longo destes anos?
3. Qual é o comportamento destas empresas em relação ao setor dos transportes em geral e a nível de:
 - 3.1 Rentabilidade
 - 3.2 Estrutura de Capitais
4. Qual a posição e evolução destas duas empresas em relação à empresa com maior volume de negócio do setor rodoviário?

5.1.2. Metodologia da investigação

Para a prossecução dos objetivos definidos, a investigação recorrerá à metodologia assente numa estratégia qualitativa desenvolvida através do desenho de estudo de caso. Para tal serão analisadas as demonstrações financeiras, compreendidas entre os anos de 2009 a 2015, das empresas definidas na amostra – Carris e STCP –, tendo em conta os rácios económico-financeiros definidos mais à frente neste trabalho.

Para fazer a análise do Setor Público de Transportes, ao longo do período em estudo, foram analisadas as demonstrações financeiras das restantes empresas que compõem este setor, de forma a contextualizar e enquadrar a análise das duas empresas alvo do estudo.

Iremos estudar alguns trabalhos sobre os modelos de previsão de falência das empresas, essencialmente para analisar alguns rácios utilizados por estes modelos, comparar com os rácios utilizados no estudo.

Vamos estudar o Grupo Barraqueiro, recorrendo também às demonstrações financeiras compreendidas entre os anos de 2009 a 2015, na qualidade de líder deste segmento de mercado. E vamos também estudar o setor de transportes em geral recorrendo aos mapas Quadro do Setor, disponibilizados no site do BdP.

5.1.3. Procedimento

Para servir o propósito da análise financeira das empresas em estudo, Carris e STCP, procedemos ao levantamento das demonstrações financeiras de 2009 a 2015, disponibilizadas publicamente na área institucional dos respetivos *websites*. Como complemento a esta pesquisa, foi também consultado o *website* do SEE. Todavia, as demonstrações financeiras relativas ao período que decidimos analisar, na generalidade só se encontravam disponíveis nos sítios online das empresas.

Iremos comparar o desempenho destas empresas com a empresa líder do Setor Rodoviário, que no passado também pertenceu ao setor público de transportes na qualidade de Rodoviária Nacional e que mais tarde foi privatizada pertencendo ao Grupo Barraqueiro.

5.2. Rácios económico-financeiros

Nabais e Nabais (2005) indicam o método dos rácios como a ferramenta de análise comumente mais utilizada no meio financeiro. Estes autores afirmam ainda que podem ser calculados inúmeros rácios, que devem ser analisados e interpretados em conjunto, para uma avaliação global fidedigna. Esta análise permite avaliar, interpretar a situação financeira e económica de uma empresa, centrando-se nas questões fundamentais à sua sobrevivência e ao seu desenvolvimento e crescimento.

Por essa razão, é preciso complementar os rácios de endividamento com outros, como os de Rendibilidade.

Descreveremos cada um destes rácios a seguir:

5.2.1. Autonomia Financeira

O rácio de Autonomia Financeira (AF) é dos rácios de endividamento mais frequentemente utilizado, por permitir observar em que percentagem o Ativo se encontra a ser financiado por Capitais Próprios. A fórmula de cálculo da AF é a seguinte:

$$AF = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo}} \quad (5.1)$$

Dito de outra forma, a Autonomia Financeira avalia o grau de empenhamento dos sócios no financiamento dos ativos (aplicações de fundos totais). Breia, [et al]. (2014).

5.2.2. Liquidez Geral

Os rácios de liquidez tentam avaliar a capacidade da empresa satisfazer compromissos exigíveis no curto prazo. Este rácio compara a totalidade do ativo de curto prazo com a totalidade do passivo de curto prazo. Breia,[*et al*]. (2014).

(5.2)

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

5.2.3. Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP)

A Rendibilidade dos Capitais Próprios avalia o nível de eficiência (no ano) de utilização de fundos próprios (resultados gerados por cada euro de Capital Próprio).

$$\text{RCP} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}} \quad (5.3)$$

5.2.4. Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)

Este rácio avalia o retorno relativamente ao resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos) obtido do volume de negócios concretizado no período. Fernandes, Peguinho, Vieira, Neiva (2012)

$$\text{ROV} = \frac{\text{Resultados Operacionais}}{\text{Volume de Negócios}} \quad (5.4)$$

5.2.5. Rendibilidade do Ativo (RAC)

A rendibilidade do ativo (ou rendibilidade económica) está relacionada com decisões de investimento, avaliando o desempenho dos capitais totais investidos pela empresa, ou seja, das suas aplicações (independentemente da sua origem). Carvalho Neves (2012)

$$\text{RAC} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ativo}} \quad (5.5)$$

EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) significa resultado antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

O EBITDA representa os fluxos monetários gerados pela empresa, apenas através da sua atividade operacional, excluindo os efeitos das operações financeiras e os impostos

e por não considerar estes efeitos, permite medir com maior precisão a produtividade e a eficiência da empresa.

5.2.6. Margem EBITDA

A Margem EBITDA é um indicador, que permite medir a rentabilidade operacional antes de amortizações e provisões de uma empresa, num determinado período e é calculado através da fórmula:

$$\text{Margem EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Volume de Negócios}} \quad (5.6)$$

EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) significa resultado antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

5.2.7. Solvabilidade

A solvabilidade determina a capacidade da empresa fazer face aos seus compromissos a médio/longo prazo.

Para se calcular a Solvabilidade, utiliza-se a seguinte fórmula:

$$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo}} \quad (5.7)$$

Um valor muito baixo de Solvabilidade pode indicar uma grande fragilidade da empresa a nível económico-financeiro, levantando dúvidas sobre o futuro da empresa.

No entanto, um valor elevado não garante a inexistência de problemas de tesouraria no curto prazo (o passivo é tratado na sua globalidade). Breia,[*et al*]. (2014).

Para casos com menor complexidade, como empresas que não se inscrevam no paradigma económico das EPs, principalmente as prestadoras de um SP (por todas as razões elencadas ao longo deste trabalho), a observação de um pequeno conjunto de rácios seria porventura suficiente para que um analista pudesse formar um juízo, mesmo que preliminar e sujeito a uma necessária validação futura, socorrendo-se, para tal, de informação mais profunda acerca da real condição financeira da empresa em apreço (Farinha, 1995).

Frequentemente, a informação obtida através da análise de rácios económico-financeiros reveste-se de várias vantagens no que às grandezas contabilísticas analisadas isoladamente em valor absoluto diz respeito (Farinha, 1995). Desta feita, algumas dessas vantagens são as que, em seguida, se enunciam:

1. «torna mais significativa a informação de conjunto proporcionada.
2. facilita comparações, que poderão ter lugar para a mesma empresa ao longo de um certo período temporal (análise de séries temporais) ou entre diferentes empresas num mesmo referencial de tempo (análise *cross-section*).» (Farinha, 1995, p. 6)

De acordo com Farinha (1995), a análise de rácios apresenta algumas limitações, de «alcance prático», das quais não podemos descurar.

1. «em primeiro lugar, e em termos genéricos, cumpre salientar que os rácios financeiros são apenas um instrumento de análise que pode e deve ser complementado por outros. Deste modo, a tomada de decisões importantes com base em apenas alguns indicadores tornar-se-á sempre perigosa, mesmo para analistas experientes. Deveremos ter sempre consciência, por conseguinte, que a análise de indicadores, mais do que conclusões, traz-nos apenas alguns indícios que um analista deverá procurar confirmar através do recurso a outras técnicas (como seja, a análise dos fluxos financeiros) e fontes de informação complementares (por exemplo, por via de uma consulta direta com os responsáveis da empresa em questão).
2. em segundo lugar, as empresas podem ter diversos ramos de atividade. Pense-se no caso, por exemplo, das *holdings* de grupos económicos. Se, conforme dissemos anteriormente, a análise de rácios é sobretudo útil se tiver em vista a realização de comparações, compreenderemos facilmente a importância desta limitação. [...]
3. um terceiro aspeto deriva de não raras vezes os rácios poderem encontrar-se distorcidos. De facto, a adoção de práticas contabilísticas diferentes em duas empresas torna não comparáveis os seus rácios, ainda que os seus sectores de atividade sejam os mesmos. [...]
4. uma outra limitação tem a ver com o facto de que é extremamente difícil definir os limites em que um determinado indicador apresenta valores "bons" ou

"maus". Mais uma vez, voltamos a encontrar aqui o problema da comparabilidade entre setores. De facto, o que pode ser um valor acima da média num certo setor pode ser abaixo da média noutra.» (Farinha, 1995, pp. 7-8).

Como defende o autor, a análise de rácios, por si só, não fornece informação económico-financeira acerca de uma dada empresa completamente que possa ser considerada plena, uma vez que outros fatores exercem influência sobre elas e, por conseguinte, sobre as contas destas. Outra das limitações apontadas por Farinha (1995) vai precisamente ao encontro desta questão, e do nosso caso em especial. Perceber as demonstrações financeiras de uma empresa nunca dispensa ter-se em linha de conta o tipo de empresa, o seu modelo de gestão, entre outros.

Relativamente às EPs que prestam um SP, essa limitação aplica-se, pois não podem ser analisadas como outras empresas. Como nos foi oportuno constatar ao longo desta dissertação, as EP possuem características que, neste âmbito, as singularizam diante das demais. A prestação de SP é, no nosso País, especialmente no contexto atual, incompatível com uma filosofia empresarial que vise a maximização do lucro. Pelo contrário: a conjuntura com a qual hoje deparamos é, antes, a necessidade de se encontrar caminhos rumo à sustentabilidade, aliviando, deste modo, o Estado do peso que o endividamento de empresas como a Carris e a STCP representa para a dívida pública. Assim, também o modelo de gestão destas organizações é diverso do de outras. Assiste-se, por exemplo, àquilo que Joana Vicente (2014) referiu na sua tese de mestrado: o problema dos múltiplos principais. A autora, que se debruçou sobre o estudo de caso do Governo das Sociedades presente na Carris à luz da Teoria da Agência, concluiu que, no tocante a esta empresa, a complexidade da situação económica desta pode residir, precisamente, na existência de múltiplos principais²⁴, cada um com interesses diferentes e compensando, esses principais, de forma desconcertada entre eles, os agentes:

No caso das EPs o problema agrava-se, já que existe um conjunto de principais distribuídos pelos quatro elementos de GS [Governo das

²⁴ No caso da Carris, relembramos que os principais são «a DGTF com a função acionista; o MF com a função de tutela da parte financeira; o Ministério da Economia e respetivo Secretário de Estado das Infraestruturas, Transportes e Comunicações com a função de tutela sectorial; e o Instituto de Mobilidade e dos Transportes como entidade reguladora» (J. Vicente, 2014, p. 22).

Sociedades] aplicados ao sector empresarial: gestão, controlo, supervisão e prestação de contas (Timmers, 2000). Cada principal legislativo pode supervisionar o trabalho que está a ser elaborado pelo agente burocrático, para assim reduzir as assimetrias de informação, e oferecer-lhe incentivos (Pereira, 2008; Shleifer e Vishny, 1997; Foresberg, 2006).(J. Vicente, 2014, pp. 11-12)

5.3. Análise das demonstrações financeiras da Carris e da STCP com recurso aos rácios

Apresentar-se-á, agora, os dados relativos às demonstrações financeiras de ambas as empresas em análise e que concorreram para o cálculo dos rácios económico-financeiros, Carris e STCP. A seguir a cada uma das tabelas correspondentes a cada empresa, apresentam-se os resultados da análise financeira com base nos suprarreferidos rácios.

Tabela 5.1 Carris, S.A. (dados económico-financeiros de 2009-2015)

Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A. (milhares euros)							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ativo Corrente	28.432	30.876	30.478	25.391	22.853	24.577	25.103
Ativo	166.322	162.644	150.232	132.002	117.123	111.243	106.084
Capital Próprio (CP)	-733.797	-775.510	-803.304	-865.891	-870.527	-924.281	-834.414
Passivo Corrente	203.382	192.297	284.785	428.858	521.286	187.979	204.482
Passivo	900.119	938.153	953.536	997.893	987.650	1.035.525	940.498
Resultado Operacional (RO)	-14.859	-17.724	15.197	-2.554	1.034	-10.917	-7.930
Resultado Líquido (RL)	-41.545	-42.571	-29.251	-64.299	-7.038	-59.639	-21.216
Volume de Negócios (VN)	80.276	78.309	81.536	85.002	88.924	90.193	92.156
EBITDA	5.787	2.826	34.584	16.615	19.871	5.056	2.249

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.2 Carris, S.A. (rácios económico-financeiros de 2009-2015)

Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Autonomia Financeira (AF)	-4,41	-4,77	-5,35	-6,56	-7,43	-8,31	-7,87
Liquidez Geral (LG)	0,14	0,16	0,11	0,06	0,04	0,13	0,12
Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP)	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)	-0,19	-0,23	0,19	-0,03	0,01	-0,12	-0,09
Rendibilidade do Ativo (RAC)	0,03	0,02	0,23	0,13	0,17	0,05	0,02
Margem EBITDA	0,07	0,04	0,42	0,20	0,22	0,06	0,02
Solvabilidade	-0,82	-0,83	-0,84	-0,87	-0,88	-0,89	-0,89

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.3 STCP, S.A. (dados económico-financeiros de 2009-2015)

Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A. (milhares euros)							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ativo Corrente	14.002	12.122	13.735	6.889	10.408	16.178	19.078
Ativo	110.950	114.746	109.617	93.958	90.949	92.566	92.230
Capital Próprio (CP)	-237.305	-275.747	-330.719	-407.639	-422.997	-477.720	-501.722
Passivo Corrente	32.728	107.490	122.937	143.747	298.795	29.526	86.042
Passivo	348.254	390.493	440.336	501.598	513.946	570.285	593.951
Resultado Operacional (RO)	-15.903	-9.254	-6.383	-10.170	-6.425	-7.858	-21.140
Resultado Líquido (RL)	-23.653	-37.677	-54.545	-73.439	-15.224	-54.847	-31.617
Volume de Negócios (VN)	47.732	49.346	50.783	50.072	46.321	45.511	42.375
EBITDA	-6.066	-2.776	325	-3.944	-634	-3.465	-16.684

Fonte: Elaboração Própria

Em 2015 o valor do EBITDA aumentou devido aos encargos com processos judiciais em curso.

Tabela 5.4 STCP, S.A. (rácios económico-financeiros de 2009-2015)

Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Autonomia Financeira (AF)	-2,14	-2,40	-3,02	-4,34	-4,65	-5,16	-5,44
Liquidez Geral (LG)	0,43	0,11	0,11	0,05	0,03	0,55	0,22
Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP)	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)	-0,33	-0,19	-0,13	-0,20	-0,14	-0,17	-0,50
Rendibilidade do Ativo (RAC)	-0,05	-0,02	0,00	-0,04	-0,01	-0,04	-0,18
Margem do EBITDA	-0,13	-0,06	0,01	-0,08	-0,01	-0,08	-0,39
Solvabilidade	-0,68	-0,71	-0,75	-0,81	-0,82	-0,84	-0,84

Fonte: Elaboração Própria

Como podemos constatar nas Tabelas 5.1 e 5.3, estas 2 empresas do SEE apresentam sistematicamente Capitais Próprios negativos, ou seja, o ativo é insuficiente para cobrir as responsabilidades evidenciadas no passivo. O acionista é assim responsável pelo passivo, situação agravada por não terem sido respeitados os trâmites legais aplicados à generalidade das empresas (reposição dos mínimos de capital social ou apresentação à falência (Breia, 2013)).

Além de apresentarem sistematicamente capitais próprios negativos, os resultados líquidos também o são e por isso o RCP não é calculável (nc).

A leitura dos resultados vem confirmar o que já é conhecido acerca do endividamento preocupante de ambas as empresas. Em síntese: a Situação Líquida não lhes permite de

maneira nenhuma serem financiadas por capitais próprios, apresentando-se enquanto empresas de risco. Ainda assim, o caso da Carris é mais grave. No tocante à liquidez geral, tanto a Carris quanto a STCP mostram uma capacidade muito reduzida para pagar as suas dívidas correntes. As vendas não chegam para suprir as dívidas e o resultado é sistematicamente negativo.

5.4. Grupo Barraqueiro

O nome "Barraqueiro", nasce com os pais de Joaquim e Miguel Jerónimo, os dois dinâmicos irmãos que fundaram a empresa em 1914. Com efeito, João Jerónimo, um respeitado comerciante da Malveira, e Isabel Jerónimo sua mulher, durante uma fase de sua vida foram feirantes que, de barraca "às costas", constituíram a sua fama e a alcunha de "Barraqueiro".

Com a reprivatização das Empresas do universo da ex-Rodoviária Nacional, foi sendo constituído o atual Grupo Barraqueiro através da participação daquela que se constituiu como empresa-mãe do Grupo - a sociedade Joaquim Jerónimo, Lda. - em todas as respetivas operações Públicas de Venda realizadas na Bolsa de Lisboa.

O processo, que se desenvolveu entre 1992 e 1995, levou ao domínio acionista na Rodoviária do Algarve, (atualmente EVA-Transportes, S.A.), Rodoviária do Alentejo, S.A., Rodoviária da Estremadura, S.A., Rodoviária de Lisboa, S.A. e Rodoviária do Tejo, o que permite uma clara liderança do Grupo no transporte rodoviário de passageiros, de Lisboa até ao Algarve.

A Barraqueiro Transportes, S.A., é a maior empresa privada de transportes coletivo de passageiros, em autocarro, a operar em Portugal. Integrada no Grupo Barraqueiro desenvolve atividade nos mais diversos setores.

A organização que caracteriza esta empresa baseia-se na divisão em zonas operacionais distintas, conforme as características geográficas e a tipologia de serviços prestados, sendo as operações também diferenciadas por imagens de marca e filosofias de gestão próprias.

Tabela 5.5. Barraqueiro SGPS, S.A. (dados económico-financeiros de 2009-2015)

Barraqueiro SGPS, S.A. (milhares euros)							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ativo Corrente	120.284	171.142	200.904	180.705	192.033	192.330	212.420
Ativo	530.236	552.450	598.828	563.349	551.064	531.913	522.149
Capital Próprio (CP)	248.567	231.586	236.022	217.927	197.136	188.144	167.441
Passivo Corrente	132.983	165.491	183.923	160.389	176.239	160.771	175.987
Passivo	281.669	320.864	362.807	345.421	353.928	343.769	354.707
Resultado Operacional (RO)	22.713	24.074	14.769	11.489	12.010	14.392	20.808
Resultado Líquido (RL)	11.362	14.471	7.567	4.215	2.322	4.939	4.829
Volume de Negócios (VN)	296.564	338.955	357.665	362.948	349.228	350.754	344.561
EBITDA	43.103	44.627	35.198	33.198	34.862	38.291	46.449

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.6. Barraqueiro SGPS, S.A. (rácios económico-financeiros de 2009-2015)

Barraqueiro SGPS, S.A.							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Autonomia Financeira (AF)	0,47	0,42	0,39	0,39	0,36	0,35	0,32
Liquidez Geral (LG)	0,90	1,03	1,09	1,13	1,09	1,20	1,21
Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP)	0,05	0,06	0,03	0,02	0,01	0,03	0,03
Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)	0,08	0,07	0,04	0,03	0,34	0,04	0,06
Rendibilidade do Ativo (RAC)	0,08	0,08	0,06	0,06	0,06	0,07	0,09
Margem EBITDA	0,15	0,13	0,10	0,09	0,10	0,11	0,13
Solvabilidade	1,87	1,40	1,28	1,36	1,12	1,17	0,95

Fonte: Elaboração Própria

5.5. Comparação entre os Gastos com Pessoal e o VN das Empresas em Estudo

$$\frac{\text{Gastos com Pessoal}}{\text{Volume de Negócios}} \quad (5.8)$$

Tabela 5.7 Gastos com Pessoal/VN

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Carris	1,01	1,07	0,82	0,65	0,54	0,63	0,63
STCP	0,85	0,81	0,73	0,62	0,68	0,67	0,70
Grupo Barraqueiro	0,24	0,16	0,23	0,16	0,18	0,19	0,31

Fonte: Elaboração Própria

No caso da Carris, os gastos com pessoal variam entre 54 e 107% do volume de negócios, podendo mesmo dizer que em 2009 e 2010 os gastos foram superiores ao volume de negócios da empresa. A explicação para os gastos com pessoal serem tão elevados nestes 2 anos, prende-se com o número médio de colaboradores e as remunerações. Com a introdução das alterações do PET, o setor público de transportes foi obrigado a reduzir o número médio de colaboradores e houve um corte salarial que só seria repostos a partir de 2016.

Em relação à STCP, os gastos com pessoal variam entre 62 e 85% do volume de negócios. Tal como a Carris, entre 2009 a 2011 este rácio tem valores mais altos contudo, com as introduções das alterações do PET, este indicador diminuiu. Em 2015, o *total cost* da STCP aumentou essencialmente porque o volume de negócios diminuiu.

No Grupo Barraqueiro os gastos com pessoal na área rodoviária, equivalem em média, ao longo do período em estudo, entre 16 e 31% do volume de negócios desta empresa.

Conclusões que poderemos tirar daqui ambas empresas do SEE têm gastos com o pessoal elevados face ao respetivo volume de negócios, o que demonstra que estas empresas têm graves problemas operacionais a nível da sua estrutura de exploração, possivelmente derivado a uma deficiente gestão. Comparando estas empresas com a empresa líder de mercado, o desempenho neste rácio acentua a forte diferença na estrutura dos gastos e resultados de exploração.

Tal como já referimos anteriormente, com a reposição dos cortes salariais em 2016, os gastos com o pessoal vão aumentar, logo aumenta o *total cost* das empresas em estudo do SEE e este indicador. Se a gestão destas empresas públicas se mantiver, cada vez será mais difícil o volume de negócio das empresas fazer face aos custos associados.

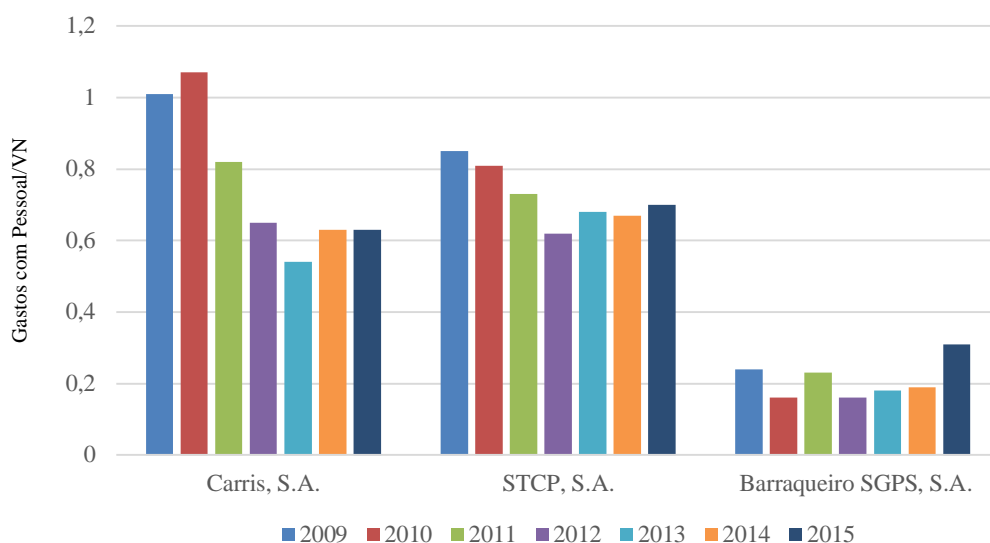


Figura 5.1 Comparação entre os gastos com Pessoal/VN

Fonte: Elaboração Própria

5.6. Comparação entre o N.º de Trabalhadores e o Número de veículos das Empresas em Estudo

$$\frac{\text{N.º Trabalhadores}}{\text{N.º Veículos}} \quad (5.9)$$

Tabela 5.8 N.º de Trabalhadores/N.º de veículos

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Carris, S.A.	2,3	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1
STCP, S.A	2,1	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7	2,0
Grupo Barraqueiro	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6	1,5	1,4

Fonte: Elaboração Própria

Este indicador dá-nos o número de trabalhadores por cada veículo. Ao longo do período em estudo, não houve grandes oscilações. No caso da Carris temos em média 2,2 trabalhadores por veículo, no caso da STCP temos 1,9 trabalhadores por veículo e no caso do Grupo Barraqueiro temos 1,5 trabalhadores por veículo.

Em termos gerais podemos dizer que geralmente existem 2 trabalhadores afetos a cada veículo para as duas empresas públicas. Mais uma vez, o desempenho do Grupo Barraqueiro é superior ao desempenho destas duas empresas.

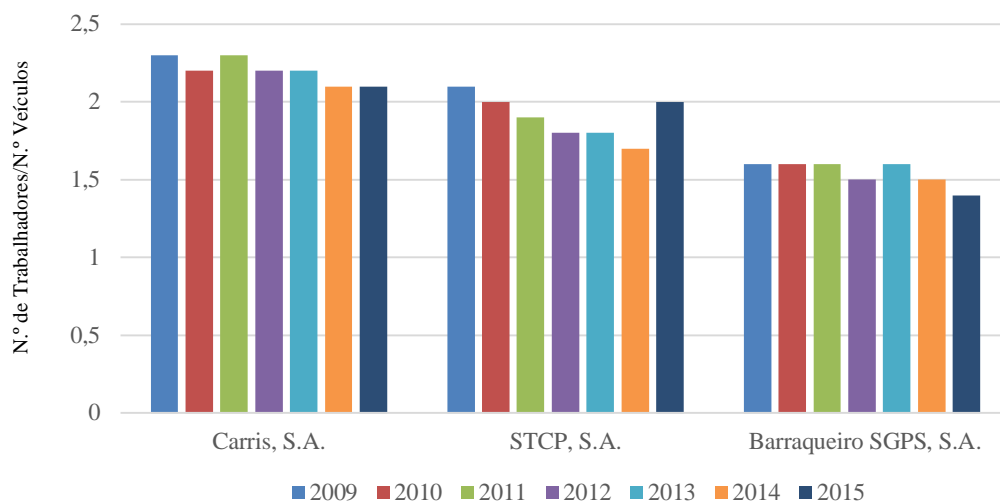


Figura 5.2 Comparação entre N.º de Trabalhadores/N.º de Veículos

Fonte: Elaboração Própria

5.7. Comparação entre a Carris, a STCP e o Setor de Transportes em geral (2009 a 2015)

Preambulo

O Setor de transportes em geral é o universo de empresas com o CAE 49310 – Transportes terrestres, urbanos e suburbanos de passageiros.

O valor do Setor de transportes em geral utilizado neste estudo é o valor da média aparada, que é a média calculada a partir dos rácios individuais das empresas do agregado excluindo os valores extremos da distribuição e que consta do Mapa Quadro do Setor, do Banco de Portugal.

O Mapa Quadro Setor só está disponível a partir de 2010 (data de entrada em vigor do SNC).

Tabela 5.9 Volume de Negócios (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	341.190	333.763	334.900	329.079	328.008	334.744
Carris	80.276	78.309	81.536	85.002	88.924	90.193	92.156
STCP	47.732	49.346	50.783	50.072	46.321	45.511	42.375

Fonte: Elaboração Própria

De acordo com os dados apresentados, em relação às duas empresas públicas a Carris tem maior volume de negócios (e transporta maior número de passageiros, ver ponto 3.1 e 3.2 deste trabalho) que a sua homóloga que opera na cidade do Porto, contudo nenhuma destas duas empresas tem volume de negócio significativo em relação ao setor de transportes em geral.

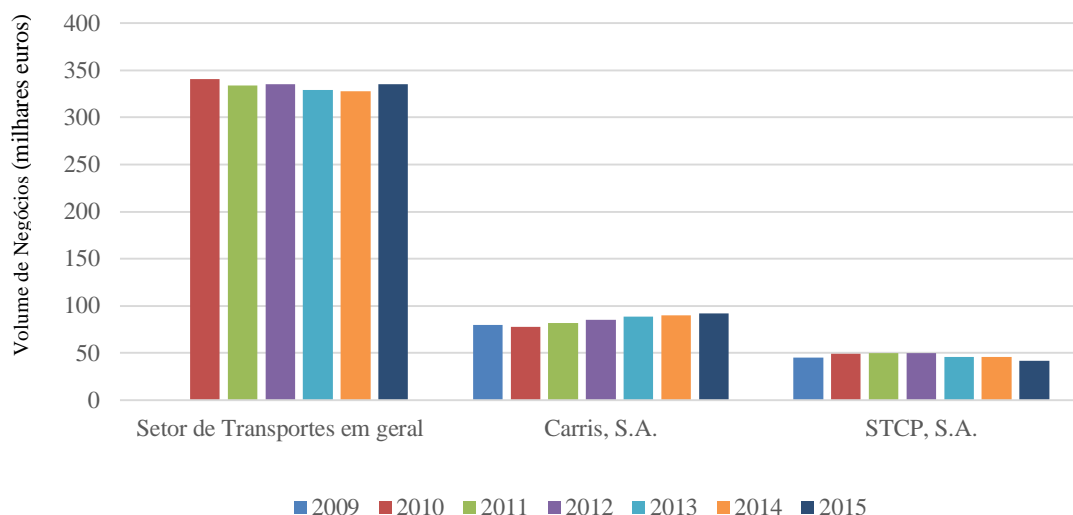


Figura 5.3 Volume de Negócios

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.10 Autonomia Financeira (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	37,94	21,18	22,82	29,75	28,80	37,14
Carris	-441,19	-476,81	-534,71	-655,97	-734,26	-830,87	-786,56
STCP	-231,88	-240,31	-301,70	-433,85	-465,09	-516,09	-543,99

Fonte: Elaboração Própria

Em relação à Autonomia Financeira, ambas as empresas apresentam valores negativos, ou seja, as empresas não tiveram qualquer capacidade de financiar o ativo através dos seus Capitais Próprios, tendo sido necessário recorrer a empréstimos. Por outro lado, sendo o capital próprio negativo, o acionista Estado é responsável pelo passivo (dado que só uma pequena parte deste é coberto pelo ativo).

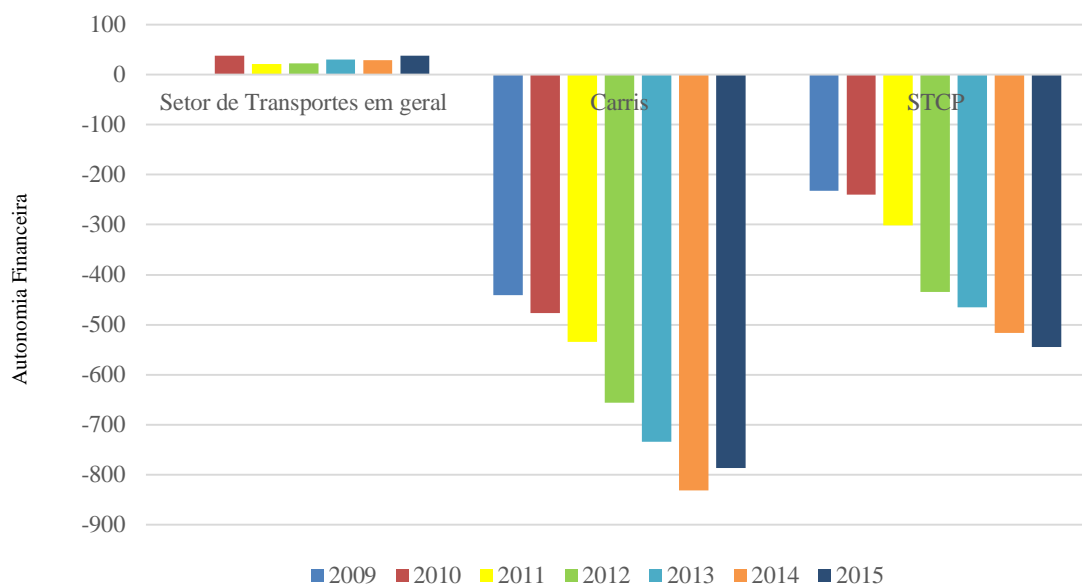


Figura 5.4 Autonomia Financeira

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.11 Liquidez Geral (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	339,24	283,52	261,17	219,48	330,22	328,94
Carris	13,98	16,06	10,70	5,92	4,38	13,07	12,28
STCP	42,78	11,28	11,27	4,79	3,48	54,79	22,17

Fonte: Elaboração Própria

Os rácios de liquidez medem a capacidade da empresa para pagar todas as suas rúbricas do passivo circulante, ou seja, medem a capacidade da empresa fazer face aos seus compromissos a curto prazo (com base nos ativos correntes).

Exceto nos anos 2014 e 2015 a liquidez geral do setor de transportes em geral tem tendência a baixar.

Embora a liquidez geral da Carris e da STCP apresentem variações ao longo do período, os valores apresentados são inferiores a 100% sistematicamente, evidenciando fortes dificuldades de tesouraria. Esta situação conduz quer à renovação sistematicamente do passivo de curto prazo, quer à renegociação do prazo de forma recorrente.

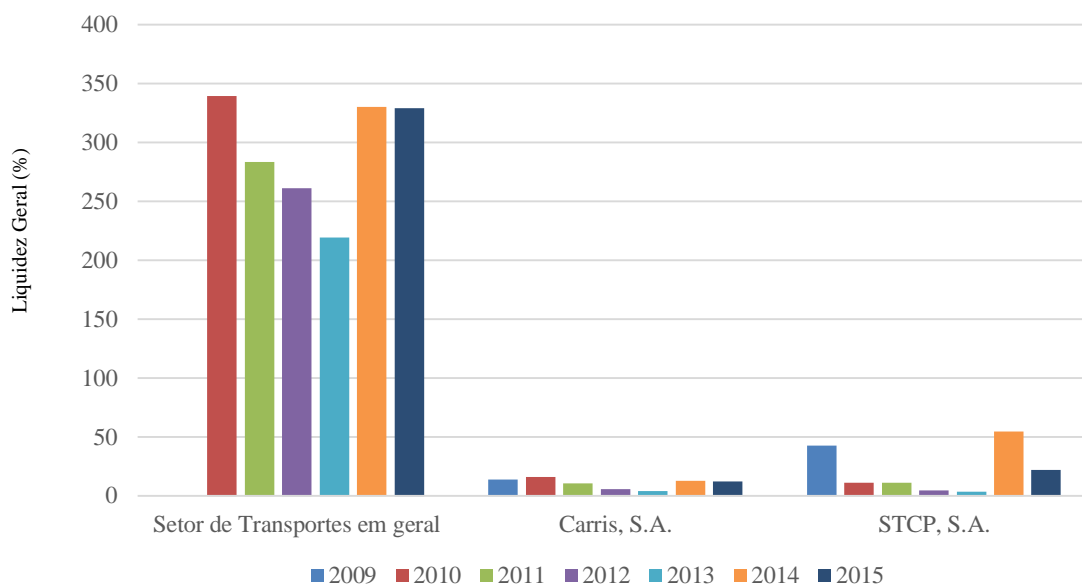


Figura 5.5 Liquidez Geral

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.12 Rendibilidade dos Capitais Próprios - RCP (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	1,48	0,90	0,85	2,62	0,69	5,25
Carris	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
STCP	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc

Fonte: Elaboração Própria

A rendibilidade do setor de transportes em geral foi sempre positiva ao longo do período em estudo, baixou de 2010 a 2012, e voltou aumentar em 2013 tendo diminuído em 2014. Em 2015 voltou a subir, tendo inclusive alcançado o valor mais elevado ao longo de todo o período em estudo (3,5 superior a 2010). No caso das duas empresas, não faz sentido calcular este rácio uma vez que os resultados líquidos e os capitais próprios são negativos.

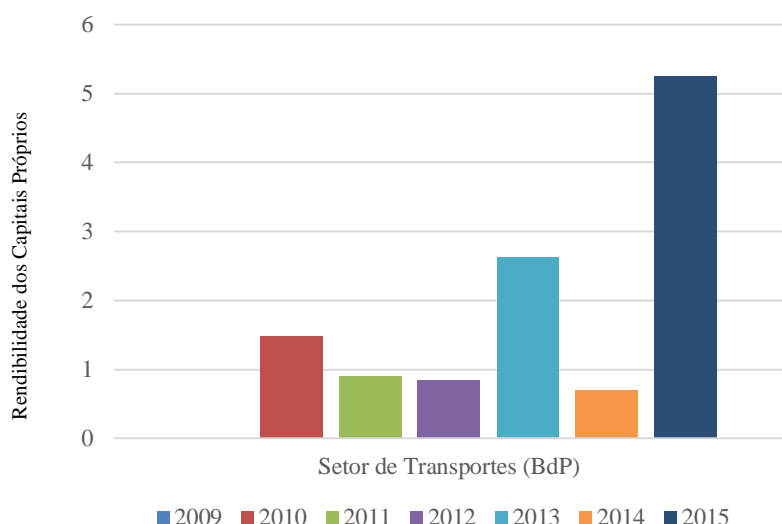


Figura 5.6 Rendibilidade dos Capitais Próprios

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.13 Rendibilidade das Vendas – ROV (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	9,29	6,91	8,35	9,39	15,40	16,43
Carris	-18,51	-22,63	18,64	-3,00	1,16	-12,10	-8,60
STCP	-33,32	-18,75	-12,57	-20,31	-13,87	-17,27	-49,89

Fonte: Elaboração Própria

Quanto menor for o rácio rendibilidade operacional das vendas, menor será a capacidade da empresa gerar resultados, que é o que constatámos ao analisar estas empresas. Este rácio é quase sempre negativo, exceto em 2011 e 2013 em que a Carris teve este rácio positivo.

No caso da STCP, este indicador é sempre negativo ao longo de todo o período, confirmando que existem problemas graves ao nível da exploração (sem considerar qualquer impacto dos gastos financeiros). De 2009 para 2010 o resultado operacional da STCP sofreu um agravamento de 7M€, que se repercutiu na diminuição deste indicador. O mesmo aconteceu em 2014/2015, com um decréscimo na ordem dos 13M€. Em relação ao setor de transportes em geral, o ROV apresenta sempre valores positivos no período em estudo, com tendência para aumentar exceto no ano 2012.

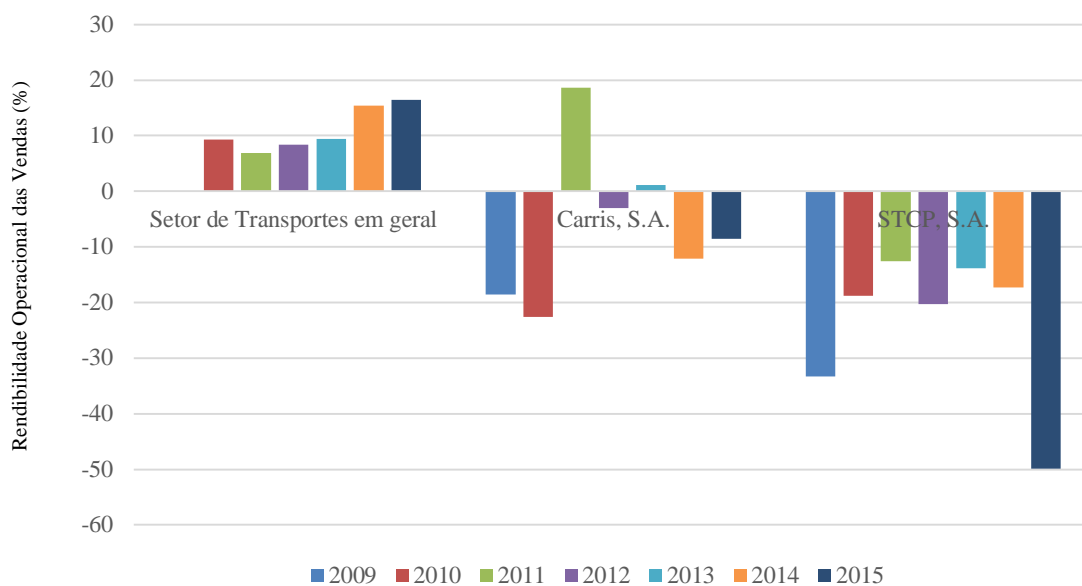


Figura 5.7 Rendibilidade Operacional das Vendas

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.14 Rendibilidade do Ativo - RAC (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	18,65	6,9	12,69	15,15	9,30	8,43
Carris		3,48	1,74	23,02	12,59	16,97	4,55
STCP		-5,47	-2,42	0,30	-4,20	-0,70	-3,74

Fonte: Elaboração Própria

A rendibilidade do ativo (ou rendibilidade económica) está relacionada com decisões de investimento, avaliando o desempenho dos capitais totais investidos pela empresa, ou seja, das suas aplicações (independentemente da sua origem). Carvalho Neves (2012).

A rendibilidade do Ativo da Carris e do setor de transportes em geral ao longo do período em estudo foi sempre positiva, o mesmo não aconteceu com a STCP, que foi sempre negativa exceto em 2011.

No após Troika, 2012, apenas o setor de transportes em geral não baixou o valor deste indicador.

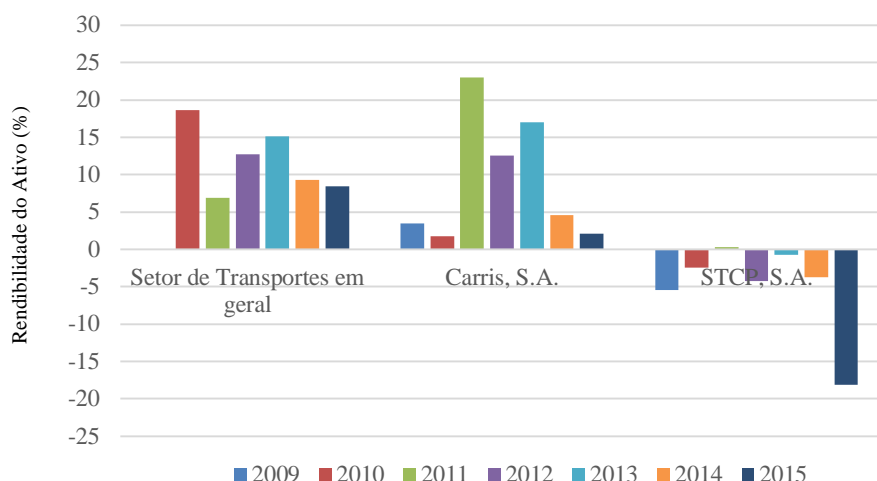


Figura 5.8 Rendibilidade do Ativo

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.15 Margem EBITDA (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	17,7	11,86	13,52	18,97	14,07	16,82
Carris	7,21	3,61	42,42	19,55	22,35	5,61	2,44
STCP	-12,71	-5,63	0,64	-7,88	-1,37	-7,61	-39,37

Fonte: Elaboração Própria

A margem EBITDA, é utilizada para comparar a eficiência das empresas dentro de um determinado segmento de mercado, como é o caso em que estamos a analisar. Contudo, convém salientar que este indicador deve ser analisado em conjunto com outros indicadores, pois não considera o montante do investimento requerido pela depreciação.

Ao longo do período em estudo, tanto a Carris como o setor de transportes em geral tiveram sempre valores positivos da margem EBITDA, o mesmo não aconteceu com a STCP, que só obteve valores positivos em 2011 e 2014.

Em 2011, 2012 e 2013 a Carris teve valores elevados do EBITDA explicada essencialmente pela diminuição dos gastos com pessoal e pela rúbrica imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizações (réditos das vendas de bilhetes, passes, transações/prestações de serviços, juros e de dividendos e ICs)

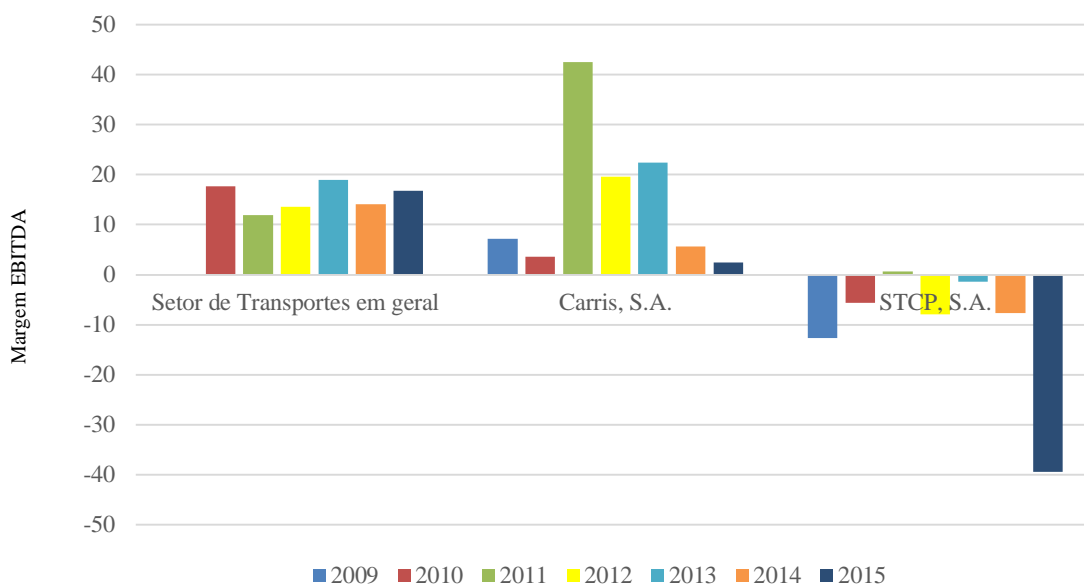


Figura 5.9 Margem EBITDA

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 5.16 Solvabilidade

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Setor de Transportes em geral	SI	329,98	180,98	254,61	190,75	152,15	213,86
Carris	-81,52	-82,66	-84,24	-86,77	-88,14	-89,26	-88,72
STCP	-68,14	-70,62	-75,11	-81,27	-82,30	-83,77	-84,47

Fonte: Elaboração Própria

Um grau elevado de solvabilidade permite à empresa estar menos dependente dos credores, concedendo-lhe uma maior capacidade negocial com estes. Infelizmente não é o caso da Carris nem da STCP, pois têm valores de solvabilidade negativos, que são explicados pelo facto de ambas as empresas terem capitais próprios negativos. Já o setor de transportes em geral tem valores positivos de solvabilidade ao longo do período em estudo, tendo o valor de solvabilidade em 2015 sido inferior a 2010.

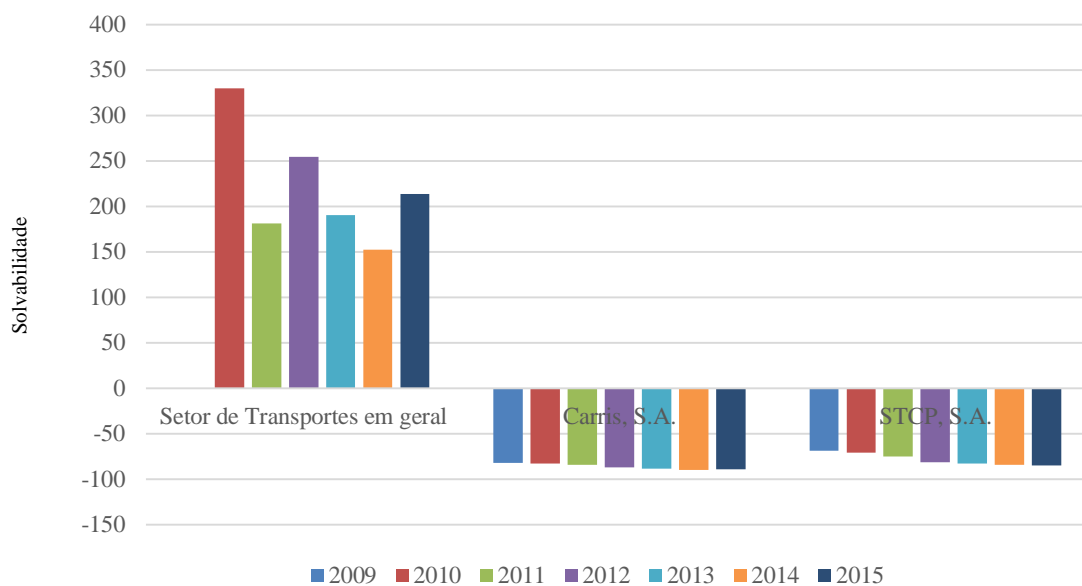


Figura 5.10 Solvabilidade

Fonte: Elaboração Própria

De acordo com os valores obtidos dos rácios apresentados ao longo período em estudo, o setor de transportes em geral apresentou em geral valores superiores às duas empresas em estudo.

Com base na informação obtida neste e para este estudo, concordamos com (Breia, 2016) quando afirma que as empresas do SEE contribuem não apenas para o agravamento da dívida pública, como são um fator de distorção da realidade, exaustividade e transparência das contas públicas.

5.8 Síntese e Discussão dos resultados Obtidos

Como nos foi oportuno constatar ao longo desta dissertação, as EP possuem características que, neste âmbito, as singularizam diante das demais. A prestação de SP é, no nosso País, especialmente no contexto atual, incompatível a conjuntura com a qual hoje deparamos é, antes, a necessidade de se encontrar caminhos rumo à sustentabilidade, aliviando, deste modo, o Estado do peso que o endividamento de empresas como a Carris e a STCP representam para a dívida pública.

Em relação às duas empresas em estudo, apesar de trabalharem no mesmo segmento de mercado a evolução destas empresas, no período em estudo, não foi a mesma enquanto a STCP piorou em termos de resultados, quer estes sejam operacionais, líquidos ou financeiros e até mesmo houve um agravamento do volume de negócios a sua homóloga

de Lisboa, Carris, teve uma evolução menos negativa dos resultados (operacionais, líquidos e financeiros) e uma evolução positiva do volume de negócios.

O endividamento das empresas aumentou ao longo do período em estudo, tendo a STCP tido um agravamento superior à sua homóloga.

Em relação à rentabilidade, ambas as empresas tiveram valores negativos de rentabilidade operacional das vendas, no caso a rentabilidade do ativo a Carris teve sempre valores positivos ao longo do período em estudo o mesmo não aconteceu com a sua homóloga. Em relação à rentabilidade dos capitais próprios, tal como já foi dito anteriormente, não foi possível calcular porque ambas as empresas tiveram sempre capitais próprios e resultado líquido negativo ao longo de todo o período em estudo.

Também constatámos que os gastos com pessoal têm um grande peso no volume de negócios destas empresas, apesar haver uma ligeira melhoria, ao longo do período em estudo, fruto das medidas aplicadas pelo PET, tais como reduções do número médio dos trabalhadores e cortes salariais. Em termos de valores médios estamos a falar de 72,3% e 76,4%, para a STCP e Carris respetivamente. Ou seja, dito de outra forma, em média ao longo do período em estudo o volume de negócios de ambas as empresas foi insuficiente para fazer face aos gastos com pessoal.

Apesar do número médio de trabalhadores das duas empresas ser diferente, estas tiveram o mesmo valor médio de *total cost* (26,3M€) ao longo destes 7 anos. Na nossa opinião, esta coincidência de valores pode ser explicada por uma gestão mais eficiente da Carris ou pelos valores de retribuições e benefícios dos trabalhadores da STCP serem superiores.

O porquê da evolução das duas empresas não ser a mesma, na nossa opinião deve-se ao tipo de gestão que cada empresa pratica. Uma gestão mais eficiente conduz a resultados melhores, o contrário também é verdade. Se compararmos o desempenho destas duas empresas com o Grupo Barraqueiro podemos afirmar que os seus desempenhos em geral foram substancialmente inferiores, no período em análise. Analisando os dados das Tabelas 5.2, 5.4, 5.6, 5.7 e 5.8, o Grupo Barraqueiro tem capacidade para fazer face aos seus compromissos a curto prazo, está menos dependente dos credores, o *total cost anual* é bastante menor e o peso dos gastos com pessoal no volume de negócio é inferior à das outras duas empresas.

Há quem argumente que os baixos desempenhos têm a ver com o serviço público prestado mas o Grupo Barraqueiro também pratica serviço público e o seu desempenho é substancialmente superior. Tal como já referimos anteriormente, é nossa opinião que os baixos desempenhos sejam frutos de gestão pouco eficiente e eficaz e não com a prática do serviço público.

Em relação ao setor de transportes em geral no período em análise, podemos afirmar que o seu desempenho foi sempre positivo, o mesmo não podemos dizer das duas empresas em estudo. No entanto, a Carris teve um desempenho menos negativo que a sua homóloga do Porto.

O volume de negócios, a autonomia financeira, a liquidez geral, a rendibilidade do ativo, margem EBITDA e a solvabilidade do setor de transportes em geral diminuíram ao longo o período em estudo, ao contrário da rendibilidade dos capitais próprios e da rendibilidade das vendas.

Quando comparamos as duas empresas em estudo com o setor de transportes em geral chegamos à conclusão que as empresas em estudo tiveram um pior desempenho.

Durante o período em estudo, como principal alteração destacamos em 2011, a implementação do Programa de Assistência Económica e Financeira que procurou contribuir para a resolução de alguns problemas estruturais, no caso do setor público de transportes, essas alterações foram apresentadas no Plano Estratégico de Transportes (PET) e abrangeram aumentos dos preços, fusões de empresas, reestruturação da oferta, cortes salariais e redução de pessoal.

6. Conclusão

6.1 Limitações do Estudo

No geral e no que toca à pesquisa de informação e recolha de dados, encontramos algumas dificuldades em obter informação clara e precisa.

Em alguns casos as demonstrações financeiras mais antigas estão praticamente ilegíveis, documentos malcuidados, com má apresentação, mal formatados.

Alguns desses documentos estão como anexos dos relatórios de contas.

Encontrámos também informação facciosa cuja sua leitura menos cuidada e rigorosa poderia levar a um entendimento diferente do real que se encontra plasmado nas contas.

Uma das dificuldades que tivemos, e que sem a mínima dúvida limita este estudo, tem a ver com tardia publicação dos relatórios e contas das diversas empresas, e que ainda que o nosso estudo se tenha focado essencialmente em duas empresas, a comparação é inevitável até porque esses dados constam nas tabelas para que se possam espelhar as diferenças.

A Carris e o Metropolitano de Lisboa só em dezembro de 2016 é que publicaram as contas de 2015 que são as referentes ao ano de 2014, o que interferiu neste estudo, pois tivemos de fazer novo levantamento dos dados e correção dos mesmos.

Encontrámos também dificuldade na interpretação da informação financeira das Empresas Públicas apresentada nos anuários do Setor Empresarial do Estado, pela UTAM, Banco de Portugal, e no Relatório Anual, pois a mesma não é coerente, em certos casos são usadas fórmulas de cálculo distintas apesar de usarem o mesmo conceito, noutros nem aparece parte da informação.

Todas as dificuldades apresentadas levaram-nos a reescrever o nosso trabalho, ou porque, entretanto, saiu nova informação, ou porque por exemplo começamos o nosso estudo do setor público de transporte com informação baseada nos Anuários do SEE e RA do SEE e tivemos que reescrever com base nos RCs das empresas pois não tínhamos informação para os anos 2009, 2014 e 2015.

6.2 Conclusões do Estudo

A revisão da literatura propiciou o aprofundamento de questões essenciais e atuais sobre o setor público de transportes – nomeadamente no tocante a dados gerais sobre transportes (origem, conceito e respetiva classificação), à definição e caracterização dos transportes coletivos urbanos (terrestres), bem como ao setor público de transportes em Portugal e à política comum dos transportes no contexto da União Europeia –, permitindo construir um quadro conceptual pertinente ao entendimento do funcionamento do setor e legislação que sobre ele lavra. Tornou-se, deste modo, possível verificar que, em suma, enquanto EPs prestadoras de SP, as operadoras estatais de transporte não se encontram sujeitas às mesmas regras de outras empresas, dado que aquelas se revestem de características importantes as quais as distinguem das demais

Verifica, tanto na Carris quanto na STCP, um desajustamento entre as necessidades de financiamento no decorrer da prestação do SP e as ICs pagas pelo Estado para compensar o prejuízo ao nível da exploração (antes dos gastos financeiros) destas empresas, afetando assim o seu volume de negócios. E se a esta circunstância juntarmos os custos elevados de operação, a incapacidade de reduzir os gastos e não haver injeção de capital nas empresas, todos estes sintomas são derivados e têm na origem a incapacidade destas empresas de gerarem resultados operacionais positivos.

Em relação às questões que nos propusemos a responder:

1. O endividamento destas empresas aumentou ou diminuiu ao longo deste período?

O endividamento é calculado pela fórmula

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo}}{\text{Ativo}}$$

Tabela 6.1. Endividamento das Empresas em análise

	Endividamento						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Carris, S.A.	5,41	5,77	6,35	7,56	8,43	9,31	8,87
STCP, S.A.	3,14	3,40	4,02	5,34	5,65	6,16	6,44

Fonte: Elaboração própria

De acordo com a Tabela 6.1, no período em estudo o endividamento das 2 empresas aumentou significativamente. O endividamento da Carris em 2015 era 1,6 superior ao endividamento de 2009 e no caso da STCP em 2015 era 2,1 superior ao valor obtido em 2009, fruto dos prejuízos sucessivos não cobertos pelo acionista Estado.

2. A rendibilidade destas empresas aumentou ou diminuiu, ao longo destes anos?

Tal como mencionado anteriormente, a rendibilidade dos capitais próprios não é calculável, uma vez que ambas as empresas têm capitais próprios e resultados líquidos negativos.

Quanto à rendibilidade operacional das vendas ao longo do período em estudo, ambas as empresas tiveram valores negativos, no caso da Carris em 2015 houve uma evolução em relação a 2009, mantendo-se no entanto o valor negativo. No caso da STCP, em 2015 houve um agravamento do ROV em 1,5 face a 2009.

Ao longo do período em análise a Rendibilidade do Ativo da Carris teve sempre valores positivos, enquanto que a STCP teve sempre valores negativos. Em 2015, a RAC da Carris era 0,6 inferior face ao valor obtido 2009. No caso da STCP em 2015 houve um agravamento de 3,3 da RAC em relação a 2009.

3. Qual o comportamento destas empresas em relação ao setor dos transportes em geral a nível de

3.1 Rendibilidade

A rendibilidade dos capitais próprios do setor de transportes em geral melhorou ao longo do período em estudo, no entanto manteve valores positivos. A Carris e a STCP apresentaram resultados líquidos e capitais próprios negativos, impossibilitando qualquer cálculo deste rácio.

Em 2015 o ROV do setor de transportes em geral no ano 2015 aumentou 1,8 face a 2010, o ROV da Carris evoluiu 0,5 face a 2009, no entanto manteve valores negativos. O ROV da STCP sofreu um agravamento de 1,5 face a 2009.

Em 2015 o RAC do setor de transportes em geral no ano 2015 diminuiu 0,5 face a 2010 e o RAC da Carris 0,6 face a 2009. No caso da STCP, em 2015 houve um agravamento do RAC de 3,3 face a 2009.

3.2 Estrutura de Capitais

Em relação à Autonomia Financeira, ambas as empresas apresentam valores negativos, ou seja, as empresas não tiveram qualquer capacidade de financiar o ativo através dos seus Capitais Próprios, tendo sido necessário recorrer a empréstimos. Por outro lado, sendo o capital próprio negativo, o acionista Estado é responsável pelo passivo (dado que só uma pequena parte deste é coberto pelo ativo).

Em relação à autonomia financeira do setor de transportes em geral no ano 2015 diminuiu 1,0 face a 2010.

4. Qual a posição e evolução destas empresas em relação à empresa com maior volume de negócios do setor rodoviário (Grupo Barraqueiro)?

Tal como já foi dito anteriormente, ver Tabela 4.3, os custos médio por trabalhador do Grupo Barraqueiro são inferiores aos custos às Carris e da STCP. O mesmo acontece quando comparamos os gastos com o pessoal em relação ao volume de negócios.

No período em estudo, no caso do Grupo Barraqueiro os gastos com pessoal equivalem a 35% do volume de vendas, no caso da Carris a 76,40% do volume de vendas e no caso da STCP é 72,29% do volume de vendas, Tabela 5.7.

Em relação aos restantes indicadores, como podemos analisar nas várias tabelas apresentadas o Grupo Barraqueiro, no geral, tem valores de rácios superiores às empresas em estudo. Esta empresa tem lucro, consegue cumprir com as suas obrigações financeiras e tem gastos inferiores, apesar de operar no mesmo segmento de mercado e ter uma estrutura superior às duas empresas.

7. Referências bibliográficas

- AGÊNCIA Lusa - STCP aumenta prejuízos no primeiro semestre pressionado por SWAP. *Notícias ao Minuto* [Em linha]. (31 agosto 2016). [Consult. 31 ago. 2016]. Disponível em: <https://www.noticiasao minuto.com/economia/646561/stcp-aumenta-prejuizos-no-primeiro-semester-pressionado-por-swap>.
- ALTMAN, Edward – Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal Finance*. 23:4 (1968) 589-609.
- ANTÓNIO José/ Agência Lusa - Parlamento rejeita fusão dos transportes de Lisboa e subconcessão da STCP no Porto. *Diário de Notícias*. [Em linha]. (2016, junho 9). [Consult. 30 Jun. 2016]. Disponível em: <http://www.dn.pt/portugal/interior/parlamento-rejeita-a-fusao-dos-transportes-de-lisboa-e-da-subconcessao-da-stcp-no-porto-5220310.html>.
- BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2008). [Em linha]. (2008). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.
- BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2009). [Em linha]. (2009). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.
- BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2010). [Em linha]. (2010). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.
- BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2010. [Em linha]. (2010). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.
- BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2011). [Em linha]. (2011). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.
- BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2011. [Em linha]. (2011). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.
- BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2012). [Em linha]. (2012). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.
- BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2011. [Em linha]. (2011). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.

BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2012. [Em linha]. (2012). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.

BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2013) [Em linha]. (2013). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2013. [Em linha]. (2013). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.

BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2014). [Em linha]. (2014). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2014. [Em linha]. (2014). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.

BANCO de Portugal - Relatório Anual do Conselho de Administração – A Economia Portuguesa em 2014. [Em linha]. (2014). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

BANCO de Portugal - Boletim Económico (inverno 2015). [Em linha]. (2015). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

BANCO de Portugal - Quadro do Setor 2015. [Em linha]. (2015). [Consult. 9 set. 2015]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/qesweb/UI/QSApplication.aspx>.

BANCO de Portugal - Boletim Estatístico (fevereiro 2016). [Em linha]. (2016). [Consult. 3 abr]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

BANCO de Portugal. (2016a) - Nota de Informação Estatística 46|2016 Dívida pública março de 2016. [Em linha]. (2016). [Consult. 3 abr]. Disponível em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/dividapublica_201603.pdf

BANCO de Portugal. (2016b) - Boletim Económico (junho 2016). [Em linha]. (2016). [Consult. 3 abr]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

BANCO de Portugal. (2016c) - Comunicado do Banco de Portugal sobre o Boletim Económico de junho de 2016 (§ 1) [Em linha]. (2016). [Consult. 3 abr]. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal>.

- BARROS, P. P. - Breve comentário à Constituição da República Portuguesa. A Constituição
Revista da Fundação Francisco Manuel dos Santos. ISBN 978-989-8424-28-0. (2011)
37-41.
- BASE de Dados Portugal Contemporâneo (PORDATA) - Administrações Públicas: dívida
bruta em % do PIB – Portugal (1995-2015). [Em linha]. (2016). [Consult. 31 jan. 2016].
Disponível em: <http://www.pordata.pt/DB/Europa/Ambiente+de+Consulta/Gr%C3%A1fico>.
- BASE de Dados Portugal Contemporâneo (PORDATA) - Administrações Públicas: dívida
bruta em % do PIB. [Em linha]. (2016). [Consult. 31 jan. 2016]. Disponível em:
<http://www.pordata.pt/DB/Europa/Ambiente+de+Consulta/Tabela>.
- BELLEN, H. M. V. (2002) - Indicadores de Sustentabilidade: Uma Análise Comparativa.
Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina. (2002). Dissertação de
Mestrado.
- BOLETIM informativo da BIB/CRE - História dos transportes públicos. Ano VIII, número
58, 8-4 [em linha]. (2004, mar) [consult. 9 set. 2015]. Disponível
em: <http://bibesjcp.no.sapo.pt/historiadotransporte.htm>
- BREIA, Arménio Fernandes – Setor Empresarial do Estado (Value for Money), Conferência
de Finanças Empresariais, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de
Lisboa, (2013).
- BREIA, Arménio Fernandes – Gestão de Risco de Crédito. As empresas e as Famílias num
Mundo em Mudança, Conferência de Finanças Empresariais, Instituto Superior de
Contabilidade e Administração de Lisboa, (2013).
- BREIA, Arménio Fernandes; MATA, Mário N. N. S; PEREIRA, Vítor M. M. – Análise
Económica e Financeira - Aspetos Teóricos e Casos Práticos. Lisboa: Rei dos Livros,
2014. ISBN 978-989-8305-61-9.
- BREIA, Arménio Fernandes – As empresas no séc. XXI (The Walking Dead), Conferência
de Finanças Empresariais, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de
Lisboa, (2016).
- BREIA, Arménio Fernandes - Breve comentário à Constituição da República Portuguesa – A
utilização da Análise discriminante Multivariada para a Previsão de Falência

Empresarial: uma revisão, Conferência de Finanças Empresariais, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, (2016).

BRESSER-PEREIRA, Luiz C; RÍCUPERO, Rubens; O Campo, José A; NASSIF, Luís – A crise internacional e seu impacto no Brasil. Estudos Avançados, 2008. ISSN 0103-4014, 22:64.

CARVALHO DAS NEVES, João – Análise de Risco e Custo de Capital Alheio In Análise Financeira: Técnicas Fundamentais. 1ª ed. Lisboa: Texto Editores, 2007. ISBN 978-972-47-2597-0. Parte III, Capítulo 10, pp. 202-237.

CARVALHO, João; CARDOSO, Cláudia; FERNANDES, Maria; SILVEIRA, Olga; CAMÕES, Pedro - Anuário do Setor Empresarial do Estado 2010. Edições OTOC, 2011. ISBN 978-972-95400-8-0.

CARVALHO, João; CARDOSO, Cláudia; FERNANDES, Maria; SILVEIRA, Olga; CAMÕES, Pedro - Anuário do Setor Empresarial do Estado 2011. Edições OTOC, 2012. ISSN 247/2012.

CARVALHO, Pedro Miguel Torres – Continuidade: Estudo de um caso. Revisores e Autores. Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, 63 (2013).

CARVAHO, Pedro; ALMEIDA, Bruno; ALMEIDA, José - Viabilidade empresarial: O passado, o presente e o futuro de uma empresa do setor metalúrgico. [Em linha]. [Consult. 20 dez. 2015]. Disponível em: <https://www.occ.pt/news/comcontabaudit/pdf/9.pdf>.

COMBOIOS de Portugal, E.P.E. (CP, E.P.E.). (s. d.). Relatório e Contas: 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015. [Em linha]. [Consult. 15 jan. 2016]. Disponível em: <https://www.cp.pt/institucional/pt/empresa/relatorio-contas>

COMISSÃO Europeia - EU Transport in figures – Statistical Pocketbook 2014. Publications Office of the European Union. [Em linha]. (2014). [Consult. 25 out. 2015]. Disponível em: <http://ec.europa.eu/transport/facts-fundings/statistics/doc/2014/pocketbook2014.pdf>

COMISSÃO Europeia - Relatório relativo a Portugal 2015 que inclui uma apreciação aprofundada sobre a prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos. [Em linha]. (2015). [Consult. 25 out. 2015]. Disponível em: http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/csr2015/cr2015_portugal_pt.pdf

- COMPANHIA Carris de Ferro de Lisboa, S.A. (s. d.) - História: Carris, uma Empresa ao Serviço da Cidade de Lisboa. Institucional. [Em linha]. [Consult. 15 dez. 2015]. Disponível em: <http://carris.transporteslisboa.pt/pt/historia/>
- COMPANHIA Carris de Ferro de Lisboa, S.A.- Carris e Metropolitano de Lisboa melhoram significativamente resultados em 2013. Comunicado de imprensa. . [Em linha]. [Consult. 10 mai. 2015]. Disponível em: http://carris.transporteslisboa.pt/fotos/editor2/28_abril_carris_e_metro_melhoram_resultados.pdf
- COMPANHIA Carris de Ferro de Lisboa, S.A. (s. d.) - Relatório e Contas: 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015. [Em linha]. [Consult. 5 dez. 2016]. Disponível em: <http://www.carris.pt/pt/relatorios-e-contas/>
- CUNHA, L., e LACOMBLEZ, M. - Mudanças no setor dos transportes em Portugal. Laboreal, II(2), 1–13. [Em linha]. (2006). [Consult. 20 dez. 2015]. Disponível em: http://laboreal.up.pt/files/articles/2006_12/pt/26-37pt.pdf
- CUNHA, João – A análise financeira como ferramenta de apoio à tomada de decisão. Covilhã: Faculdade de Ciências Sociais e Humanas (2013). Dissertação de Mestrado
- DADHICH, P. N., e HANAOKA, S. - Spatial investigation of the temporal urban form to assess impact on transit services and public transportation access. Geo-Spatial Information Science, 15 (3), 187–197. [Em linha]. (2012). [Consult. 20 dez. 2015]. Disponível em: <http://doi.org/10.1080/10095020.2012.715955>
- DECRETO nº 5087, de 18 de setembro de 1872, Coleção de Leis do Império do Brasil de 1872, Concede à companhia – Carris de Ferro de Lisboa – autorização para funcionar e aprova os respetivos estatutos com modificações). [Em linha]. (1872). [Consult. 20 dez. 2015]. Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-5087-18-setembro-1872-551397-publicacaooriginal-67908-pe.html>
- DECRETO-LEI n.º 38144 – Diário do Governo- 1.ª Série, Nº 269, de 30.12.1950, Pág. 1389 (Mantém a cargo da Câmara Municipal do Porto a exploração dos transportes coletivos da mesma cidade. Substitui o Decreto-Lei n.º 35717, de 24 de Junho de 1946
- DECRETO-LEI 688/73 - Diário do Governo n.º 296/1973, 1º Suplemento, Série I de 1973-12-21 Pág 1389 - 1391 (Autoriza a Câmara Municipal de Lisboa a celebrar novo contrato de concessão com a Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S. A. R. L., depois

de extinto o arrendamento da exploração de transportes coletivos na cidade feito por essa Companhia à Lisbon Electric Tramways, Ltd.)

DECRETO-LEI n.º 33/75 - Diário do Governo n.º 23/1975, Série I de 1975-01-28 Pág 114 (Introduz alterações na administração e na direção do Serviço de Transportes Coletivos do Porto)

DECRETO-LEI n.º 262/86 - Diário da República, I Série, N.º 201, (1986-09-02), Pág. 2293-2385, aprovou o Código das Sociedades Comerciais, atualizado até à Lei n.º 148/2015, de 09 de setembro.

DECRETO-LEI N.º 8/93 - Diário da República, I-A Série, Suplemento, N.º 08, 1993-01-11, Página 86-(2) à página 86-(3), (Estabelece o regime dos títulos combinados de transportes)

DECRETO-LEI 202/94 - Diário da República, I-A Série, N.º 169, (1994-07-23) Pág 4075-4077 (Transforma o Serviço de Transportes Coletivos do Porto (STCP) em sociedade anónima).

DECRETO-LEI n.º 133/2013 - Diário da República, I Série, N.º 191, (2013-10-03), Pág. 5988 – 6002, (No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 18/2013, de 18 de fevereiro, aprova o novo regime jurídico do sector público empresarial.)

DELGADO, M. S. M. - A crise económica e financeira na União Europeia: Portugal versus Polónia (Dissertação de Mestrado em Economia Internacional e Estudos Europeus Trabalho). Lisboa: Instituto Superior de Economia e Gestão. [Em linha]. (2014). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/8416>.

DIÁRIO de Notícias § 6. [Em linha]. (2016, 9 de junho). [Consult. 9 jun. 2016]. Disponível em: <http://www.dn.pt/portugal/interior/ parlamento-rejeita-a-fusao-dos-transportes-de-lisboa-e-da-subconcessao-da-stcp-no-porto-5220310.html>

DIREÇÃO-Geral do Orçamento - Síntese da Execução Orçamental de março de 2015. [Em linha]. (2015). [Consult. 3 jan. 2016]. Disponível em: http://www.dgo.pt/execucao_orcamental/Paginas/Sintese-da-Execucao-OrcamentalMensal.aspx?Ano=2015&Mes=Abril.

DIREÇÃO -Geral do Orçamento - Conta Geral do Estado. Vol. I. (Tomo I) Lisboa. [Em linha]. (2016). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: http://www.dgo./politicoarcomental/ContaGeraldoEstado/2015/CGE_2015_vo11tomo01.pdf.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado 2009. [Em linha]. (2009). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório do Setor Empresarial 2010. [Em linha]. [Consult. 15 Out. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/anuais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado 2010. [Em linha]. (2010). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado 2010. [Em linha]. (2010). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório do Setor Empresarial 2011. [Em linha]. 2011. [Consult. 15 Out. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/anuais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado 2011. [Em linha]. (2011). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório do Setor Empresarial 2012. [Em linha]. (2012). [Consult. 15 Out. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/anuais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado (2012). [Em linha]. (2012). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório do Setor Empresarial 2013. [Em linha]. (2013). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/anuais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado (2013). [Em linha]. (2013). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório do Setor Empresarial 2014. [Em linha]. (2014). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/anuais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado (2014). [Em linha]. (2014). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças – Relatório Trimestral do Setor Empresarial do Estado (2015). [Em linha]. (2015). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/relatorios-see/trimestrais>.

DIREÇÃO -Geral do Tesouro e Finanças - Boletim Informativo sobre o Setor Empresarial do Estado, 1º T 2014. Lisboa. [em linha]. (2014) [Consult. 3 jan 2016]. Disponível em <http://www.peprobe.com/pt-pt/document/boletim-informativo-sobre-o-sector-empresarial-do-estado-1o-t-2014-dgdf>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e Finanças - Boletim informativo sobre o Setor Empresarial do Estado, 3º T 2014. 1–26. [Em linha]. (2015). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: http://www.dgdf.pt/ResourcesUser/SEE/Relatorios/Boletim_SEE_3T2014.pdf.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e Finanças. (2015a). Participações do Estado em 30-09-2015 – Carteira Acessória. [Em linha]. (2015). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: http://www.dgdf.pt/ResourcesUser/SEE/Documentos/Carteiras_participacoes_Estado/30_09_2015/carteira_acessoria_30_09_2015.pdf.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e Finanças. (s. d.). Esforço Financeiro Público. [Em linha]. [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/esforco-financeiro-publico/entity/esforco-financeiro-publico>.

DIREÇÃO-Geral do Tesouro e Finanças. (s. d.(a)). O que é o Setor Empresarial do Estado (SEE)? [Em linha]. (2015). [Consult. 15 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.dgdf.pt/sector-empresarial-do-estado-see/o-que-e-o-sector-empresarial-do-estado-see->.

- DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças. (s. d. (a)). Setor Empresarial do Estado (SEE), Informação sobre as Empresas: STCP – Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.: Esforço Financeiro Público. [Em linha]. (2016). [Consult. 27 abr. 2016]. Disponível em: http://www.dgdf.pt/ResourcesUser/SEE/Documentos/see_stcp/stcp_13_04_2016_esforco_financeiro_publico.pdf.
- DIREÇÃO-Geral do Tesouro e das Finanças. (s. d. (b)). Setor Empresarial do Estado (SEE), Informação sobre as Empresas: Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.: Esforço Financeiro Público. [Em linha]. (2016). [Consult. 27 abr. 2016]. Disponível em: http://www.dgdf.pt/ResourcesUser/SEE/Documentos/see_carris/carris_22_12_2016_esforco_financeiro_publico.pdf.
- DIXIT, A. K. - Incentives and Organizations in the Public Sector: An Interpretative Review. Journal of Human Resources, 37(4) (2002). 696–727.
- DUARTE, M. S. D. M. - Modelos de gestão e financiamento de transportes coletivos urbanos (tese de mestrado). Porto: Faculdade de Engenharia da Universidade do Porto. [Em linha]. (2012). [Consult. 2 mai. 2016]. Disponível em: <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/68370/1/000154906.pdf>.
- ESQUERDA.Net - A Insustentabilidade da dívida das empresas de transportes públicos. [Em linha]. (2011, 21 de dezembro). [Consult. 20 mai. 2016]. Disponível em: <http://www.esquerda.net/dossier/insustentabilidade-da-d%C3%ADvida-das-empresas-de-transportes-p%C3%BAblicos>.
- ESQUERDA.Net - Privatização da STCP e Metro do Porto por ajuste direto. [Em linha]. (2015, 25 de agosto). [Consult. 25 jan. 2016]. Disponível em: <http://www.esquerda.net/artigo/privatizacao-da-stcp-e-metro-do-porto-por-ajuste-direto/38268>.
- ESQUERDA.Net - Fracassa a privatização da SCTP e do Metro do Porto. [Em linha]. (2015, 25 de agosto). [Consult. 25 jan. 2016]. Disponível em: <http://www.esquerda.net/artigo/fracassa-privatizacao-da-sctp-e-do-metro-do-porto/38175>.
- FERNANDES, Carla; PEGUINHO, Cristina; VIEIRA, Elisabete; NEIVA, Joaquim – Análise Financeira - Teoria e Prática. Lisboa: Edição Sílabo, Lda., 2012. ISBN: 978-972-618-842-1.
- FOLGOSA, I. I. G. M. - Transportes e sustentabilidade económica, social, territorial e ambiental: O caso português no contexto da UE. Lisboa: Instituto Superior de Economia

e Gestão. [Em linha]. (2012). [Consult. 25 jan. 2016]. Disponível em: <http://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/5001>.

FORFÁS - The Role of State Owned Enterprises –Ireland's Policy Advisory Board For Enterprise, Trade, Science, Technology and Innovation. Dublin. [Em linha]. (2010). [Consult. 28 jan. 2016]. Disponível em: <http://www.forfas.ie/publications/2010/title,6603,en.php>.

GALLEZ, C. - Coordonner transport et urbanisme? Doctrines, représentations et pratiques locales (1960-2000). In G. Duc, O. Perroux, H.-U. Schiedt, e F. Walter (eds.), *Transport and mobility history. Between modal competition and coordination (1918 in our days)*. Neuchâtel: Editions Alphil. (2014) 233-248.

HENRIQUES, M. - Governo das Sociedades e Criação de Valor. Corporate Governance. Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. [Em linha]. (2010). [Consult. 18 jan. 2016]. Disponível em: <https://estudogeral.sib.uc.pt/bitstream/10316/9000/1/Governo%20das%20Sociedades%20e%20Cria%C3%A7%C3%A3o%20de%20Valor.pdf>.

HIBBARD, K. A., CRUTZEN, P. J., LAMBIN, E. F., LIVERMAN, D. M., MANTUA, N. J., McNeill e STEFFEN, W. - Group Report: Decadal-scale interactions of humans and the environment. In R. Constanza, L. J. Gramlich, e W. Steffen (eds.), *Sustainability or Collapse* Cambridge, Massachusetts: The MIT Press. (2007) 341-364.

INFOPEdia - Transporte in Dicionário da Língua Portuguesa com Acordo Ortográfico Porto. Editora: Porto Editora. [Em linha]. (2013-2017). [Consult. 7 set. 2015]. Disponível em: <http://www.infopedia.pt/dicionarios/lingua-portuguesa/transporte>.

INSTITUTO Nacional de Estatística - Estatísticas dos transportes e das comunicações – 2011. Lisboa. [Em linha]. (2012). [Consult. 3 jan. 2016]. Disponível em: www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpagenumber=1&PUBLICACOESrevista=00&PUBLICACOESstema=55488.

INSTITUTO Nacional de Estatística - Estatísticas dos transportes e das comunicações – 2012. Lisboa. [Em linha]. (2013). [Consult. 3 jan. 2016]. Disponível em: www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpagenumber=1&PUBLICACOESrevista=00&PUBLICACOESstema=55488.

- INSTITUTO Nacional de Estatística - Estatísticas dos transportes e das comunicações – 2013. Lisboa. [Em linha]. (2014). [Consult. 3 jan. 2016]. Disponível em: www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpagenumber=1&PUBLICACOESrevista=00&PUBLICACOESstema=55488.
- INSTITUTO Nacional de Estatística - Dívida das Administrações Públicas em percentagem do PIB. [Em linha]. (2016). [Consult. 3 jan. 2016]. Disponível em: https://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui=222595495&att_display=n&att_download=y.
- JORNAL de Negócios - STCP reduz prejuízo operacional para 3,4 milhões até Junho. [Em linha]. (2016, 31 de agosto). [Consult. 31 ago. 2016]. Disponível em: http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/transportes/detalhe/stcp_reduz_prejuizo_operacional_para_34_milhoes_ate_junho.html
- KORTHALS ALTES, W. K., e TASAN-KOK, T. - The Impact of European Public Contract Law on Networks of Governance: A Relational Approach. *European Planning Studies*, 18(6), 971–988. [Em linha]. (2010). [Consult. 2 jan. 2016]. Disponível em: <http://econpapers.repec.org/RePEc:taf:eurpls:v:18:y:2010:i:6:p:971-988>.
- KOWALSSKI, P., BÜGE, M., SZTAJEROWSKA, M., e EGELAN, M. - State-Owned Enterprises: Trade effects and policy implications. OECD Trade Policy Papers, 147. [Em linha]. (2013). [Consult. 20 nov. 2015]. Disponível em: <http://doi.org/10.1787/5k4869ckqk7l-en>.
- LEI Nº 10/90, Diário da República, I Série, Nº 64, 1990-03-17. Pág. 1306 -1314 (Lei de Bases do Sistema de Transportes Terrestres).
- LEI Nº 1/2009, Diário da República, I Série, Nº 02, 2009-01-05, Pág. 19 – 24 (Estabelece o regime jurídico das Autoridades Metropolitanas de Transportes de Lisboa e do Porto)
- LOPES, A. R. N. C. - Desempenho do setor dos transportes em Portugal: O que trouxe a crise financeira? (tese de mestrado). Coimbra: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. [Em linha]. (2014). [Consult. 14 nov. 2015]. Disponível em: <https://estudogeral.sib.uc.pt/jspui/handle/10316/26598>.
- METRO do Mondego, S.A. (s. d.) - Relatório e Contas: 2013, 2014 e 2015. [Em linha]. [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.metromondego.pt/Empresa/Documentos/Relat%C3%B3rioContas/tabid/61/Default.aspx>.

- METRO do Porto, S.A. (s. d.) - Relatório e Contas: 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015. [Em linha]. [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.metrodoporto.pt/frontoffice/pages/338>.
- METROPOLITANO de Lisboa, E.P.E. (s. d.) - Relatório e Contas: 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015. [Em linha]. [Consult. 5 dez. 2016]. Disponível em: <http://www.metrolisboa.pt/empresa/documentos/relatorio-e-contas/>.
- METZ, D. - Peak Car and Beyond: The Fourth Era of Travel. *Transport Reviews*, 33(3), 255–270. [Em linha]. (2013). [Consult. 2 nov. 2015]. Disponível em: <http://doi.org/10.1080/01441647.2013.800615>.
- MINISTÉRIO da Economia e do Emprego - Plano Estratégico dos Transportes – Mobilidade Sustentável Horizonte 2011-2015. [Em linha]. (2011). [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.transportesemrevista.com/LinkClick.aspx?fileticket=McLNd6XqTu8%3D&tabid=387>.
- MINISTÉRIO das Finanças (UTAM) - Boletim informativo sobre o Setor Empresarial do Estado – 2.º Trimestre de 2015. [Em linha]. (2015). [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.peprobe.com/wp-content/uploads/2015/12/Boletim-Informativo-SEE-2%C2%BA-trimestre-de-2015-Edi%C3%A7%C3%A3o-Protegida.pdf>.
- MINISTÉRIO das Finanças (UTAM) - Boletim informativo sobre o Setor Empresarial do Estado – 3.º Trimestre de 2015. [Em linha]. (2016). [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: <http://www.utam.pt/documentos/Boletim%20Informativo%20SEE%20%203%C2%BA%20Trimestre%20de%202015%20-%20Edi%C3%A7%C3%A3o%20Protegida.pdf>.
- MINISTÉRIO das Finanças. - Orçamento do Estado para 2016 – Relatório (fevereiro de 2016). Lisboa: Ministério das Finanças. [Em linha]. (2016, 5 de fevereiro). [Consult. 20 abr. 2016]. Disponível em: http://cdn.jornaldenegocios.pt/files/2016-02/05-02-2016_17_33_56_relatorio_or%C3%A7amento_estado.pdf.
- MURRAY, A. T., DAVIS, R., STIMSON, R. J., e FERREIRA, L. - Public Transportation Access. Transportation Research Part D: Transport and Environment, 3(5), 319–328. [Em linha]. (1998). [Consult. 2 abr. 2016]. Disponível em: [http://doi.org/10.1016/S1361-9209\(98\)00010-8](http://doi.org/10.1016/S1361-9209(98)00010-8).

- NABAIS, Carlos; NABAIS, Francisco – Prática Contabilística II. Lidel. Lisboa: Edições Técnicas, Lda, 2005.
- PACHECO, E. M. T. - Os transportes coletivos rodoviários no Grande Porto. Revista da Faculdade de Letras — Geografia, I Série, Porto, VIII, (1992) 5-64.
- PEREIRA, A. M. and ANDRAZ, J. M. - Public Investment in Transportation Infrastructures and Economic Performance in Portugal. *Review of Development Economics* 9:2 (2005) 177-196.
- PERES, Cândido – A eficácia dos modelos de revisão de falência. Aplicação ao caso das Sociedades Portuguesas. Lisboa: Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (2014). Dissertação de Mestrado.
- PERES, Cândido – A falência Empresarial e os Modelos de Previsão, Conferência de Finanças Empresariais, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (2015).
- PERES, Cândido – A utilização da Análise discriminante Multivariada para a Previsão de Falência Empresarial: uma revisão, Conferência de Finanças Empresariais, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (2016).
- PIRES, Amélia e RODRIGUES, Fernando – A informação financeira relevante no saneamento financeira de empresas, X Congresso Contabilidade, Escola Superior e Tecnologia e Gestão de Bragança do Instituto Politécnico de Bragança (2004).
- PORTARIA 783-A/75 Diário do Governo n.º 299/1975, 1º Suplemento, Série I de 1975-12-30, Página 2152 (2), (Aprova as novas tarifas para os diferentes operadores de transporte).
- PORTUGAL Economy Probe - Ajuda Externa: Chegada da “Troika” trouxe aso Transportes cortes e subidas de preços. [Em linha]. (2014, 30 de abril). [Consult. 20 nov. 2015]. Disponível em: <http://www.peprobe.com/pt-pt/new/ajuda-externa-chegada-da-troika-trouxe-aos-transportes-cortes-e-subida-de-precos>.
- REGULAMENTO CE Nº 1370/2007, Jornal Oficial da União Europeia, L Série, Nº 315, 2007-12-03, 0001-0013 (Regulamento relativo aos serviços públicos de transporte ferroviário e rodoviário de passageiros e que revoga os Regulamentos (CEE) n.º 1191/69 e (CEE) n.º 1107/70 do Conselho.)
- REIS, A. C. P. - A organização dos transportes a nível municipal. Coimbra: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. (2012). Dissertação de Mestrado.

- ROTHENGATTER, W. - Economic Crisis and Consequences for the Transport Sector. In W. Rothengatter, Y. Hayashi e W. Schade (Eds.), Transport Moving to Climate Intelligence (pp. 9-28). New York, NY: Springer New York. [Em linha]. (2011). [Consult. 1 nov. 2015]. Disponível em: <http://doi.org/10.1007/978-1-4419-7643-7>.
- SILVA, Ana – Modelos de Previsão de Falência de empresas. Lisboa: Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (2011). Dissertação de Mestrado.
- SIMÃO, Alexandra – Crescimento e rentabilidade dos Transportes em Portugal. Lisboa: Instituto Superior Economia e Gestão (2012). Dissertação de Mestrado.
- SOUSA, A. M. C. - O impacto da adoção do SNC nas demonstrações financeiras das empresas públicas de transportes. Lisboa: Instituto Politécnico de Lisboa. (2012). Dissertação de Mestrado.
- SOUSA, S. M. C. - Os desafios da contratualização dos serviços públicos de transporte rodoviário de passageiros: O caso de Portugal. Faculdade de Economia da Universidade do Porto. (2011). Dissertação de Mestrado.
- TRIBUNAL de Contas (2013) - Auditoria ao desempenho de empresas públicas – Carris. Relatório de auditoria n.º 11/2013. [Em linha]. (2013). [Consult. 3 nov. 2015]. Disponível em: http://www.tcontas.pt/pt/actos/rel_auditoria/2013/2s/audit-dgtc-rel011-2013-2s.pdf.
- VICENTE, J. P. A. R. V. - A governação das empresas do setor empresarial do Estado: o caso da CARRIS Lisboa: Instituto Superior de Economia e Gestão. (2014). Dissertação de Mestrado.
- VUCHIC, V. R. - Urban public transportation: Systems and technology. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall, 1981.

1. Apêndices

Tabela 8.1 Resultado Operacional Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	-15.903	-9.254	-6.383	-10.170	-6.425	-7.858	-21.140
CARRIS, S.A.	-14.859	-17.724	15.197	-2.554	1.034	-10.917	-7.930
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	-111.534	-96.107	-70.771	-2.118	-22.624	-5.234	-13.569
Metro do Porto, S.A.	-236.392	-244.754	-233.730	-78.480	-85.375	-85.132	-101.612
TRANSTEJO, S.A.	-12.315	-7.890	-13.035	-11.840	-11.043	-1.287	SI
CP, E.P.E.	23.433	-105.025	-94.825	-26.475	-75.349	54.659	-176.730
Totais	-367.570	-480.754	-403.547	-131.637	-199.782	-55.769	-320.981

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.2 Resultado Financeiro Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	-7.718	-28.383	-48.128	-63.215	-8.758	-46.976	-10.465
CARRIS, S.A.	-26.643	-24.847	-44.746	-62.174	-8.629	-49.519	-13.607
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	-35.385	-52.013	-75.165	-75.214	7.404	-45.536	-51.536
Metro do Porto, S.A.	-57.684	-107.761	-136.368	-412.815	37.808	-315.455	-91.754
TRANSTEJO, S.A.	SI	91	50	71	40	97	SI
CP, E.P.E.	-93.840	-99.538	-194.161	-206.643	-149.844	-217.563	-101.566
Totais	-221.270	-312.451	-498.518	-819.990	-121.979	-674.952	-268.928

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.3. Resultado Líquido Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	-23.653	-37.677	-54.545	-73.439	-15.224	-54.847	-31.617
CARRIS, S.A.	-41.545	-42.571	-29.251	-64.299	-7.038	-59.639	-21.216
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	-146.977	-148.337	-146.052	-77.332	-87.525	-50.838	-65.144
Metro do Porto, S.A.	-294.123	-352.579	-397.199	-491.357	-47.618	-400.632	-193.366
TRANSTEJO, S.A.	-16.998	-12.509	-20.786	-22.616	-19.921	-6.196	SI
CP, E.P.E.	-70.849	-204.971	-289.470	-223.547	-225.615	-161.345	-278.657
Totais	-594.145	-798.644	-937.303	-952.590	-402.941	-733.497	-590.000

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.4 EBITDA Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	-6.066	-2.776	325	-3.944	-634	-3.465	-16.684
CARRIS, S.A.	5.787	2.826	34.584	16.615	19.871	5.056	2.249
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	-78.904	-63.950	-39.231	25.562	50.401	26.494	10.497
Metro do Porto, S.A.	-187.316	-192.105	-176.397	-19.429	-26.340	-26.134	-42.764
TRANSTEJO, S.A.	-9.039	-4.347	-9.072	-8.293	-7.549	1.239	SI
CP, E.P.E.	117.582	-4.259	-14.201	54.158	2.161	54.659	-117.726
Totais	-148.926	-264.611	-203.992	64.669	37.910	57.849	-164.428

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.5 Margem EBITDA Anual do Setor Público de Transportes

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	-0,13	-0,06	0,01	-0,08	-0,01	-0,08	-0,39
CARRIS, S.A.	0,07	0,04	0,42	0,20	0,22	0,06	0,02
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	-1,24	-1,00	-0,58	0,31	0,62	0,29	0,11
Metro do Porto, S.A.	-6,25	-6,21	-4,95	-0,50	-0,68	-0,65	1,02
TRANSTEJO, S.A.	-0,64	-0,31	-0,62	-0,55	-0,51	0,08	SI
CP, E.P.E.	-1,73	1,13	-1,26	-0,95	-0,98	-1,18	-0,40
Totais	-9,91	-6,40	-6,98	-1,57	-1,34	-1,48	-1,68

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.6 Volume de Negócio Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	47.732	49.349	50.783	50.072	46.321	45.511	42.375
CARRIS, S.A.	80.276	78.309	81.536	85.002	88.924	90.193	92.156
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	63.833	64.039	67.683	81.733	81.008	89.901	91.981
Metro do Porto, S.A.	29.971	30.957	35.662	38.960	38.503	40.087	41.770
TRANSTEJO, S.A.	14.163	13.970	14.744	15.084	14.773	14.821	SI
CP, E.P.E.	289.751	285.105	289.776	285.856	276.792	264.545	292.837
Totais	525.726	521.726	540.184	556.437	546.321	545.058	561.119

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.7 Gastos Anuais com o Pessoal (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	40.731	39.999	36.934	30.954	31.638	30.647	29.713
CARRIS, S.A.	81.330	83.555	66.893	54.932	47.727	56.908	57.819
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	84.811	87.657	78.837	75.298	86.398	67.754	66.122
Metro do Porto, S.A.	6.168	5.848	4.837	4.250	4.892	4.707	4.127
TRANSTEJO, S.A.	14.042	14.091	12.718	12.327	12.927	11.650	SI
CP, E.P.E.	191.865	191.091	168.075	129.011	147.541	103.342	126.003
Totais	418.947	422.241	368.294	306.772	331.123	275.008	283.784

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.8 Custos Totais Médios Anuais por Trabalhador (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Carris, S.A.	29,14	30,14	25,4	22,93	21,16	26,58	28,98
STCP, S.A.	25,08	26,45	25,68	24,05	25,41	25,41	25,7
Metro do Porto, S.A.	47,81	55,48	52,01	47,22	55,59	56,71	52,24
Metropolitano de Lisboa, E.P.E.	51,84	52,43	49,58	49,38	59,54	47,51	47,23
Transtejo, S.A.	26,59	26,54	24,5	24,22	26,99	24,68	SI
CP, E.P.E.	58,00	60,51	56,44	44,12	52,94	38,02	46,95
Totais	238,46	251,55	233,61	211,92	241,63	218,91	201,10

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.9 Ativo Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	110.950	114.746	109.617	93.958	90.949	92.566	92.230
CARRIS, S.A.	166.322	162.644	150.232	132.002	117.123	111.243	106.084
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	535.981	520.116	492.688	498.488	440.438	387.735	343.171
Metro do Porto, S.A.	2.233.138	2.284.643	2.395.377	2.340.731	2.286.608	2.184.880	2.128.546
TRANSTEJO, S.A.	84.515	83.408	90.477	80.206	66.559	50.174	SI
CP, E.P.E.	1.605.577	1.352.713	1.265.673	1.143.589	1.070.044	974.490	725.606
Totais	4.736.483	4.518.270	4.504.064	4.288.974	4.071.721	3.801.088	3.395.637

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.10 Capital Próprio Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	-237.305	-275.747	-330.719	-407.639	-422.997	-477.720	-501.722
CARRIS, S.A.	-733.797	-775.510	-803.304	-865.891	-870.527	-924.281	-834.414
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	-2.235.754	-2.667.720	-2.957.122	-3.178.913	-3.406.715	-3.569.003	-3.162.144
Metro do Porto, S.A.	-805.200	-924.880	-1.269.269	-1.738.559	-1.788.577	-2.208.123	-2.412.452
TRANSTEJO, S.A.	-96.142	-109.074	-130.415	-153.191	-171.823	-173.412	SI
CP, E.P.E.	-2.235.754	-2.667.720	-2.957.122	-3.178.913	-3.406.715	-3.569.003	-3.162.144
Totais	-6.343.952	-7.420.651	-8.447.951	-9.523.106	-10.067.354	-10.921.542	-10.072.876

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.11 Passivo Anual do Setor Público de Transportes (milhares euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STCP, S.A.	348.254	390.493	440.336	501.598	513.946	570.285	593.951
CARRIS, S.A.	900.119	938.153	953.536	997.893	987.650	1.035.525	940.499
Metropolitano de Lisboa, E.P.E	1.072.176	1.178.534	875.105	1.396.855	1.358.751	1.229.436	1.768.899
Metro do Porto, S.A.	3.038.338	3.209.523	3.664.646	4.075.184	4.079.290	4.393.003	4.450.998
TRANSTEJO, S.A.	180.657	192.482	220.892	233.397	238.382	223.586	SI
CP, E.P.E.	3.841.331	4.020.434	4.222.795	4.322.502	4.476.760	4.543.493	3.887.750
Totais	9.380.875	9.929.619	10.377.310	11.527.429	11.654.779	11.995.328	11.642.097

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 8.12 AF e Solvabilidade Anuais do Setor Público de Transportes

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ativo	4.736.483	4.518.270	4.504.064	4.288.974	4.071.721	3.801.088	3.395.637
Capital Próprio	-6.343.952	-7.420.651	-8.447.951	-9.523.106	-10.067.354	-10.921.542	-10.072.876
Passivo	9.380.875	9.929.619	10.377.310	11.527.429	11.654.779	11.995.328	11.643.095
AF	-1,34	-1,64	-1,88	-2,22	-2,47	-2,87	-2,97
Solvabilidade	-0,68	-0,75	-0,81	-0,83	-0,86	-0,91	-0,87

Fonte: Elaboração Própria