arme
Agência
Reguladora
Multissectorial da Economia

CONSULTA PÚBLICA

Proposta de revisão do tarifário de serviços de abastecimento de água e de saneamento de águas residuais praticado pela Águas de Santiago

Convite à apresentação de comentários

Ao abrigo do Decreto-lei n.º 50/2018, de 20 de setembro que aprovou os Estatutos da ARME, da Deliberação n.º 1/CA/2018 do Conselho de Administração da ARME, que aprova o "Regulamento Tarifário dos Serviços de Água e Saneamento de Águas Residuais, compete à Agência Reguladora Multissectorial da Economia (ARME), a promoção de consultas públicas sobre a proposta tarifária.

Assim sendo, o documento em anexo, referente à proposta de revisão do tarifário de serviços de abastecimento de água e de saneamento de águas residuais praticado pela Águas de Santiago, visando a definição do novo tarifário para a empresa para o intervalo temporal entre 2020 e 2022, que poderá ser consultado no site da ARME e estará em consulta por um período de 30 (trinta) dias.

A ARME solicita e agradece o envio das contribuições e/ou comentários, preferencialmente para o endereço eletrónico consulta-revisaotarifaria@arme.cv, por forma a facilitar a divulgação pública das respostas recebidas, no seu website: www.comsumidor.arme.cv

As contribuições por correio devem ser endereçadas à:

Agência Reguladora Multissectorial da Economia - ARME

Sede: Avenida da China, Piso 5 º – C.P. n.º 892, Praia

República de Cabo Verde

Para o efeito, solicita-se aos interessados que forneçam toda a informação que entendam relevante, indicando claramente o que consideram confidencial nas suas respostas.

A ARME tomará em consideração todas as contribuições e comentários que receber em função do grau de razoabilidade da fundamentação recebida e, não condiciona as suas decisões futuras aos resultados desta consulta pelo que considera igualmente, que os mesmos não são vinculativos.

Para que as contribuições e comentários sejam admitidos, os remetentes deverão estar devidamente identificados.

Nos termos do disposto do artigo 2º da Deliberação nº1/2006, de 27 de Dezembro, que aprova os procedimentos da consulta pública da ARME, o prazo para a receção das respostas é de 30 dias de calendário, contados a partir da data do lançamento desta consulta, ou seja, de 13 de Agosto de 2019.

Praia, 8 de Agosto de 2019

METODOLOGIA DE CÁLCULO DAS TARIFAS

Com a recente entrada em vigor da Deliberação n.º 1/CA/2018 do Conselho de Administração da ARME, que aprova o ***"Regulamento Tarifário** dos Serviços de Água e Saneamento de Águas Residuais"*, publicado em Boletim Oficial em 7 de Janeiro de 2019, importa definir novo tarifário para a empresa para o intervalo temporal entre 2020 e 2022.

Tal resulta do período transitório previsto no n.º 1 do artigo 59.º deste diploma: *"Visando facilitar a transição e assim garantir a efetiva implementação do sistema tarifário estabelecido no presente regulamento, o primeiro ciclo tarifário tem uma duração de três anos, a partir da entrada em vigor do presente Regulamento Tarifário"*.

De acordo com o regulamento tarifário, preço máximo para o ano zero (P_0), que neste caso é o exercício de 2019, é dado pela fórmula explicitada no número segundo do artigo 15.º do Regulamento Tarifário (***"Determinação do preço máximo"***):

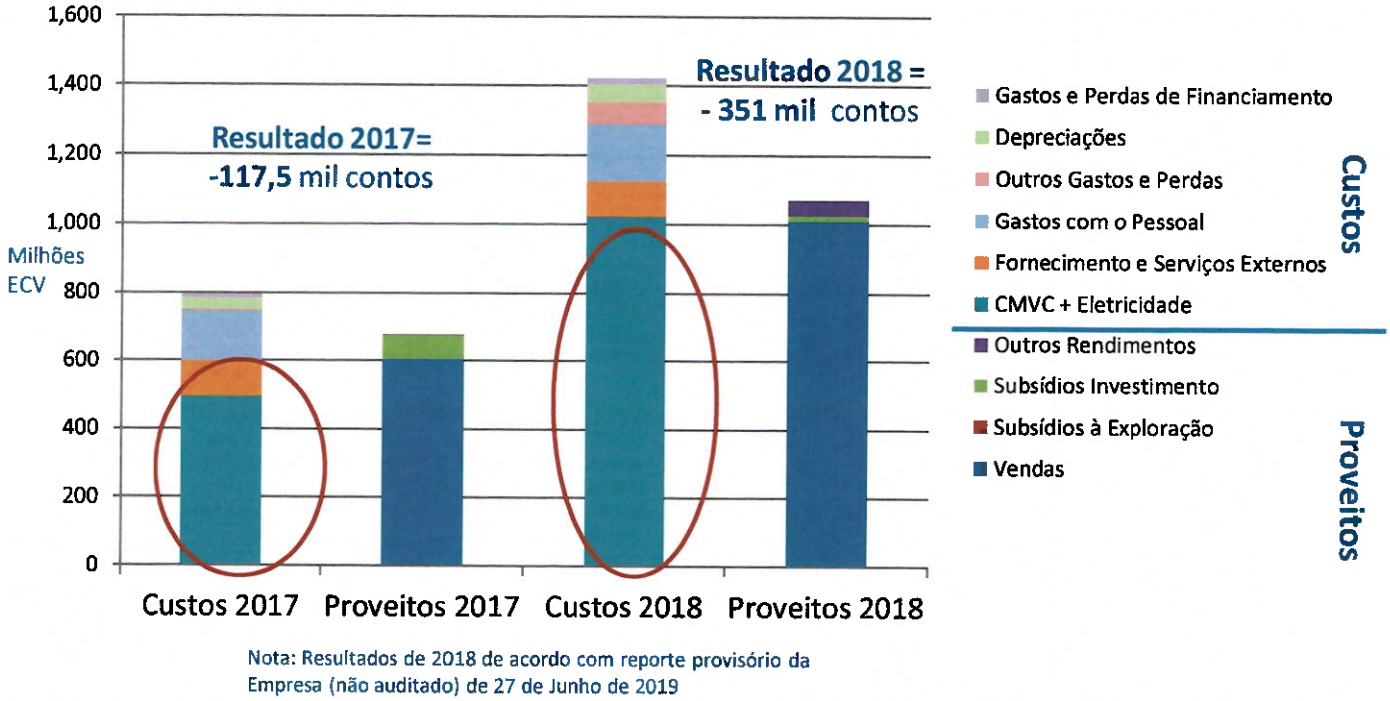
$$P_0^i = \frac{BRR_0^i - \left(\frac{BRR_N^i}{(1+r_{WACC})^N}\right) + \sum_{n=1}^{N} \frac{(1-T) * OPEX_n^i - TD_R^{C,i} + CAPEX_n^i + VarWK_n^i}{(1+r_{WACC})^n}}{\sum_{n=1}^{N} \frac{(1-T) * V_n^i}{(1+r_{WACC})^n}}$$

Onde:

- P_0^i – preço máximo que assegura o equilíbrio económico e financeiro da atividade i;
- BRR_0^i – base de remuneração regulatória líquida, ou seja, líquida de depreciações e amortizações no início do ciclo, incluindo o estoque inicial de necessidade de fundo de maneio da atividade i;
- BRR_N^i – base de remuneração regulatória líquida da atividade i, no final do ciclo tarifário;
- N – duração, em anos, do ciclo tarifário;
- V_n^i – volume facturável total da atividade i para o ano n;
- $OPEX_n^i$ – custo de operação e manutenção da atividade i para o ano n;
- $VarWK_n^i$ – variação da necessidade de fundo de maneiro (NFM) da atividade i no ano n;
- T – imposto sobre o rendimento do período;
- $D_n^{C,i}$ – depreciações e amortizações contabilísticas da atividade i no ano n;
- r_{WACC} – custo de capital.

NOTA PRÉVIA

Como a figura seguinte documenta, o exercício de 2018 reflete um agravamento do grau de recuperação de custos da empresa Águas de Santiago colocando em risco a sua sustentabilidade financeira:



Nota: Resultados de 2018 de acordo com reporte provisório da Empresa (não auditado) de 27 de Junho de 2019

Figura 1 – Custos e proveitos históricos, 2017 e 2018

Neste quadro, na aplicação do recentemente aprovado regulamento tarifário para o triénio 2020-2022, analisou-se em primeira instância as consequências de uma manutenção do atual tarifário em vigor, constante em termos nominais. Neste cenário, manter-se-ia uma interrupção na execução do programa de grandes investimentos da Empresa.

Adicionalmente:

- Considerou-se um crescimento moderado dos volumes faturados (em cerca de 1% p.a.) em virtude da ausência de investimentos no aumento da cobertura das redes;
- Incorporou-se o impacto benéfico nas contas da empresa de uma redução, com efeitos a partir de final de 2019, nos custos com a aquisição de água em alta à Electra na zona da Praia;
- Manutenção do atual quadro de efetivos e moderada redução na % de água não faturada;
- Considerou-se uma redução gradual mas significativa do atual saldo de dívidas de clientes (atingindo-se um PMR de 85 dias em 2022, face aos 115 dias atuais – após imparidades), bem como a imediata regularização da dívida que os Municípios têm para com a empresa no tocante à realização de capital acionista. Similar pressuposto se adotou relativamente à divida que a empresa tem para com a Electra.
- Da análise resulta que, na ausência de aumento tarifário, seria muito pouco provável que a empresa conseguiu-se atingir o equilíbrio financeiro durante este horizonte temporal (Figura 2).

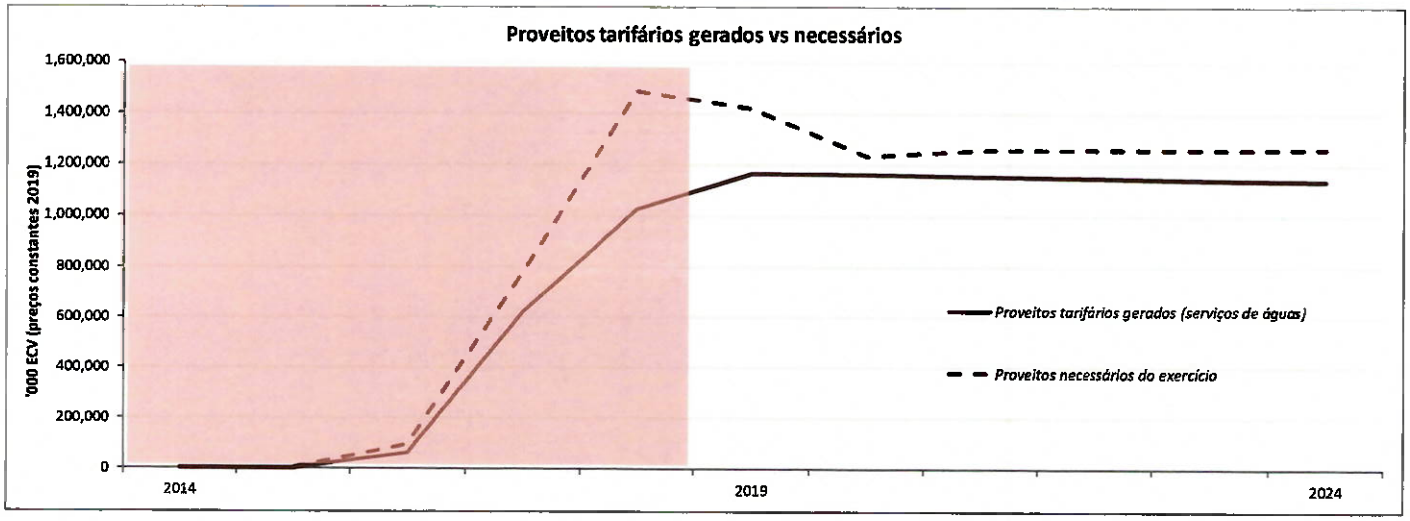
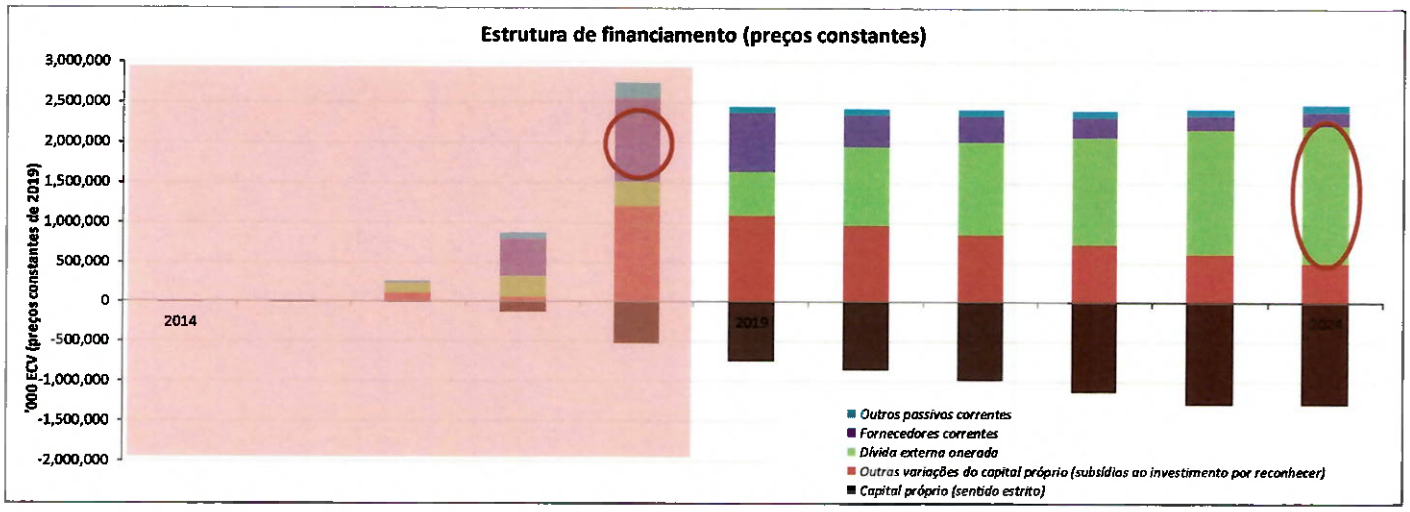


Figura 2 – Proveitos tarifários gerados e os necessários previstos até 2024

- Concomitantemente, do ponto de vista da tesouraria da empresa, também se afigura irrealista que a empresa conseguisse mobilizar o nível de endividamento necessário para evitar uma rutura de caixa.



Nota: Valores de 2018 de acordo com reporte provisório da Empresa (não auditado) de 27 de Junho de 2019

Figura 3 – Estrutura de financiamento a preços constantes de 2019

No remanescente da presente nota justificativa é descrita a análise subjacente ao presente projeto de determinação tarifária.

PREVISÃO DAS QUANTIDADES FACTURADAS DE ÁGUA

Na Figura 4 documenta-se a evolução dos volumes de abastecimento faturados tendo em consideração o plano de investimento proposto pela AdS.

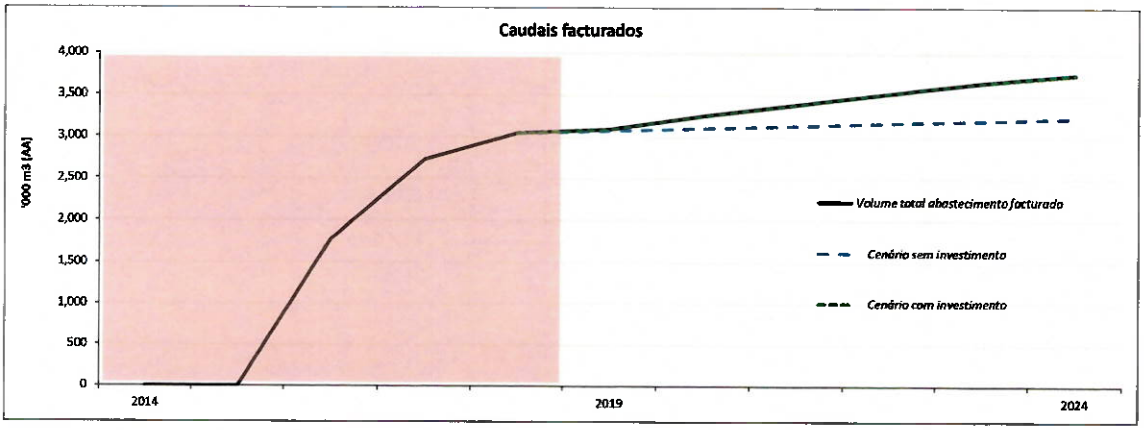


Figura 4 – Caudais faturados históricos e os previstos até 2024

Com efeito, atendendo à componente de alargamento na cobertura de redes, foi considerado um moderado crescimento de clientes e volumes faturados, mas mantendo-se pressupostos prudentes em termos de capitações;

Também se incorporou uma gradual redução na % de água não faturada, atingindo-se o patamar de 44% em 2024, face ao atual nível médio estimado para a empresa de 60% (Figura 5).

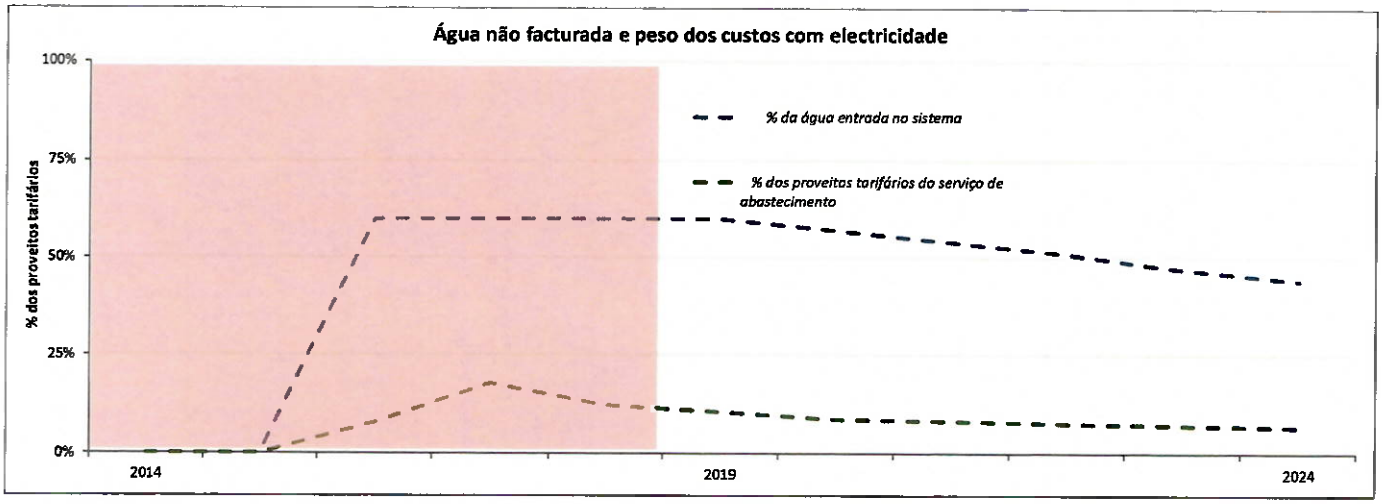


Figura 5 – Percentagem de água não faturada e peso dos custos com eletricidade

PREVISÃO DOS INVESTIMENTOS

Atendendo ao plano de investimentos apresentado pela empresa para o triénio 2019-2021, foram analisadas as implicações de cenário tarifário que acomodem a sua execução.

O documento "Plano de Investimento e Orçamento da Empresa Águas de Santiago (AdS) para o triénio 2019-2021", aprovado pelo seu Conselho de Administração em 30 de Novembro de 2018 refere:

> *"Este Plano de Investimento do Triénio totaliza o montante de 3.265.555.913 CVE e engloba os nove Municípios que constituem a área geográfica territorial da ilha de Santiago, tendo aproximadamente 13 projetos por cada Município, dos quais 10 projetos são para a melhoria dos sistemas de abastecimento de água no montante de 2.452.442.394 CVE, e os restantes 3*

projetos aproximadamente por cada município para saneamento no montante de 455.146.400 CVE enquanto projetos complementares no montante de 61.098.400 CVE. Ainda foi reservado 10% do total de investimentos para contingências do valor total de investimento no valor de 296.868.719 CVE. plano de investimentos."

Assim o quadro Anexo a este plano, totaliza um montante global de 3,3 milhões de contos de despesa de investimento, o qual, prevê um grau de subsidiação externo de cerca de 60% por parte de "Parceiros". A origem do montante remanescente atribuída a "Acionistas" num valor de 1,3 milhões de contos, afigura-se ambígua quanto a se esse financiamento, seria totalmente reembolsável (p.e. através de aumento de capital acionista ou suprimentos), ou seja, a ser recuperado no futuro por via tarifária.

Se numa primeira versão desta análise, esse foi o pressuposto assumido, em sede de contraditório, a empresa reportou à ARME que:

"1- Plano de Investimentos 2019-2021:

1.1- No cenário 2 (com investimentos), o estudo menciona que foi considerado 60% de subsidiação externa, sendo o financiamento do restante por recurso ao endividamento da AdS junto da banca;

1.2- Deverá ser considerado que o financiamento do Plano de Investimentos 2019-2021 é da seguinte forma:

1.2.1- Valor de 110.000 cts, financiado via endividamento da AdS junto da banca;

1.2.2- Restante, financiado por subsidiação (parceiros/acionistas)

2- Aumento de capital da AdS: está em fase de estudo;"

A presente nota justificativa incorpora esta informação, o que equivale a se ter um grau de subsidiação externa ao investimento a fundo perdido de quase 97% (i.e. um valor arrecadado de subsídios para o triénio 2019-2020 de 3 255 mil contos).

Na figura seguinte apresentam-se os investimentos históricos e os previstos até 2024, a preços constantes de 2019.

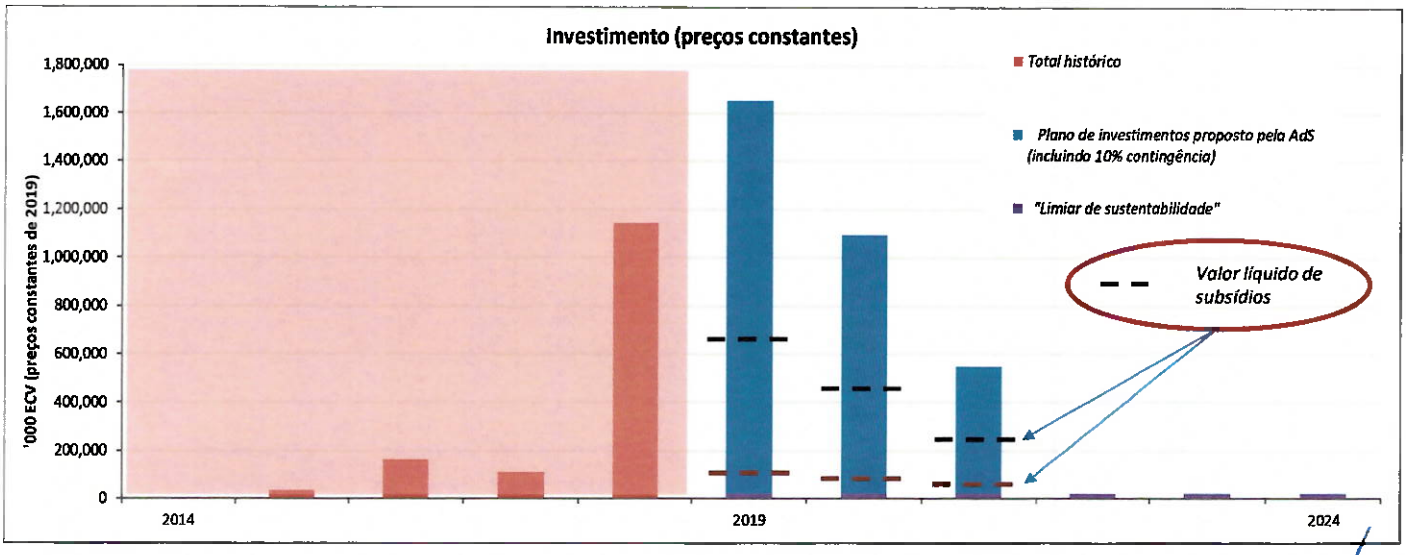


Figura 6 – Investimentos históricos e os previstos até 2024, a preços constantes de 2019

O impacto da execução de um programa de investimentos, desta ordem de magnitude, no valor contabilístico dos ativos geridos pela empresa é documentado na figura seguinte, a qual igualmente evidencia o facto de se considerar a constância numérica do atual quadro de efetivos.

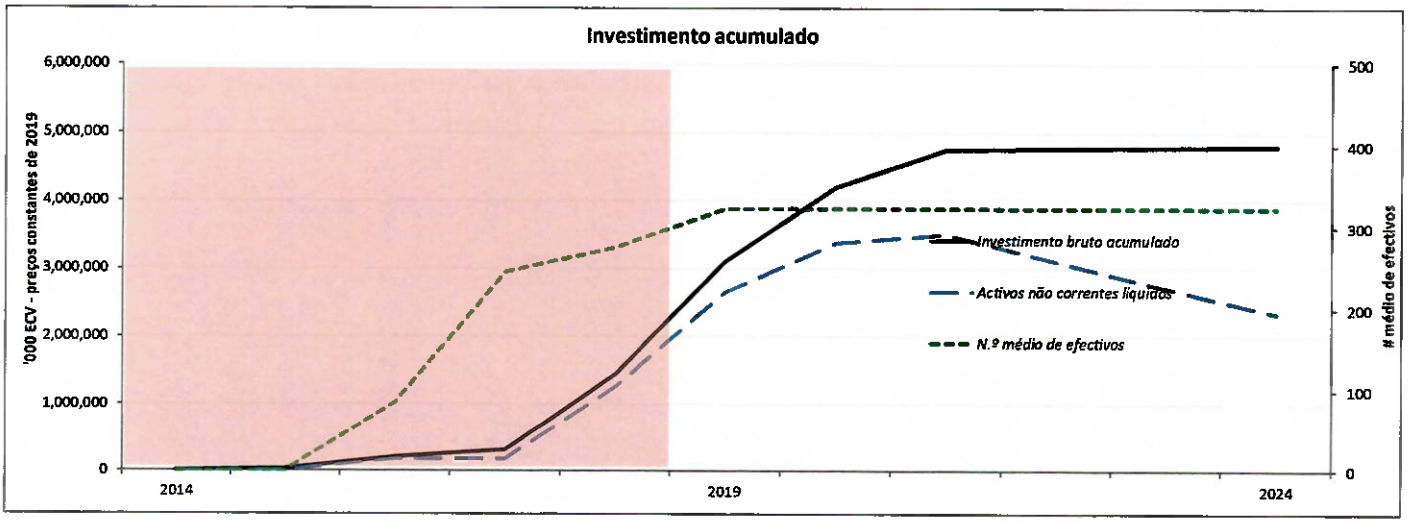


Figura 7 – Histórico e as projeções do investimento acumulado e do número médio de funcionários efetivos da AdS

No tocante aos demais ativos da empresa, importa ter presente o artigo 18.º do Regulamento Tarifário (*"Necessidades de fundo de maneio - NFM"*), o qual prevê que:

1. *A base de remuneração regulatória inclui também o volume de recursos, materiais e financeiros, para fazer funcionar os sistemas de água e saneamento.*
2. *O volume de recursos referido no número anterior constitui a necessidade de fundo de maneio, que deve ser dimensionada em função das características dos sistemas de operação e comercialização dos serviços, atuando em regime de eficiência.*

Em conformidade, como documentado na figura seguinte, considerou-se uma redução gradual mas significativa do atual saldo de dívidas de clientes (atingindo-se um PMR de 85 dias em 2022, face aos 115 dias atuais – após imparidades), bem como a imediata regularização da dívida que os Municípios têm para com a empresa no tocante à realização de capital acionista (similar pressuposto se adotou relativamente à divida que a empresa tem para com a Electra).

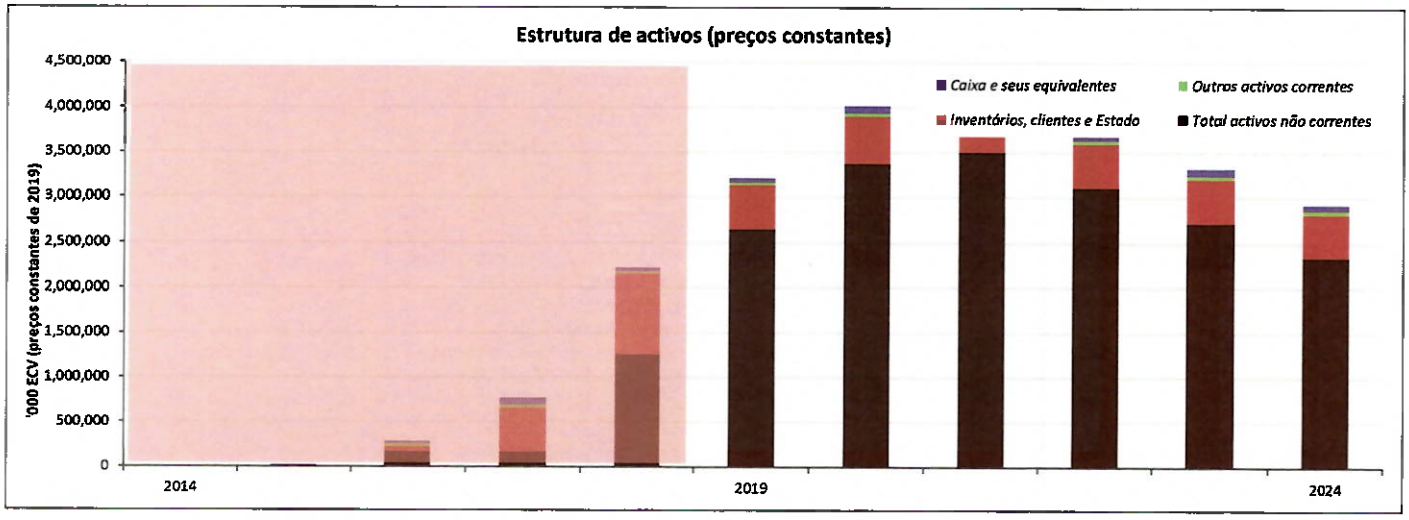


Figura 8 – Estrutura de ativos a preços constantes de 2019

PREVISÃO DOS CUSTOS DE OPERAÇÃO E MANUTENÇÃO

A projeção dos custos futuros da AdS incorpora o impacto benéfico nas contas da empresa de uma redução, com efeitos a partir de final de 2019, nos custos com a aquisição de água em alta à Electra na zona da Praia (Figura 9).

Note-se que para uma percentagem de água não faturada de 60%, o atual custo de aquisição de água dessalinizada de 181,3 ECV/ m³, traduz-se num "custo na origem" de 453 ECV/ m³, valor superior à atual tarifa variável doméstica do serviço de abastecimento no 1.º escalão (200 ECV/ m³) e apenas marginalmente superado pela tarifa variável do 3.º escalão (475 ECV/ m³).

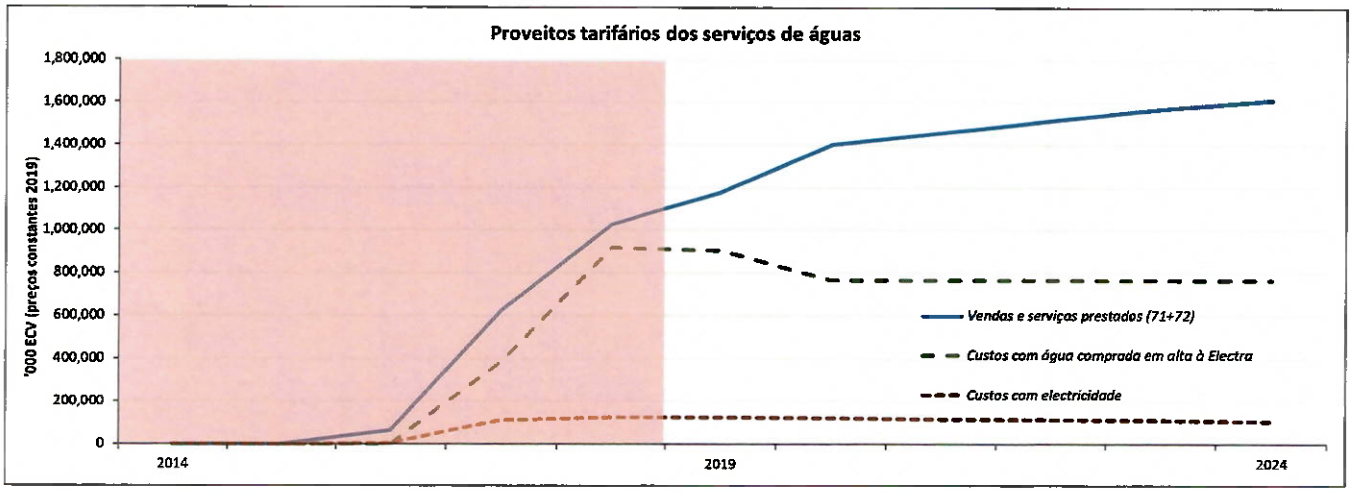


Figura 9 – Proveitos tarifários dos serviços de águas (vendas e serviços prestados) e os custos associados à água comprada em alta à ELECTRA e ao uso de eletricidade

Custos relativos à estrutura de custos estão refletidos na figura seguinte, onde se relevam, quer a redução com os custos de aquisição de água em alta, quer o aumento do peso das amortizações na estrutura de custos em virtude da execução do programa de investimentos acima descrito.

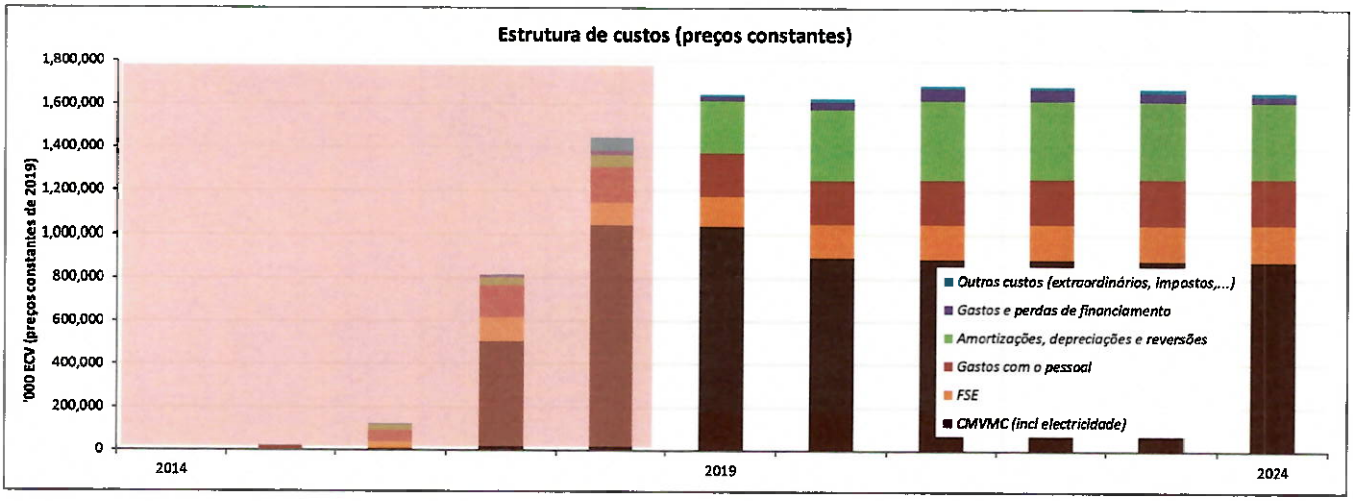


Figura 10 – Estrutura de custos a preços constantes de 2019

ESTIMATIVA DO CUSTO DE CAPITAL

O artigo 16º do Regulamento Tarifário prevê no seu n.º 1 (Custo de capital – rwacc) que: *"O custo de capital é estimado como uma média ponderada entre o custo da dívida, ou do capital de terceiros, e o custo do capital próprio, expresso através da seguinte fórmula:*

$$r_{WACC} = Re * \left(\frac{E}{E+D}\right) + Rd * \left(\frac{D}{E+D}\right) * (1-T) = Re * Et + Rd * (1-Et) * (1-T)$$

Onde:

- r_{wacc} – *custo médio ponderado do capital*
- R_e – *custo de capital próprio em % (equity cost);*
- R_d – *custo da dívida em % (debt cost);*
- E – *montante de capital próprio ou proporção do capital próprio nos capitais investidos;*
- E_t – *proporção do capital próprio nos capitais totais;*
- D – *montante de dívida remunerada ou proporção da dívida remunerada nos capitais investidos;*
- T – *taxa de imposto sobre o rendimento do período.*

O n.º 2 do mesmo artigo prevê, também, que "*para realizar a estimativa do custo de capital próprio deve ser utilizado o método do CAPM (Capital Asset Pricing Model), ajustado à realidade do sector de água e saneamento de Cabo Verde*". Para o efeito, aplica-se a seguinte fórmula:

$$Re = Rf + \beta * (Rm - Rf) + Rcv + Rr$$

Onde:

- R_e – *custo de capital próprio;*
- R_f – *retorno de um <ativo livre de risco de um país desenvolvido;*
- β – *coeficiente beta de um investimento de risco similar do país desenvolvido;*

- R_m - R_f – *prémio de risco de mercado do país desenvolvido;*
- R_{cv} – *prémio de risco soberano de Cabo Verde em condições de desempenho normal dos mercados;*
- R_r – *prémio de risco de regime regulatório.*

O retorno de um ativo livre de risco de um país desenvolvido, mais o prémio de risco soberano de Cabo Verde em condições de desempenho normal dos mercados, foi apurado através da mais recente emissão das Obrigações do Tesouro (OT) do Banco Central de Cabo Verde (8 anos). O prémio de risco de mercado do país desenvolvido foi recolhido da ARME e é referente ao risco de mercado dos Estado Unidos da América. O β foi calculado através da seguinte fórmula:

$$\beta = \beta u * \left[1 + \left(\frac{D}{E}\right) * (1 - T)\right]$$

Onde:

- β – coeficiente beta de um investimento de risco similar do país desenvolvido, refletindo o nível de endividamento externo considerado para a empresa;
- β_u – coeficiente beta *unlevered,* ou seja, relativo ao de uma empresa apenas financiada através de capitais próprios.

O *beta unlevered* (β_u) foi obtido a partir de *"Betas by Sector (US)"*, por Aswath Damodaran, da Leonard N. Stern School of Business (Nova Iorque, EUA), de Janeiro de 2019.

Atendendo, a que a AdS se encontra numa situação de falência técnica (com capitais próprios negativos), considerou-se uma estrutura de financiamento de referência para uma empresa desta natureza (40% de capitais próprios – proporção idêntica adotada para a Electra em determinações regulatórias passadas).

O cálculo do resultante custo **de capital de 5,76%** é documentado na seguinte figura.

Descrição	Sigla	Valor Considerado	Observação
Custo de Capital	r_{WACC}	5,76%	Corresponde a uma WACC pre-tax de 7.68% [=r_{wacc}/ (1 – T)]
Custo de capital próprio em % (*equity cost*)	r_e	7,64%	
Proporção do capital próprio nos capitais investidos	E	40%	D = (1-E)
Custo da dívida em % (*debt cost*)	r_d	6,0%	
Taxa de imposto sobre o rendimento do período	T	25%	
Retorno de um ativo livre de risco de um país desenvolvido mais o prémio de risco soberano de Cabo Verde em condições de desempenho normal dos mercados	$r_f + r_{cv}$	4,5%	Rendibilidade da mais recente emissão das Obrigações do Tesouro de Cabo Verde (8 anos)
Prémio de risco de regime regulatório	r_r	0%	Não se justifica num primeiro ciclo de aplicação
Prémio de risco de mercado do país desenvolvido	$r_m - r_f$	4,62%	ARME (*USA market risk*)
Coeficiente beta de um investimento de risco similar do país desenvolvido	β	0,68	β = [1+(D/E)(1-T)] * βa
Coeficiente beta dos ativos (*unlevered*)	β_a	0,32	Aswath Damodaran (2019) - Leonard N. Stern School of Business, Nova Iorque, EUA

Figura 11 – Quadro resumo dos parâmetros necessários para a determinação do custo de capital

TARIFÁRIO RECOMENDADO

Da conjugação dos elementos de análise atrás descritos, resulta a necessidade de um aumento tarifário em cerca de 15% para assegurar uma adequada recuperação de custos, a gradual recuperação da empresa da situação de rutura em que se encontra e a sustentabilidade futura da prestação do serviço.

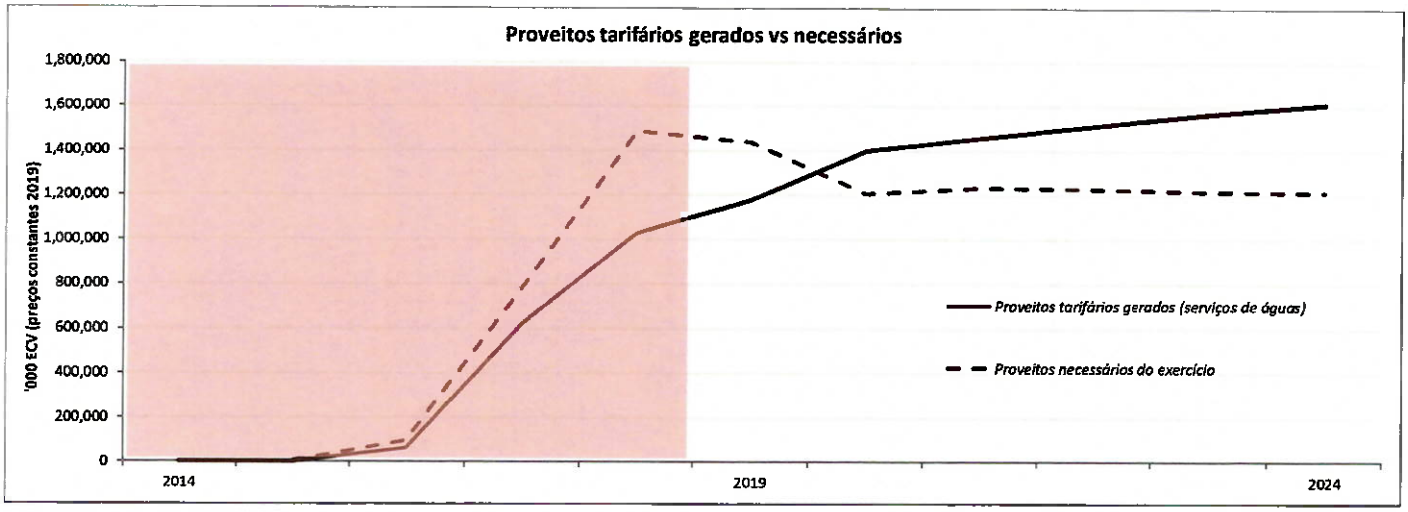
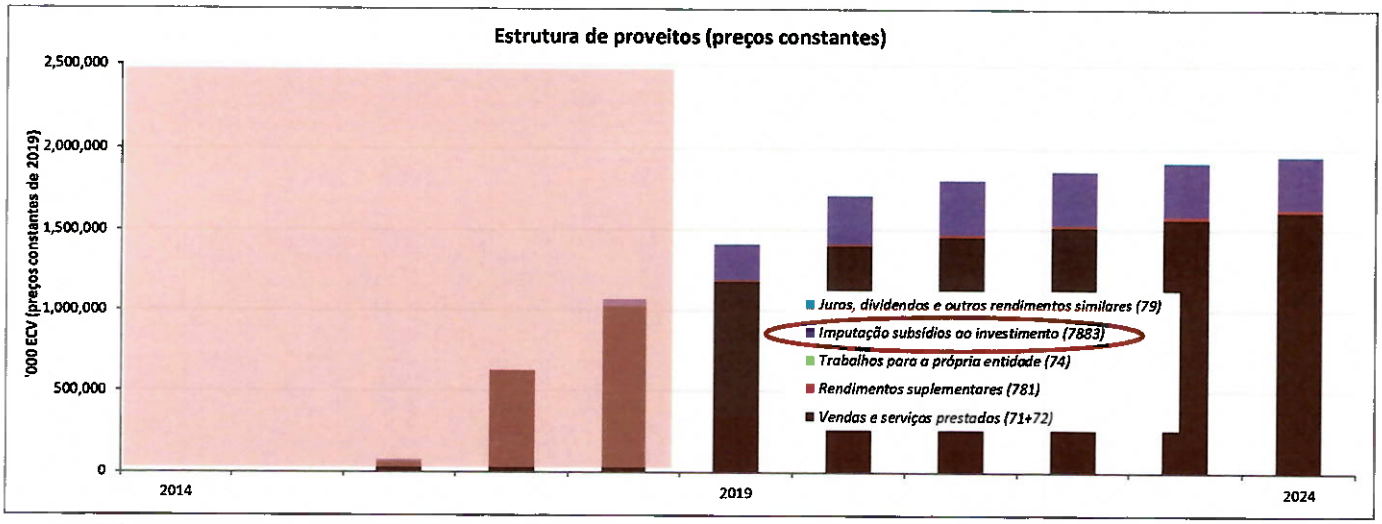


Figura 12 – Proveitos tarifários gerados e os necessários previstos até 2024

Os proveitos projetados, conforme descrito na figura seguinte, refletem igualmente a expectativa de que estes investimentos serão subsidiados a fundo perdido em cerca de 96% do seu custo.



Nota: Valores de 2018 de acordo com reporte provisório da Empresa (não auditado) de 27 de Junho de 2019

Figura 13 – Estrutura de proveitos a preços constantes de 2019

A viabilização da empresa também implica uma significativa mobilização de endividamento junto da banca. Todavia, a partir do momento em que as operações da empresa se tornem superavitárias, tal recurso afigura-se mais credível.

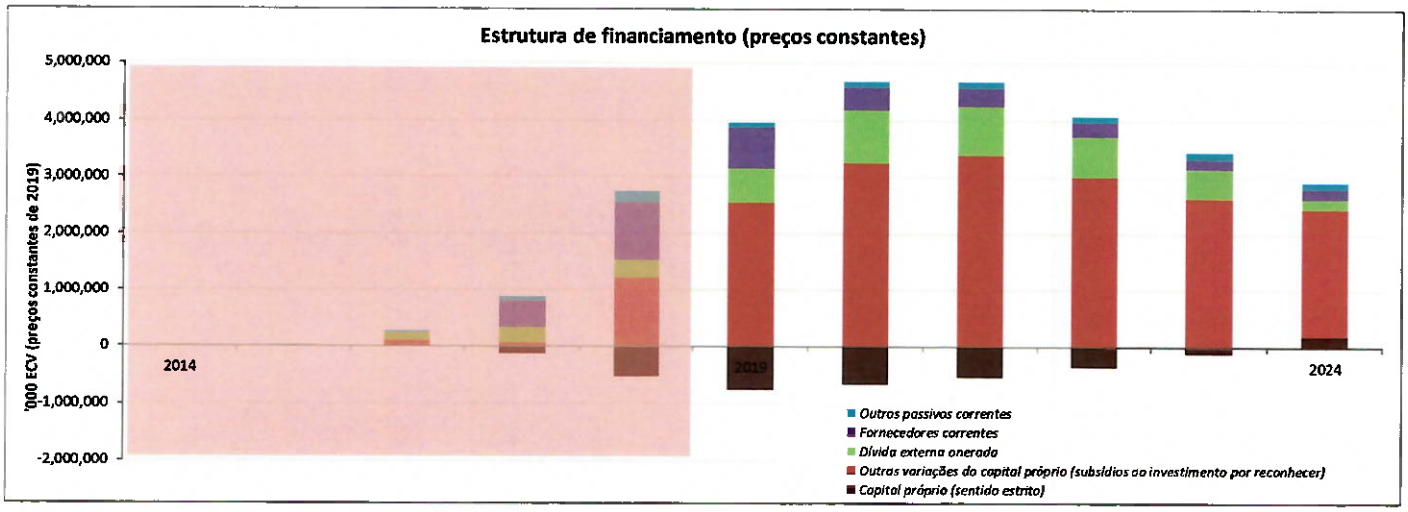


Figura 14 – Estrutura de financiamento a preços constantes de 2019

Tendo presente a recente introdução de uma nova estrutura tarifária pela AdS (2017), associada ao início da sua atividade, bem como a sua conformidade integral com o Regulamento Tarifário, afigura-se desnecessário (senão mesmo imprudente) conjugar o aumento tarifário com uma alteração de preços relativos e/ ou de estrutura tarifária.

Preconiza-se assim que o aumento tarifário em questão, a vigorar a partir do início de 2020, seja aplicado de forma linear e proporcional ao tarifário atualmente em vigor. Como tal, o quadro seguinte espelha uma aplicação linear e transversal de um aumento de 15% a todas as tarifas atuais.

Quadro 1 – Modelo tarifário a aplicar pela AdS em 2020 – valores sem IVA

Tarifa variável (ECV/m³)	Acresce IVA à taxa de 15%	
Doméstico	**2018**	**2020**
1º Escalão - até 5 m³/30 dias	200	230
2º Escalão - de 5 a 10 m³/30 dias	300	345
3º Escalão - mais de 10 m³/30 dias	475	546,25
Doméstico fora da rede		
Distribuição por fontenários	200	230
Distribuição por Veículos Autotanques - Uso Serviços Públicos	300	345
Distribuição por Veículos Autotanques - Outros Usos	475	546,25
Não-doméstico		
Comércio e Serviços		
1º Escalão - até 20 m³/30 dias	300	345
2º Escalão - mais de 20 m³/30 dias	475	546,25
Aut. Locais, Estado, Pessoas Colectivas Públicas, Empresas Públicas, ONG, Escolas	300	345
Turismo	475	546,25
Indústria	475	546,25
Tarifa Fixa (ECV/30 dias)		
≤ 20 mm	240	276
25 a 40 mm	480	552
50 mm	960	1.104
> 50 mm	1.200	1.380

Nota: as tarifas de saneamento aplicadas aos clientes já servidos por redes fixas, mantêm-se em 20%, quer da tarifa variável, quer da tarifa de disponibilidade, aplicadas ao respetivo serviço de abastecimento de água. Consequentemente, o aumento tarifário de 15% no serviço de abastecimento, refletir-se-á em igual proporção no tarifário de saneamento de águas residuais urbanas.

Subsequentemente, a cada ano, os valores das componentes, fixa e variável, deverão ser atualizados de acordo com a inflação observada no ano anterior conforme previsto no regulamento tarifário.

ANEXOS

Anexo 1 – Demonstração de resultados do exercício económico

Exercício económico	Unidades	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Demonstração de resultados	**000 ECV**											
Vendas e serviços prestados (71+72)		0	0	59.646	605.999	1.011.035	1.176.364	1.421.088	1.500.497	1.583.078	1.664.787	1.737.557
Trabalhos para a própria entidade (74)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subsídios à exploração (75)		0	16.232	17.099	69.920	19.351	0	0	0	0	0	0
Rendimentos suplementares (781)		0	0	348	0	0	11.764	14.211	15.005	15.831	16.648	17.376
Imputação subsídios ao investimento (7883)		0	0	13.549	0	40.618	221.659	301.472	342.099	343.539	344.979	346.419
Outros rendimentos e ganhos (outros 78...)		0	0	0	924	0	0	0	0	0	0	0
Outros rendimentos e ganhos (78)		0	0	13.897	924	40.618	233.423	315.683	357.104	359.370	361.627	363.795
Total Proveitos		0	16.232	90.642	676.843	1.071.005	1.409.787	1.736.771	1.857.601	1.942.448	2.026.414	2.101.352
CMVMC (61)		0	0	-4.685	-493.854	-1.025.220	-1.035.010	-907.876	-917.304	-927.806	-935.827	-946.055
Fornecimentos e serviços externos (62)		0	-4.084	-32.508	-104.902	-99.669	-136.983	-154.032	-161.497	-169.257	-176.905	-183.708
Gastos com o pessoal (63)		0	-14.069	-52.716	-147.488	-165.635	-198.840	-203.811	-208.906	-214.129	-219.482	-224.969
Perdas por imparidade (65), reversões (762)		0	0	0	0	-48.361	0	0	0	0	0	0
Outros gastos e perdas (68)		0	-14	-754	-4.087	-15.411	-11.764	-14.211	-15.005	-15.831	-16.648	-17.376
Resultados brutos		0	-1.935	-20	-73.489	-283.291	27.190	456.842	554.890	615.426	677.552	729.245
Gastos de depreciação e de amortização (64), reversões (761)		0	-1.002	-23.291	-33.650	-50.718	-246.288	-334.969	-380.110	-381.710	-383.310	-384.910
Resultados operacionais		0	-2.937	-23.311	-107.138	-334.009	-219.098	121.872	174.780	233.716	294.241	344.335
Juros, dividendos e outros rendimentos similares (79)		0	0	0	0	0	347	456	778	913	876	831
Gastos e perdas de financiamento (69)		0	-72	-1.818	-10.321	-17.007	-17.948	-36.000	-57.000	-54.000	-45.000	-33.000
Resultados antes de impostos		0	-3.009	-25.129	-117.460	-351.016	-236.699	86.329	118.558	180.629	250.117	312.166
Imposto sobre o rendimento da sociedade		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado líquido do período		**0**	**-3.009**	**-25.129**	**-117.460**	**-351.016**	**-236.699**	**86.329**	**118.558**	**180.629**	**250.117**	**312.166**

Anexo 2 – Balanço do exercício económico

Exercício económico	Unidades	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Balanço	**000 ECV**											
Activos não correntes brutos		0	31.974	190.214	299.873	1.425.821	3.078.599	4.187.117	4.751.376	4.771.376	4.791.376	4.811.376
Amortizações acumuladas		0	-23.291	-24.294	-132.007	-182.725	-429.013	-763.983	-1.144.093	-1.525.803	-1.909.113	-2.294.023
Activos não correntes líquidos		0	8.683	165.920	167.866	1.243.096	2.649.586	3.423.135	3.607.284	3.245.574	2.882.264	2.517.353
Activos por impostos diferidos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total activos não correntes		0	8.683	165.920	167.866	1.243.096	2.649.586	3.423.135	3.607.284	3.245.574	2.882.264	2.517.353
Inventários		0	0	0	32.642	48.546	47.055	56.844	60.020	63.323	66.591	69.502
Clientes		0	0	36.233	394.165	729.197	374.342	412.894	394.446	372.349	368.534	360.603
Estado e outros entes públicos		0	0	10.109	45.164	99.631	58.818	71.054	75.025	79.154	83.239	86.878
Outros activos correntes		0	0	34.366	34.548	28.498	29.409	35.527	37.512	39.577	41.620	43.439
Caixa e seus equivalentes		**0**	**9**	**27.661**	**71.430**	**34.660**	**45.641**	**77.789**	**91.302**	**87.591**	**83.090**	**71.202**
Activos correntes		0	9	108.369	577.949	940.531	555.264	654.108	658.305	641.994	643.074	631.624
Total activo		0	8.692	274.289	745.815	2.183.627	3.204.850	4.077.243	4.265.589	3.887.568	3.525.338	3.148.978
Capital social realizado		0	8.100	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Reserva legal		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outras reservas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultados transitados		-5.954	-5.954	-8.989	-34.118	-194.835	-545.851	-782.550	-696.221	-577.664	-397.035	-146.918
Resultado líquido do período		0	-3.009	-25.129	-117.460	-351.016	-236.699	86.329	118.558	180.629	250.117	312.166
Capital próprio (sentido estrito)		-5.954	-863	-7.118	-124.577	-518.851	-755.550	-669.221	-550.664	-370.035	-119.918	192.248
Outras variações do capital próprio (subsídios ao investimento po		0	4.833	99.023	56.019	1.194.018	2.550.127	3.300.500	3.484.324	3.140.785	2.795.806	2.449.386
Capital próprio		-5.954	3.971	91.905	-68.558	675.167	1.794.577	2.631.279	2.933.660	2.770.749	2.675.888	2.641.634
Passivos por impostos diferidos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa onerada		5.954	3.640	127.500	267.533	299.132	600.000	950.000	900.000	750.000	550.000	200.000
Dívidas pelo património integrado (Autarquias)		0	0	27.292	24.646	0	0	0	0	0	0	0
Passivo não corrente		5.954	3.640	154.792	292.179	299.132	600.000	950.000	900.000	750.000	550.000	200.000
Fornecedores correntes		0	0	6.601	450.182	1.017.592	727.927	396.488	326.894	256.003	182.915	185.714
Fornecedores de imobilizado		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Estado e outros entes públicos		0	1.082	13.895	68.760	108.000	58.818	71.054	75.025	79.154	83.239	86.878
Outros passivos correntes		0	0	7.095	3.251	83.735	23.527	28.422	30.010	31.662	33.296	34.751
Passivo corrente		0	1.082	27.591	522.194	1.209.328	810.273	495.964	431.929	366.818	299.450	307.343
Total capital próprio e passivo		0	8.692	274.289	745.815	2.183.627	3.204.850	4.077.243	4.265.589	3.887.568	3.525.338	3.148.978

Anexo 3 – Fluxos de caixa e indicadores-chave do exercício económico

Exercício económico	Unidades	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Fluxos de caixa	**000 ECV**											
Recebimentos de clientes			0	23.761	248.067	676.004	1.542.983	1.396.746	1.533.950	1.621.006	1.685.250	1.762.864
Subsídios à exploração			16.232	17.099	69.920	19.351	0	0	0	0	0	0
Pagamentos a fornecedores correntes			-4.084	-30.591	-155.175	-557.479	-1.461.658	-1.393.347	-1.148.394	-1.167.954	-1.185.820	-1.126.963
Pagamentos ao pessoal			-14.069	-52.716	-147.488	-165.635	-198.840	-203.811	-208.906	-214.129	-219.482	-224.969
Outros rendimentos, ganhos, gastos e perdas			-14	-754	-3.163	-63.772	-11.764	-14.211	-15.005	-15.831	-16.648	-17.376
Variação estado e outros entes públicos			1.082	2.704	19.811	-15.227	-8.369	0	0	0	0	0
Variação de outros activos e passivos correntes			0	-27.271	-36.667	70.630	-59.628	-11.013	-3.573	-3.716	-3.677	-3.275
Pagamento de impostos sobre o rendimento da sociedade			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxos de caixa operacionais			-853	-67.768	-4.696	-36.128	-197.277	-225.635	158.072	219.376	259.623	390.281
Recebimentos de subsídios ao investimento			4.833	107.739	-43.004	1.178.618	1.577.769	1.051.845	525.923	0	0	0
Pagamentos a fornecedores de imobilizado			-9.685	-180.528	-35.596	-1.125.948	-1.652.778	-1.108.518	-564.259	-20.000	-20.000	-20.000
Fluxos de caixa de investimento			-4.852	-72.789	-78.600	52.669	-75.009	-56.673	-38.336	-20.000	-20.000	-20.000
Rendimentos de aplicações financeiras			0	0	0	0	347	456	778	913	876	831
Gastos e perdas de financiamento - dívida externa onerada			-72	-1.818	-10.321	-17.007	-17.948	-36.000	-57.000	-54.000	-45.000	-33.000
Realizações de capital accionista			8.100	18.900	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos			0	-26	0	-43.258	0	0	0	0	0	0
Variação dívidas por património integrado			0	27.292	-2.646	-24.646	0	0	0	0	0	0
Aumentos líquidos de endividamento externo onerado			-2.314	123.860	140.033	31.599	300.868	350.000	-50.000	-150.000	-200.000	-350.000
Fluxos de caixa de financiamento			5.714	168.208	127.066	-53.312	283.267	314.456	-106.222	-203.087	-244.124	-382.169
Variação de caixa e seus equivalentes			9	27.651	43.770	-36.771	10.981	32.148	13.513	-3.711	-4.501	-11.888
Indicadores-chave												
Taxa crescimento vendas e prestações serviços	%	**130%**			*916,0%*	*66,8%*	*16,4%*	*20,8%*	*5,6%*	*5,5%*	*5,2%*	*4,4%*
*Vendas e prestações serviços/ activos líquidos**	%	**87%**		*35,9%*	*361,0%*	*81,3%*	*44,4%*	*41,5%*	*41,6%*	*48,8%*	*57,8%*	*69,0%*
*Margem EBITDA**	%	**1%**		*-17,6%*	*-10,9%*	*-31,4%*	*-16,4%*	*10,8%*	*14,0%*	*17,0%*	*19,8%*	*21,8%*
Grau de recuperação de custos totais	%	**98%**		**78%**	**85%**	**75%**	**86%**	**105%**	**107%**	**110%**	**114%**	**117%**
Média para o período de revisão					***79,6%***				***107,4%***			
EBITDA/ Activos não correntes líquidos	%	**3,8%**		*0,0%*	*-43,8%*	*-22,8%*	*1,0%*	*13,3%*	*15,4%*	*19,0%*	*23,5%*	*29,0%*
RCP (Return on equity)	%	500,1%		*2913,3%*	*1650,3%*	*281,8%*	*45,6%*	*-11,4%*	*-17,7%*	*-32,8%*	*-67,6%*	*-260,3%*
Dividend yield (sobre Cap. Social)	%	0,0%		*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*